

A painting of a street scene. In the foreground, a vintage car with a white top and a red stripe is parked on the street. A woman in a dark dress is walking on the sidewalk to the left. In the background, there is a building with arched windows and a doorway. A person is standing near the doorway. The painting is done in a style with visible brushstrokes and a rich color palette.

Fundación **MAPFRE**

EL MERCADO ASEGURADOR
LATINOAMERICANO EN 2020

MAPFRE Economics

J. Torres-SANCIA

El mercado asegurador latinoamericano en 2020



Joaquín Torres-García
Paisaje urbano (1940)
Óleo sobre cartón

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 (2021), *El mercado asegurador latinoamericano en 2020*,
Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta:
Joaquín Torres-García
Paisaje urbano (1940)
Óleo sobre cartón
Procedencia: Museo Nacional Thyssen-Bornemisza, Madrid

© 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:
2021, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Septiembre, 2021.

MAPFRE Economics

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Johannes Ricardo Rojas Díaz

jrroja1@mapfre.com

Vicente Balmaseda del Campo

Álvaro Guillén Marín

David Esteban Montes Rojas

Gadea Ibáñez Franco

Marta Seijas Cabezón

MAPFRE Economics reconoce y agradece la valiosa colaboración prestada por los organismos de regulación y supervisión de los mercados aseguradores de América Latina. Su participación y apoyo han contribuido de manera importante a la realización de este informe.

Contenido

Presentación	9
Introducción	11
Resumen ejecutivo	13
1. Contexto económico y demográfico	
1.1. Economía	19
1.2. Demografía	25
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2020	
2.1. Desempeño del mercado asegurador	29
2.2. Tendencias estructurales	37
3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país	
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe	
3.1.1. México	51
3.1.2. Guatemala	65
3.1.3. Honduras	80
3.1.4. El Salvador	93
3.1.5. Nicaragua	107
3.1.6. Costa Rica	121
3.1.7. Panamá	137
3.1.8. República Dominicana	151
3.1.9. Puerto Rico	165
3.2. América del Sur	
3.2.1. Colombia	178
3.2.2. Venezuela	195
3.2.3. Brasil	205
3.2.4. Ecuador	223
3.2.5. Perú	239
3.2.6. Bolivia	259
3.2.7. Chile	274
3.2.8. Paraguay	291
3.2.9. Argentina	304
3.2.10. Uruguay	320
Índice de tablas y gráficas	335
Referencias	345
Apéndice estadístico	349

Presentación

Durante 2020, las condiciones socioeconómicas de América Latina se han visto muy afectadas por la pandemia del coronavirus, acentuando los desequilibrios y vulnerabilidades ya existentes. La actividad aseguradora no ha sido ajena a las consecuencias de la crisis generada por la pandemia, como muestra esta nueva edición del informe *El mercado asegurador latinoamericano en 2020*, que elabora MAPFRE Economics y publica Fundación MAPFRE, el cual analiza el comportamiento de la industria aseguradora en 2020 y su evolución a lo largo de la última década, comenzando con una breve descripción de la situación económica de la región, para profundizar después en el comportamiento del sector asegurador, examinando su estructura, concentración y el desempeño de sus principales líneas de negocio. Ofrece, asimismo, una revisión de las principales tendencias estructurales del mercado regional durante el período 2010-2020, así como una actualización de la estimación de la Brecha de Protección del Seguro y su detalle para cada uno de los 19 mercados analizados.

Como se desprende del estudio, el segmento de Vida ha sufrido en mayor medida el impacto económico producido por la pandemia del Covid-19, con un descenso de primas del -18,7%, mientras que el de No Vida, aunque también se ha visto afectado, se ha mostrado más resistente, con una variación negativa del -6,1%. En conjunto, el volumen de primas de América Latina ascendió a 134.361 millones de dólares en 2020, un -11,9% menos que el año anterior, muy influido por el efecto que ha tenido la volatilidad de los tipos de cambio en la región, con devaluaciones en las principales monedas. Sin embargo, en moneda local y en valores nominales, solo cuatro de los 19 mercados analizados han tenido un comportamiento negativo en los ingresos por primas respecto a 2019, que sube hasta 10 si se compara en términos reales.

Por otra parte, la aceleración de los procesos de digitalización que ha provocado la pandemia está teniendo un efecto positivo en la transformación de la industria del seguro de la región, en un proceso que se presenta imparitable y necesario para el futuro desarrollo del sector y para el que será clave el desarrollo de un marco regulatorio que lo impulse.

Fundación MAPFRE tiene entre sus objetivos la difusión del conocimiento y la cultura del seguro y de la previsión social, dentro de los cuales se enmarca la publicación anual de este estudio sobre el mercado asegurador latinoamericano, que esperamos sea de utilidad para todo aquel que esté interesado en conocer los cambios que se han producido en este sector a lo largo de las últimas décadas.

Fundación MAPFRE

Introducción

Como en ediciones anteriores, nuestro informe *El mercado asegurador latinoamericano* tiene como propósito ofrecer un análisis del desempeño de la industria aseguradora en esa región, desde una perspectiva tanto general como de cada uno de los mercados que conforman la actividad aseguradora en América Latina; análisis que resulta especialmente relevante a la luz de la compleja situación económica producida por la irrupción de la pandemia del Covid-19.

A partir de una revisión del contexto económico y demográfico, el informe presenta las principales magnitudes y tendencias de los mercados aseguradores de América Latina, analizando aspectos tales como el crecimiento de las primas, los principales rubros del balance agregado del sector, las inversiones, las provisiones técnicas, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad de la industria. Asimismo, incluye una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado asegurador de la región, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro, y ofreciendo una nueva estimación de la Brecha de Protección de Seguros y del Índice de Evolución del Mercado.

De forma complementaria, el informe incluye los rankings para 2020 de los principales grupos aseguradores que operan en cada uno de los mercados de Latinoamérica, así como el análisis de las tendencias de concentración de la industria en cada país. Finalmente, se presenta una síntesis de los principales ajustes regulatorios ocurridos durante 2020, a partir de la información proporcionada por los organismos latinoamericanos de supervisión.

Confiamos en que esta nueva edición de nuestro informe contribuya a ofrecer una panorámica del comportamiento y desempeño de la industria aseguradora en América Latina y que, en esa medida, coadyuve a que el sector asegurador continúe contribuyendo al desarrollo económico y social de esa región.

MAPFRE Economics

Resumen ejecutivo

La economía global y la industria aseguradora

La economía mundial sufrió en 2020 la mayor caída registrada desde la Segunda Guerra Mundial con un retroceso del PIB global en torno al -3,2% (frente al crecimiento del 2,8% en 2019), a consecuencia de la situación provocada por la pandemia del Covid-19. Esta caída afectó tanto a los países desarrollados como a los emergentes y en desarrollo, con un retroceso en las economías avanzadas del -4,6% (frente al crecimiento del 1,6% en 2019), motivado principalmente por la contracción real del PIB de los Estados Unidos del -3,5%, de la Eurozona del -6,7% y de Japón del -4,7%. Por su parte, en el conjunto de las economías emergentes y en desarrollo el retroceso agregado en 2020 fue del -2,1% (frente al crecimiento del 3,7% en 2019), menor que el de los países desarrollados por el mejor comportamiento de la economía de China que experimentó una notable desaceleración respecto del año previo, pero no llegó a retroceder.

Aunque extraordinariamente severa, la contracción económica del mundo ha sido menor a lo que inicialmente se preveía gracias al rápido desarrollo de las vacunas, a la reapertura de la economía y a la implementación de los amplios paquetes de estímulos monetarios y fiscales que marcó la segunda mitad del año 2020. De esta forma, en 2021, mercados como Estados Unidos y China (dos locomotoras de la economía mundial) lideran una salida hacia una recuperación que está condicionada en buena medida por la capacidad para el mantenimiento de los apoyos y por el ritmo de las vacunaciones. Por ello, la recuperación económica se está mostrando desigual, especialmente en los países emergentes y en desarrollo que, por una parte, avanzan más lentamente en los procesos de vacunación y, por la otra, en muchos casos han agotado prácticamente su capacidad fiscal y monetaria, lo que les está obligando a revertir parte de las medidas adoptadas.

El sector asegurador mundial en 2020 se vio fuertemente influido por los efectos económicos de la pandemia del Covid-19, pero también resultó beneficiado por los amplios paquetes de ayudas monetarias y fiscales mostrándose solvente, rentable y con caídas de negocio menores que en anteriores crisis globales. Así, en 2020 el volumen de primas mundial ascendió a 6,3 billones de dólares, con un decrecimiento real del -1,3% frente al crecimiento del 3,0% en el año anterior. El segmento de Vida es el que se vio afectado en mayor medida, principalmente los productos de ahorro, enfrentándose a los efectos de la profunda crisis económica que generó un movimiento hacia posiciones de liquidez por la elevada incertidumbre que se sumó al persistente entorno de bajos tipos de interés en los mercados desarrollados y a la bajada de tipos de interés en los mercados emergentes. Los seguros de No Vida, por su parte, se mostraron más resistentes a la crisis, a lo que ayudaron los generosos paquetes de ayudas a los hogares y empresas, así como el buen comportamiento del segmento de Salud que fue la línea de negocio que creció de forma más generalizada en los mercados aseguradores a nivel mundial. Además, la aceleración de los procesos de digitalización evitó que la suscripción del negocio asegurador se viera paralizada.

La economía y el mercado asegurador latinoamericano

La economía de América Latina y el Caribe sufrió una fuerte contracción económica en 2020 en el entorno del -7% (frente al escaso crecimiento del 0,1% en 2019). Las medidas de confinamiento y distanciamiento social adoptadas a consecuencia de la pandemia, de forma casi simultánea en todas las regiones del mundo, provocaron una fuerte contracción del consumo, de la inversión y del comercio mundial, acompañada por la caída de los precios del petróleo, los minerales y del resto de las materias primas de las cuales la región es netamente exportadora. Todo esto,

unido a otros factores como la caída del turismo, provocó una contracción sin precedentes en la oferta y la demanda agregadas de la región.

Algunos de los problemas estructurales endémicos de América Latina y el Caribe, como es la informalidad de las relaciones laborales, vinieron a acentuar la profunda contracción económica, una de las mayores a nivel regional de las economías emergentes. A su vez, se agravaron otros de los problemas endémicos relacionados con los bajos niveles de ocupación y productividad, alimentando la desigualdad, la pobreza, las tensiones sociales y la incertidumbre política. A esto se une el incremento sustancial de los déficits fiscales y los niveles de la deuda respecto al PIB en la mayor parte de las economías de la región. En el primer semestre del año, la turbulencia en los mercados financieros generada por el efecto económico de la pandemia provocó fuertes salidas de flujos de inversión de cartera de las economías de la región, así como importantes depreciaciones de sus respectivas monedas frente al dólar, pero en los últimos meses del año y en 2021 comenzaron a moderarse e incluso, en algunos casos, a revertirse.

Como ocurrió en las economías avanzadas, en América Latina y el Caribe se produjo también una rápida intervención de los bancos centrales aplicando políticas monetarias ultra acomodaticias, con fuertes recortes en los tipos de interés acompañadas de medidas de políticas no convencionales de apoyo al crédito. Los gobiernos, por su parte, aprobaron paquetes fiscales de ayuda destinados a los hogares, especialmente a los más vulnerables, a reforzar los sistemas sanitarios y a proteger una estructura productiva muy basada en pequeñas y medianas empresas.

Según las estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, la región podría recuperarse parcialmente en 2021 con un crecimiento previsto en torno al 5,9%, por la reactivación de la inversión y de la demanda externa, ayudada por el repunte en el precio de las materias primas y de la recuperación de las dos grandes economías mundiales, Estados Unidos (fuente importante de remesas) y China, sus dos principales socios comerciales. La recuperación del consumo interno ayudará también, pero en menor

medida en tanto no se recuperen los niveles de empleo anteriores a la crisis.

Desempeño del mercado asegurador en América Latina

Las primas totales en América Latina ascendieron a 134.361 millones de dólares en 2020, el 57% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 43% restante a seguros de Vida. Las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional sufrieron un fuerte retroceso del -11,9% respecto del año previo, motivado en gran medida por la contracción del negocio de Vida y amplificada por el efecto de la fuerte depreciación en los tipos de cambio de las monedas en los principales mercados. De esta forma, las primas del segmento de los seguros de Vida experimentaron un fuerte retroceso del -18,7% medidas en dólares (frente al crecimiento del 5,1% en 2019), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron una caída del -6,1% (frente al -1,1% en 2019). La participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial volvió a reducirse a causa del mal comportamiento del negocio de Vida y, en menor medida, del de No Vida. La abrupta caída del negocio de Vida se explica en buena medida por el fuerte retroceso de esta línea de negocio en Brasil, México, Chile y Colombia, así como por el efecto de la depreciación de sus monedas, aunque también sufrieron retrocesos reales en sus respectivas monedas locales, especialmente en el mercado chileno.

Los seguros de Vida resultaron afectados por las medidas de política monetaria ultra acomodaticias implementadas por los bancos centrales de las economías de la región (con fuertes recortes en los tipos de interés), lo que complicó el negocio de los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias, al tener que reducir sustancialmente la rentabilidad garantizada en los productos comercializados. A esto se sumó el efecto de la abrupta contracción económica y del movimiento hacia la liquidez que se produce en los momentos de alta incertidumbre, como ha ocurrido en esta crisis, lo que hace que los agentes económicos prefieran mantener su ahorro a la vista en lugar de entrar en otro tipo de inversiones de medio o largo plazo.

El segmento de No Vida en la región de América Latina y el Caribe, a nivel agregado, ha tenido un comportamiento muy alineado al que ha tenido este segmento de negocio en otras regiones del mundo, con un fuerte retroceso del volumen del negocio de Autos (que representa el 16,2% del total de primas de la región), que ha sido compensado parcialmente por el negocio de Salud (que representa el 15% del total de primas), el cual se ha comportado de forma anticíclica como suele ser habitual en las grandes crisis económicas y, de manera particular, en esta crisis de origen sanitario.

Estos retrocesos reales en moneda local afectaron prácticamente a todos los grandes mercados aseguradores de la región, siendo el mercado chileno el que más cayó (-15,3%), seguido de Ecuador (-5,3%), México (-3,1%), Perú (-2,4%) y Brasil (-2,0%). No obstante, se registraron algunas excepciones, destacando el crecimiento de Puerto Rico (13,7%), por el buen comportamiento de los seguros de Salud, y Argentina (10,4%), aunque en este último caso el paso a una contabilidad ajustada por la inflación introdujo distorsiones en la comparación. El resto de los mercados que presentan crecimientos (El Salvador, Uruguay, Bolivia, Guatemala, República Dominicana y Costa Rica) sufrieron una fuerte desaceleración, con la única excepción de Paraguay que tuvo un crecimiento real del 3,2% (fue uno de los países cuya economía se vio menos afectada por la pandemia).

En 2020, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 9.315,5 millones de dólares, experimentando un retroceso del -30,1% respecto al resultado agregado equivalente del año previo. De esta forma, a excepción de los mercados de Chile, Costa Rica, Guatemala, Paraguay, Puerto Rico y Uruguay (cuyos beneficios crecieron), en los demás mercados los beneficios en dólares respecto al año previo decrecieron, en lo que ha tenido gran influencia la depreciación de los tipos de cambio, pero también factores relacionados con su rentabilidad técnica y/o financiera, ya que todos ellos empeoran también en términos de la rentabilidad sobre los fondos propios.

Desde el punto de vista de la estructura de los mercados, como ya se registraba en años anteriores, en 2020 los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores

niveles de concentración fueron Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta. Por su parte, Honduras, Panamá, República Dominicana, Venezuela y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados, pero con un nivel de concentración moderada. El resto de los mercados aseguradores latinoamericanos presentan índices por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

Tendencias estructurales de la industria aseguradora

El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,1% en 2020, superior al del año previo en 0,17 puntos porcentuales (pp). El indicador mejoró en el segmento de No Vida (1,8%, frente al 1,6% del año previo), pero empeoró en el segmento de Vida (1,3%, frente al 1,4% del año anterior). Si se analiza la evolución de este indicador desde 2010, se observa que se ha producido un aumento de la penetración de 0,7 pp, confirmando un año más la tendencia creciente al aumento de la penetración de los seguros en la región observada de manera consistente a lo largo de las últimas décadas, a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, ligeramente, el de los seguros de No Vida, aunque el repunte en la penetración en 2020 por estos últimos es de tal magnitud que ha acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida. De esta forma, a lo largo de la pasada década la penetración total en la región se elevó un 29%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 39,4%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 22,2%. Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración, alcanzando en 2020 valores de 16,8%, por el importante rol que juegan las entidades aseguradoras en su sistema sanitario. Por debajo de Puerto Rico, Chile (3,9%), Brasil (3,2%), Argentina (3,1%) y Colombia (3%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2020.

A esta situación sin duda ha contribuido la fuerte contracción del PIB producida por la pandemia durante 2020, así como a la resistencia mostrada por algunas de las líneas

del negocio asegurador de gran peso en la región, particularmente el ramo de Salud. Se trata de una situación atípica, por lo que habrá que esperar a los próximos años para confirmar si se trata de un cambio de tendencia o si se vuelve a las sendas que presentaban ambas líneas de negocio antes de la irrupción de la pandemia, una vez se normalice la situación económica.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita), el indicador promedio de la región se situó en 216 dólares, lo que supone una caída del -12,7% respecto al nivel registrado en el año previo. Este comportamiento fue consecuencia de la acusada depreciación de las principales monedas de la región en 2020, a raíz de las turbulencias provocadas en los mercados de divisas por la pandemia, ya que, en general, se observan comportamientos positivos al analizar el indicador en moneda local. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrada en el segmento de No Vida (123,9 dólares), con una caída del -6,9% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 92,1 dólares, un -19,5% por debajo de la de 2019.

Entre 2010 y 2020, la densidad muestra una tendencia decreciente en la región al reducirse un -1,7% en dicho lapso. Es de destacar que, aunque la última caída en la densidad de 2020 ha sido atípica por el efecto de la fuerte depreciación de los tipos de cambio antes apuntada, empieza a reflejar un cambio de tendencia a lo largo de la década 2010-2020 que arranca en el año 2013. Hay que matizar, sin embargo, que en el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida el aumento acumulado todavía es positivo; en ese período fue de 6,2% (elevándose de 86,8 a 92,1 dólares), pero en el caso del segmento de los seguros de No Vida se produjo un decrecimiento acumulado del -6,9% (pasando de 133,0 a 123,9 dólares). Al contrario de lo ocurrido con la penetración durante 2010-2020, en esta nueva medición de la densidad se percibe un empeoramiento en el crecimiento respecto a la década 2009-2019.

Otro matiz importante es que, como antes se apuntaba, en el análisis individual de la densidad en cada uno de los mercados considerados en este informe se observa una tendencia creciente a lo largo de los últimos años, cuando la medición se realiza en moneda local. Esto viene a confirmar la idea de que la

situación de estancamiento económico de América Latina y el Caribe que vive desde el fin del período 2003-2013 está dejando atrás a la región cuando se la compara con el resto del mundo, lo que viene a reafirmar la idea de la importancia de las reformas estructurales antes mencionadas que den estabilidad a los tipos de cambio y, en general, a las economías de la región.

Por último, el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,7% en 2020, -3,6 pp por debajo del valor registrado en 2019. El retroceso en este indicador sufrido en 2020 tuvo su origen en el peor comportamiento del segmento de Vida en los grandes mercados de la región (la diferencia de lo que ocurrió en el año previo), fuertemente influido por el complicado entorno de tipos de interés, a lo que se sumó el movimiento de los hogares y empresas hacia posiciones de liquidez por la elevada incertidumbre derivada de esta situación. Todo indica que esta circunstancia, que afectó de manera particular a los seguros de Vida, tenderá a corregirse, ya que en el análisis de mediano plazo (2010-2020) el indicador sigue mostrando una mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 3,2 pp y un crecimiento acumulado de 8% en ese lapso.

Por lo que respecta a la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado asegurador latinoamericano, esta se situó en 206 millardos de dólares, un -16,7% (-41,3 millardos de dólares) menos que la estimada el año previo. La estructura de la brecha de aseguramiento a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida y, por tanto, su mayor potencial de crecimiento. Así, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2019 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 340,4 millardos de dólares, lo que significa 2,5 veces el mercado actual en la región.

A lo largo del período 2010-2020, el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en dólares) de 0,9%, integrada por un crecimiento promedio de 1,6% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 0,3% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha

ralentizado notablemente respecto a la medición de 2009-2019, debido al fuerte retroceso sufrido en 2020 por el negocio asegurador en la región a consecuencia de la pandemia. En este sentido, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2010-2020 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -8,9 pp para cubrir la BPS determinada en 2020. En el caso de los seguros de Vida la insuficiencia sería de -10,3 pp, en tanto que en el de No Vida sería de -7,5 pp, habiendo empeorado la situación respecto a la medición de 2019 en ambos segmentos.

Finalmente, esta edición del informe incluye una nueva estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina. El IEM (que es un indicador de la tendencia y madurez de los mercados de seguros) sigue mostrando avances anuales

sostenidos a lo largo de la década 2010-2020 con una clara tendencia ascendente, a pesar de dos retrocesos puntuales en 2014 y 2018, lo que muestra que el mercado asegurador latinoamericano sigue un crecimiento positivo y balanceado, cuando se analiza en el medio plazo.

Un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos se incluye en el tercer capítulo de este informe. Dichos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2020, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores.

1. Contexto económico y demográfico

1.1 Economía

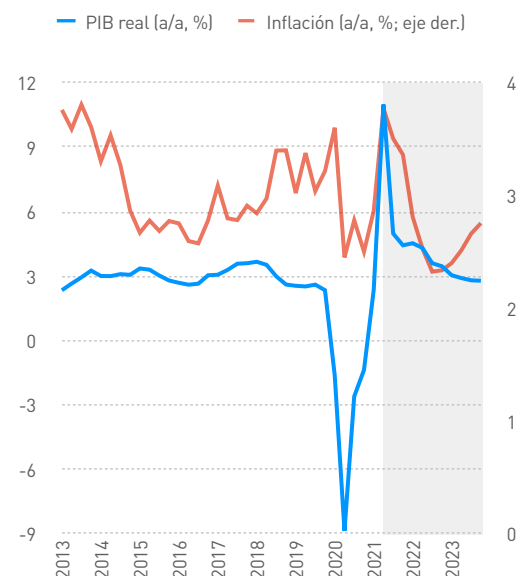
Entorno global

Como se ilustra en la Gráfica 1.1-a, en 2020 la economía mundial sufrió la mayor caída registrada desde la Segunda Guerra Mundial, con un retroceso del PIB global en torno al -3,2%, a consecuencia de la situación provocada por la pandemia del Covid-19 (frente al crecimiento del 2,8% en 2019)¹. Esta caída afectó tanto a los países desarrollados como a los emergentes, con un retroceso en las economías avanzadas del -4,6% (frente al crecimiento del 1,6% en 2019), motivado principalmente por la contracción real del PIB de los Estados Unidos del -3,5%, de la Eurozona del -6,7% y de Japón del -4,7%. Por su parte, en el conjunto de las economías emergentes y en desarrollo el retroceso agregado fue del -2,1% (frente al crecimiento del 3,7% en 2019), menor que el de los países desarrollados por el mejor comportamiento de la economía de China que experimentó una notable desaceleración respecto del año previo, aunque no llegó a retroceder, creciendo un 2,3%.

La rápida intervención de los bancos centrales con sus políticas monetarias ultra acomodaticias (incluyendo fuertes medidas de políticas no convencionales, además de drásticos recortes en los tipos de interés) y los extensos paquetes fiscales de ayuda sin precedentes, dieron y continúan dando un apoyo a los mercados financieros, gobiernos, hogares y empresas del que no dispusieron en anteriores crisis económicas, especialmente en los países desarrollados. Se estima que, en 2020, las economías avanzadas movilizaron 6,3 billones de dólares en medidas destinadas a gastos y alivio tributario, y 5,2 billones de dólares en instrumentos de liquidez, cifras que equivalían a un 12,7% y un 11,3% del PIB, respectivamente, en promedio². En el caso de los países emergentes, en general los bancos centrales impulsaron apoyos monetarios, aunque la respuesta fiscal alcanzó una magnitud menor, en torno al 4% del PIB.

Todas estas medidas de expansión del gasto, unidas a la abrupta caída de los ingresos tributarios por la fuerte contracción económica, han incrementado sustancialmente los déficits fiscales y los niveles de la deuda respecto al PIB a nivel global, a la par que en los países emergentes ha ido acompañada de un aumento de la deuda externa de los gobiernos y del sector corporativo. Esta situación ha hecho a las economías emergentes más vulnerables a las percepciones del riesgo de crédito y a las depreciaciones en el tipo de cambio, lo que ha motivado la intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI) con medidas para facilitar el acceso a liquidez de estos países (incluida la asignación general de derechos especiales de giro). Además, la abundante liquidez y la depreciación de los tipos de cambio está alimentando presiones inflacionarias en muchas economías emergentes, pero también en algunas economías desarrolladas.

Gráfica 1.1-a
Global: crecimiento e inflación
(datos trimestrales, variación interanual)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver y estimaciones propias)

Las fuertes turbulencias vividas en el primer semestre del año 2020 provocaron incrementos en la volatilidad de los mercados financieros similares a los de la crisis de 2007 a 2009, así como rápidas caídas puntuales en los meses de febrero y marzo sin precedentes (motivadas en gran medida por el brusco movimiento de los inversores hacia la liquidez). En el caso de los países emergentes, estas turbulencias provocaron fuertes salidas de flujos de inversión de cartera cuyos efectos se extendieron a los tipos de cambio, con importantes depreciaciones de sus respectivas monedas frente al dólar, alimentadas por un fuerte incremento en la demanda de la moneda de los Estados Unidos por parte de prácticamente todos los países del orbe y de las grandes empresas con actividad internacional.

La ágil intervención de los bancos centrales de las principales economías del mundo consiguió estabilizar los mercados financieros, implementando medidas de expansión cuantitativa a través de amplios programas de adquisición de activos. Esta abundante liquidez benefició a los mercados de valores y a los mercados de bonos (soberanos y corporativos) que se recuperaron tras su implementación. Esto, paradójicamente, motivó que a nivel mundial la riqueza mundial aumentase en torno al 7,4% debido a las subidas de los mercados de renta variable, el aumento del valor de los bonos (por los recortes en los tipos de interés de política monetaria y la relajación de las primas de riesgo por los programas de adquisición de activos), la apreciación del sector inmobiliario y el aumento del ahorro monetario como consecuencia del confinamiento. Sin embargo, según apunta la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), este aumento no fue uniforme: mientras que creció un 12,4% en el Canadá y los Estados Unidos, un 9,2% en Europa y un 4,4% en China, en la India se redujo un 4,4% y en América Latina y el Caribe cayó un 11,4%³.

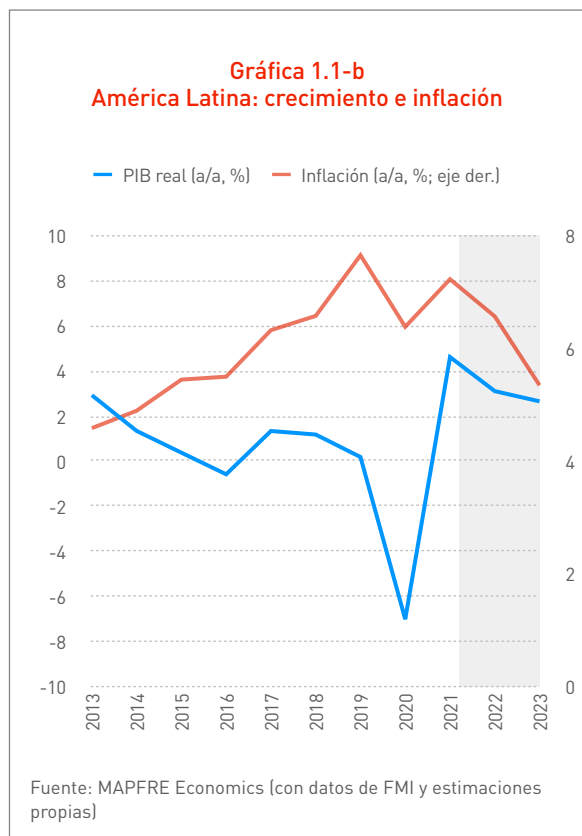
Aunque extraordinariamente severa, la contracción económica del mundo ha sido menor a lo que inicialmente se preveía gracias al rápido desarrollo de las vacunas, la reapertura de la economía y la rápida implementación de los amplios paquetes de estímulos monetarios y fiscales que marcó la segunda mitad del año 2020. Algunas

economías están experimentando unas tasas de crecimiento que pueden llegar a superar en 2021 sus niveles precrisis. Asimismo, mercados como Estados Unidos y China (dos locomotoras de la economía mundial) lideran la salida hacia una recuperación que está condicionada en buena medida de la capacidad para el mantenimiento de los apoyos y del ritmo de las vacunaciones, subsistiendo el riesgo de alguna mutación del virus que pudiese alterar este panorama. No obstante, muchas economías no recuperarán los niveles precrisis hasta 2022, o incluso más allá, dado que la senda hacia la recuperación se está mostrando desigual, especialmente en los mercados emergentes que, por una parte, van más lentos en los programas de vacunación y, por la otra, han agotado prácticamente su capacidad fiscal y monetaria, lo que les está obligando en algunos casos a revertir parte de las medidas adoptadas. Sin embargo, como dato positivo debe destacarse que la aversión al riesgo global prácticamente se ha normalizado, lo que se ha trasladado al riesgo regional con caídas generalizadas de los indicadores que vienen a medirlo como es el EMBI y el retorno parcial pero avanzado de los flujos de inversión de cartera.

Entorno económico de América Latina

En 2020, la economía de América Latina y el Caribe sufrió una fuerte contracción económica en el entorno del -7%⁴, frente al débil crecimiento del 0,1% de 2019 (véase la Gráfica 1.1-b). Las medidas de confinamiento y distanciamiento social adoptadas a consecuencia de la pandemia (que fueron adoptadas de forma casi simultánea en todas las regiones del mundo) provocaron una fuerte contracción del consumo, de la inversión y del comercio mundial, acompañadas por la caída de los precios del petróleo, los minerales y del resto de las materias primas de las cuales la región latinoamericana es exportadora neta. Todo esto, unido a otros factores como la caída del turismo, provocó una contracción sin precedentes en la oferta y la demanda agregadas de la región.

Algunos de los problemas estructurales endémicos de la región de América Latina y el Caribe vinieron a acentuar la profunda con-



tracción económica, una de las mayores a nivel regional de las economías emergentes. Entre ellos, el problema de la informalidad de las relaciones laborales dificultó la implementación de los paquetes de ayudas y estímulos fiscales, que en las economías más avanzadas se canalizaron en gran medida a través de los mecanismos vinculados a las prestaciones por desempleo, para evitar daños estructurales en el tejido productivo. Otro de los problemas estructurales es el relacionado con el escaso desarrollo y la baja calidad de las infraestructuras y en particular la de los sistemas sanitarios, que vinieron a acentuar el impacto de la pandemia sobre su población y su economía. A su vez, se agravaron otros de los problemas endémicos de la región como es la escasez de la inversión, que ha sufrido una fuerte caída a consecuencia de la paralización de muchos proyectos en curso, la falta de una bolsa de ahorro interno estable y el deficiente desarrollo del sistema educativo, que inciden en el problema de los bajos niveles de ocupación y productividad alimentando la desigualdad, la pobreza, las tensiones sociales y la incertidumbre política.

En términos de apoyos monetarios, sin embargo, la región de América Latina y el Caribe

no fue una excepción y se produjo igualmente una rápida intervención de los bancos centrales aplicando políticas monetarias ultra acomodaticias con fuertes recortes en los tipos de interés acompañados de políticas no convencionales de apoyo al crédito. Los gobiernos, por su parte, aprobaron ciertos paquetes fiscales de ayuda destinados a los hogares, especialmente a los más vulnerables, a reforzar los sistemas sanitarios y a proteger una estructura productiva muy basada en pequeñas y medianas empresas. Así, mientras que en los países desarrollados el paquete promedio de apoyo fiscal fue del 19% del PIB, según estimaciones de la CEPAL los paquetes de medidas fiscales en América Latina representaron, en promedio, el 4,6% del PIB, fuertemente concentrados en algunos países como Brasil, Perú, Chile o Colombia, ya que dos de cada tres países de la región implementaron paquetes más modestos (en torno al 3% PIB). No obstante, buena parte de los estímulos fiscales en la región se concentraron en transferencias directas, siendo la inversión pública la variable de ajuste.

Todas estas medidas de expansión del gasto, unidas a la abrupta caída de los ingresos tributarios por la fuerte contracción económica, han incrementado sustancialmente los déficits fiscales (-6,9% del PIB al cierre de 2020 según estimaciones de la CEPAL) y los niveles de la deuda respecto al PIB en la mayor parte de las economías de la región, motivando un aumento de la deuda externa de los gobiernos y del sector corporativo. Por otra parte, en el primer semestre del año, las turbulencias de los mercados financieros provocaron fuertes salidas de flujos de inversión de cartera de las economías de la región e importantes depreciaciones de sus respectivas monedas frente al dólar, que en los últimos meses del año comenzaron a moderarse e incluso, en algunos casos, a revertirse.

Según las estimaciones de la CEPAL, la región podría comenzar a recuperarse parcialmente en 2021 con un crecimiento previsto en torno al 5,9%, por la reactivación de la inversión y de la demanda externa ayudada por el repunte en el precio de las materias primas y de la recuperación de las dos grandes economías mundiales, Estados Unidos (fuente importante de remesas) y China, sus dos principales socios comerciales. La recuperación del consumo

interno ayudará, pero en menor medida en tanto no se recuperen los niveles de empleo anteriores a la crisis.

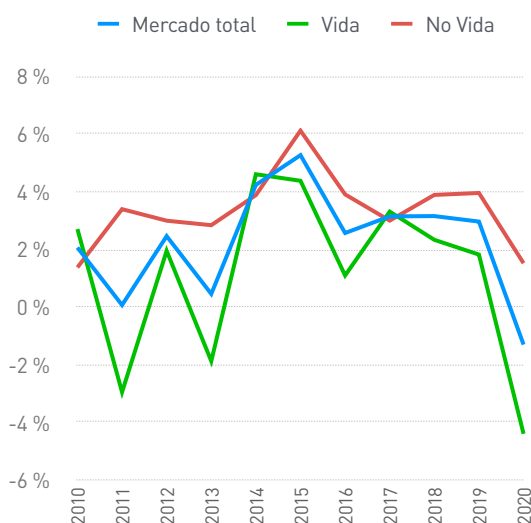
Por último, cabe destacar que en un primer momento la fuerte contracción económica llevó a la inflación regional durante 2020 a niveles históricamente bajos, lo que permitió a los bancos centrales implementar políticas monetarias expansivas manteniéndose, en general, dentro de los rangos de inflación objetivo. Sin embargo, desde el segundo semestre del año y en 2021 la inflación comenzó a repuntar en la región por el incremento en los precios de los alimentos, de la energía y por la depreciación de los tipos de cambio, problema que ha llevado a adelantar la retirada de parte de los estímulos monetarios a algunas economías como es el caso de Brasil y, más recientemente, de México, lo que puede afectar el ritmo de su recuperación. Este es un problema que está surgiendo también en algunas economías desarrolladas, particularmente en los Estados Unidos, lo que podría llevar a un endurecimiento de su política monetaria que suele tener consecuencias negativas en la región, al deteriorar las condiciones financieras y fortalecer el dólar, lo que pone presión a aquellas economías que tienen mayores

niveles de endeudamiento externo en esta moneda, como ocurrió en el año 2018, siendo este un riesgo latente para la región de América Latina y el Caribe.

Entorno económico y demanda aseguradora global

El sector asegurador mundial en 2020 se vio fuertemente influido por los efectos económicos de la pandemia del Covid-19, pero a su vez resultó beneficiado por los amplios paquetes de ayudas monetarias y fiscales, mostrándose resiliente, solvente, rentable y con caídas de negocio menores que en anteriores crisis globales. Aun así, la fuerte contracción económica provocada por la pandemia y la aplicación de políticas monetarias ultra acomodaticias con bajadas generalizadas de tipos de interés tanto en los mercados emergentes como en los desarrollados (que ya se encontraban en un entorno de bajos tipos de interés antes de la pandemia) provocaron un retroceso de la industria aseguradora mundial. En este sentido, se produjo una disminución en los ingresos por primas en muchos de los mercados más avanzados y también en algunos emergentes, si exceptuamos el buen desempeño del mercado asegurador chino. Así,

Gráfica 1.1-c
Global: crecimiento del mercado asegurador
(tasas de crecimiento nominal anual en USD, %)



	Total	Vida	No Vida
2010	2,1 %	2,7 %	1,4 %
2011	0,1 %	-3,0 %	3,4 %
2012	2,5 %	1,9 %	3,0 %
2013	0,5 %	-1,9 %	2,8 %
2014	4,2 %	4,6 %	3,9 %
2015	5,3 %	4,4 %	6,1 %
2016	2,6 %	1,1 %	3,9 %
2017	3,1 %	3,3 %	3,0 %
2018	3,1 %	2,3 %	3,9 %
2019	3,0 %	1,8 %	3,9 %
2020	-1,3 %	-4,4 %	1,5 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

en 2020 el volumen de primas mundial ascendió a 6,3 billones de dólares, con un decrecimiento real del -1,3%, frente al crecimiento del 3,0% en el año anterior⁵ (véase la Gráfica 1.1-c).

El segmento de Vida es el que se vio afectado en mayor medida, principalmente los productos de ahorro, enfrentándose a los efectos de la profunda crisis económica que generó un movimiento hacia posiciones de liquidez por la elevada incertidumbre que se sumó al persistente entorno de bajos tipos de interés en los principales mercados desarrollados, así como a la bajada de tipos de interés por las políticas monetarias acomodaticias adoptadas en los mercados emergentes. En este contexto, la emisión de primas del seguro de Vida mundial mostró un descenso real del -4,4%. Los productos de Vida inversión del tipo “*unit-linked*” (en los que el tomador asume riesgo de inversión) se vieron, asimismo, afectados por la volatilidad de los mercados a principios de año, pero se recuperaron a partir del segundo semestre. El descenso en el negocio de Vida se produjo tanto en los mercados avanzados como en los emergentes si se excluye China, país que obtuvo un crecimiento real del 2,8% en dólares. En sentido contrario, los mercados aseguradores de Europa, Oriente Medio y África (EMEA) sufrieron la mayor caída [-9,1%].

Por su parte, el segmento de los seguros de No Vida (que representa en torno al 56% de las primas mundiales) se mostró resistente a la crisis, a lo que ayudaron los generosos paquetes de ayudas fiscales a los hogares y empresas y la suscripción no se vio paralizada gracias a la aceleración de los procesos de digitalización. El volumen de primas del seguro No Vida ascendió a 3,5 billones de dólares, los que supone un crecimiento real interanual del 1,5%. El segmento de los seguros de Salud se comportó de forma anticíclica debido en buena medida a la naturaleza de esta crisis (de origen sanitario), siendo esta la línea de negocio que creció de forma más generalizada en los mercados, y Automóviles ha sido uno de los ramos más afectados por la crisis, con descensos en los ingresos por primas, pero también con una menor siniestralidad. Los mercados de Asia-Pacífico tuvieron el mejor

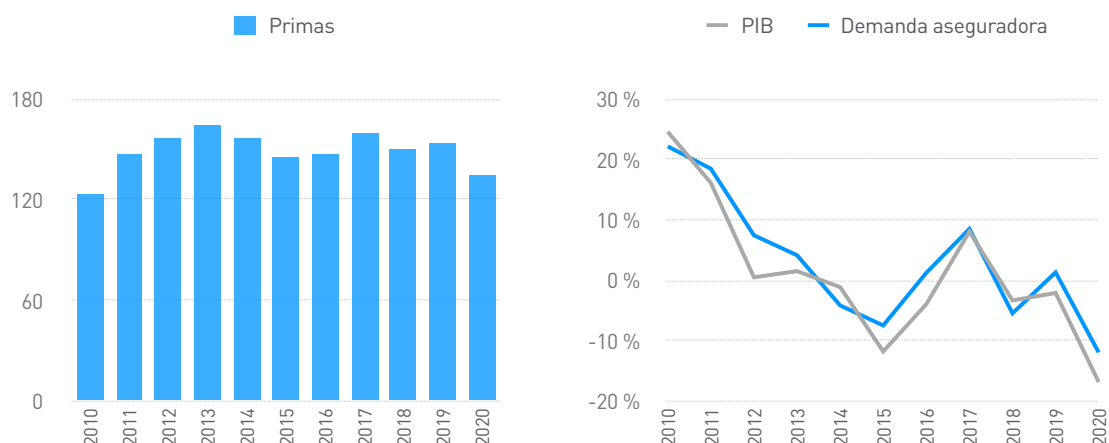
desempeño, impulsados por el crecimiento del mercado chino.

La intervención de los bancos centrales y de las autoridades fiscales devolvieron la estabilidad a los mercados financieros que, como se ha comentado, sufrieron durante los meses de febrero y marzo de 2020 una de las caídas más bruscas de la historia. En parte, esta caída estuvo motivada por el rápido movimiento de los inversores hacia la liquidez (“*dash for cash*”). La prolongación del entorno de bajos tipos de interés por más tiempo seguirá suponiendo un reto para el negocio y la rentabilidad del sector asegurador, especialmente para las compañías aseguradoras de Vida en los mercados desarrollados, aunque el repunte de la inflación en alguno de ellos podría alterar este panorama si persiste esta tendencia. En los países emergentes, en general, y en la región de América Latina, en particular, estas medidas de relajación de las políticas fiscales y monetarias fueron de gran ayuda para la economía, aunque tuvieron un impacto negativo en los tipos de cambio de sus respectivas monedas prácticamente sin excepción. Muchas de las economías de la región han visto agotada su capacidad fiscal y algunas de ellas están sufriendo presiones inflacionarias que les están obligando a revertir parte de las políticas monetarias expansivas adoptadas para suavizar el impacto de la crisis. Esto podría ralentizar el ritmo de recuperación económica, lo que sin duda se trasladaría al negocio asegurador, si bien los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias pueden verse beneficiados de un mejor entorno de tipos de interés, al poder garantizar una rentabilidad financiera mayor en los productos que ofrecen en el mercado.

Entorno económico y demanda aseguradora en América Latina

La abrupta contracción económica sufrida por la economía de América Latina y el Caribe en 2020 tuvo un fuerte impacto en el mercado asegurador de la región, el cual experimentó un importante retroceso del -11,9%, algo menor a la contracción del PIB nominal de la región a nivel agregado, pero cercano a este (véase la Gráfica 1.1-d).

Gráfica 1.1-d
América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador
 (primas, millardos de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores y FMI)

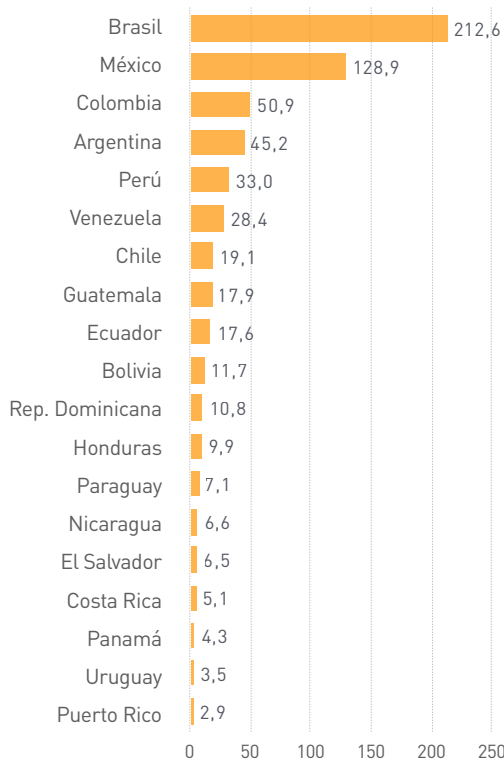
Como se analiza en detalle en el apartado 2 del presente informe, la mayor contracción la sufrió el negocio de Vida, en línea con lo sucedido prácticamente en todas las regiones del mundo. Este segmento de negocio sufrió no solo por la fuerte contracción económica, sino también por un entorno de tipos de interés perjudicial para la comercialización de los productos de ahorro y de rentas vitalicias, en virtud de los recortes pronunciados en los tipos de interés aplicados por los bancos centrales de la región, amplificado por el movimiento hacia posiciones de liquidez de los distintos agentes económicos a consecuencia de la alta incertidumbre generada, especialmente en el primer semestre del año.

Este movimiento hacia la liquidez se produce porque los hogares y empresas prefieren mantener su ahorro a la vista, en lugar de entrar en otro tipo de inversiones, para tenerlo disponible en caso de necesidad. Esto perjudicó el negocio de Vida incluso con un escenario de tipos de interés en el que las curvas mantenían pendientes positivas, como sucedía en algunos de los grandes mercados de la región como Brasil o México, que permitían ofrecer tipos a medio y largo plazo por encima de los tipos a corto plazo (prima por plazo).

El negocio de No Vida, por su parte, también resultó afectado por la abrupta crisis económica provocada por la pandemia del Covid-19 y experimentó una pronunciada caída, aunque menor y suavizada en cierto modo por los amplios paquetes de ayudas fiscales implementados por los gobiernos de la región y por la resistencia mostrada por algunas líneas de negocio como los seguros de Salud, que se comportaron de forma anticíclica (impulsados por la aversión al riesgo sanitario) y mostraron crecimientos, como suele ser habitual en las crisis económicas, pero en mayor medida en este caso por el origen sanitario de la misma. Los seguros de incendios y líneas aliadas también mostraron gran resistencia al entorno económico producido por la pandemia.

Por último, hay que añadir que las turbulencias provocadas por la crisis se extendieron a los tipos de cambio de los grandes economías de la región, con importantes depreciaciones de sus respectivas monedas frente al dólar, lo que amplifica el efecto de las caídas de los mercados aseguradores al hacer la comparación en esa moneda.

Gráfica 1.2-a
América Latina: población, 2020
 (millones)



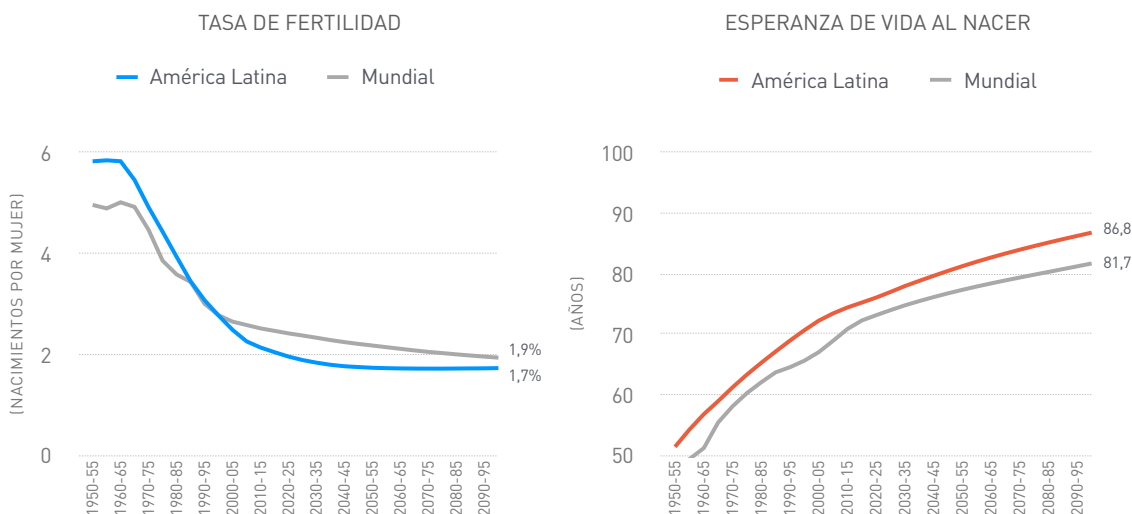
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la ONU)

1.2 Demografía

Una característica del virus Sars-cov-2 es que su tasa de letalidad varía significativamente en función de la edad, de manera que aumenta ostensiblemente para los grupos de edad avanzada. Esto supone que la situación provocada por la pandemia del Covid-19 podría incidir en el proceso de transición demográfica en el que se encontraba inmersa la mayor parte de las regiones del mundo, caracterizado por el aumento sostenido de la esperanza de vida unido a las caídas de la tasa de natalidad (que viene a reducir la fuerza laboral al tiempo que aumenta la proporción de personas que alcanzan edades avanzadas). Todavía es pronto para tener una idea precisa de los excesos de mortalidad que estamos viviendo a consecuencia de la pandemia (por grupos de edad), pero todo indica que, de momento, no ha tenido un impacto suficiente para alterar esas dinámicas de la evolución demográfica con un proceso de transición hacia poblaciones más envejecidas.

Conforme a los datos de población de América Latina más recientes publicados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2019⁶, que todavía no capturan el efecto de la pandemia sobre la demografía global, la

Gráfica 1.2-b
América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100



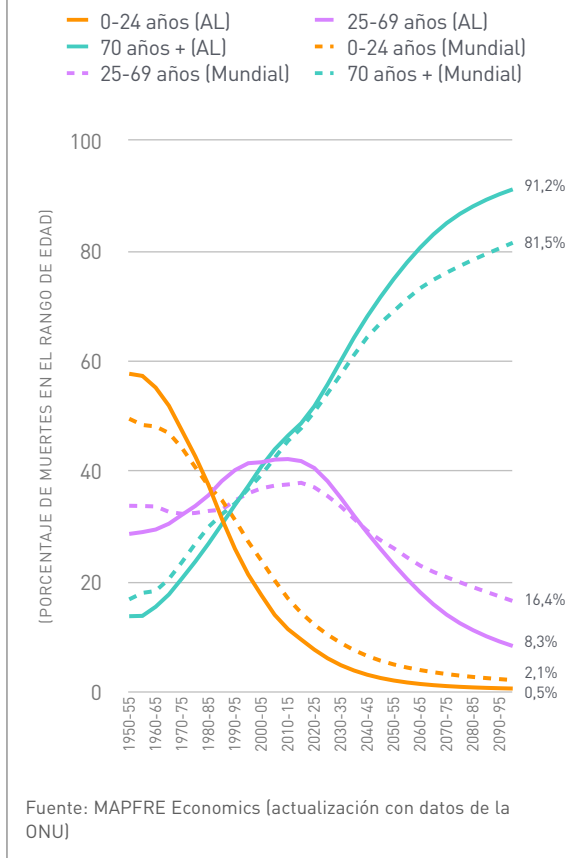
Fuente: MAPFRE Economics (actualización con datos de la ONU)

población estimada en 2020 de los 19 países que se cubren en este informe ascendía a 622,1 millones de personas. Destacan las poblaciones de Brasil y México, las cuales alcanzan los 212,6 y 128,9 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones de habitantes se mantienen Colombia y Argentina, con unas poblaciones que se sitúan en 50,9 y 45,2 millones, en cada caso. Les siguen Perú y Venezuela, con poblaciones en torno a 33 y 28,4 millones de habitantes, respectivamente. En el resto de los países de la región, la población es inferior a los veinte millones, destacando los casos de Chile, Guatemala y Ecuador, en un rango de entre 17 y 20 millones de habitantes (véase la Gráfica 1.2-a).

Por lo que se refiere a los parámetros demográficos de la región, las proyecciones actualizadas producidas por la ONU para América Latina y Caribe siguen mostrando una tendencia, por una parte, a la caída de las tasas de fertilidad y, por la otra, a la elevación de la supervivencia de la población (véase la Gráfica 1.2-b). Conforme a esta información, entre 1950 y 2020 la esperanza de vida al nacer en la región pasó de 51 a 75 años, lo que ha significado una ganancia de 24 años en ese período. Las proyecciones confirman que en el futuro la esperanza de vida en la región puede crecer a un ritmo aproximado de dos años por década, de manera que en el año 2050 superaría los 81 años, y al final del siglo podría situarse en torno a los 87 años. Las proyecciones de las tasas de fertilidad, por su parte, muestran una caída drástica de las mismas de forma sostenida, desde valores cercanos a una media de seis nacimientos por mujer en los años sesenta, para estabilizarse en 1,7 para finales de este siglo.

Por otra parte, las proyecciones de los porcentajes de muertes por grupos de edad (aún sin los efectos producidos por la pandemia del Covid-19) muestran una tendencia a la disminución de los porcentajes de fallecimientos en edades tempranas, de manera que el porcentaje de la población que alcanza edades extremas es cada vez mayor. Cabe señalar que este patrón de distribución de muertes para la región comienza a discrepar de las proyecciones promedio para la población mundial, haciendo que la concentración de la población en edades

Gráfica 1.2-c
América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100



extremas vaya resultando superior en América Latina que en el promedio del mundo (véase Gráfica 1.2-c).

Finalmente, como se ilustra en los datos actualizados que se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos estos factores demográficos siguen pronosticando un envejecimiento progresivo de la población de la región a lo largo de este siglo, dando lugar, primero, a pirámides poblacionales de tipo constrictivo (con un fuerte peso de población de cada vez mayores edades), para luego ir convergiendo a pirámides estacionarias hacia finales de este siglo. Como antes se indicó, sin embargo, será necesario evaluar los efectos demográficos producidos por el aumento de la mortalidad producido por la pandemia, para conocer la forma en que afectarán la estructura poblacional de la región en el futuro.

Gráfica 1.2-d
América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100



Fuente: MAPFRE Economics (actualización con datos de la ONU)

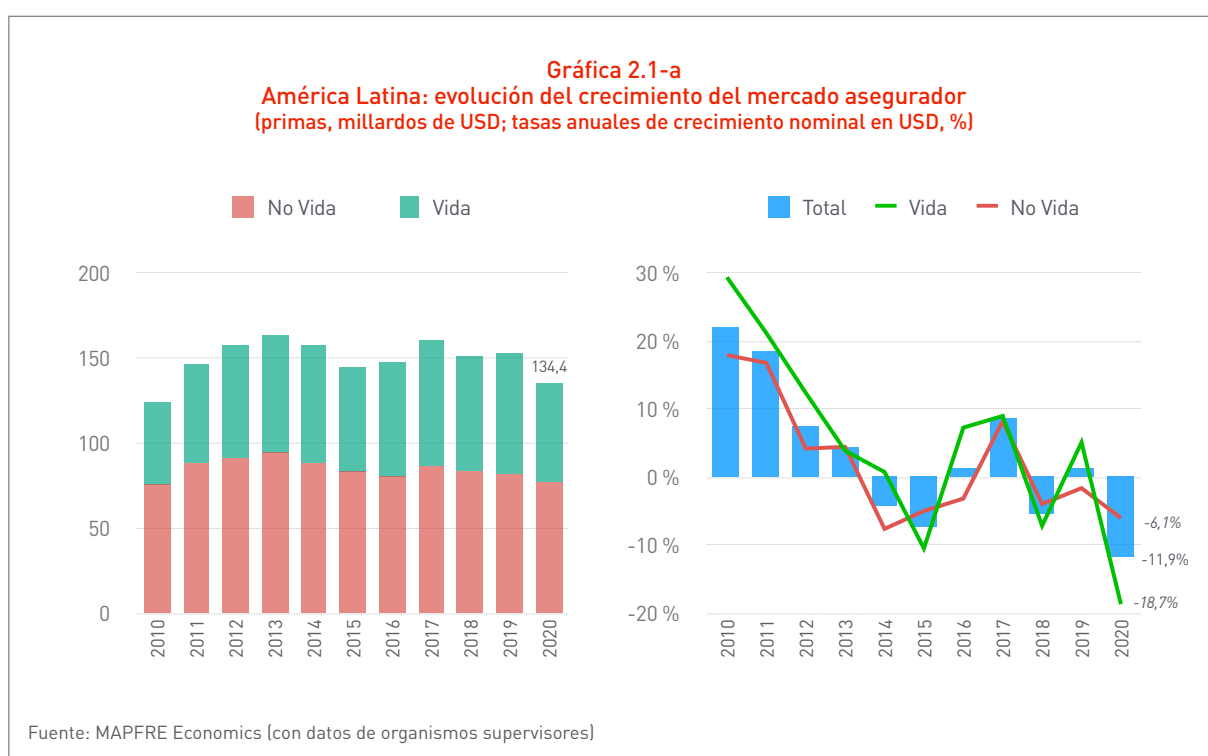
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2020

2.1 Desempeño del mercado asegurador

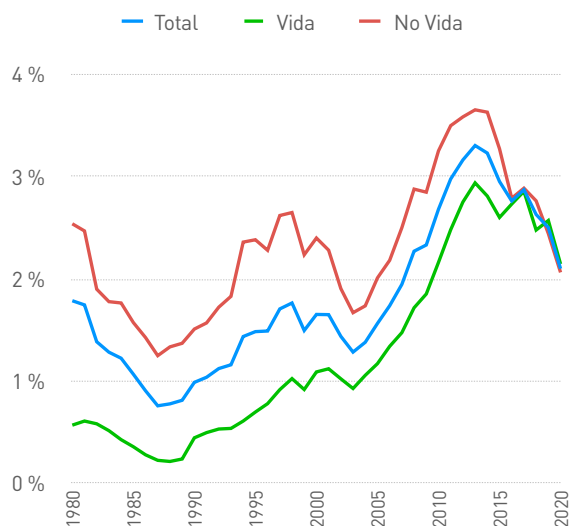
Crecimiento

Las primas totales en América Latina en 2020 ascendieron a 134.361 millones de dólares, el 57% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 43% restante a seguros de Vida. De esta forma, las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional sufrieron un fuerte retroceso del -11,9% respecto del año previo. En esta caída se sumó el efecto sobre el negocio asegurador del retroceso sufrido en los distintos mercados por la caída en las primas en sus respectivas monedas locales (a consecuencia de la abrupta contracción económica) con la fuerte depreciación de los tipos de cambio, todo ello por el efecto sobre la economía de la situación provocada por la pandemia del Covid-19 (véase la Gráfica 2.1-a).

Como consecuencia de este desempeño, la participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial se redujo en -0,4 puntos porcentuales (pp) entre 2019 y 2020, para situarse en el 2,1%, a causa principalmente del débil comportamiento del negocio de Vida, cuya participación se redujo en 0,43 pp, pero también del negocio de No Vida que se redujo en 0,38 pp (véase la Gráfica 2.1-b). En una perspectiva de largo plazo, la participación de América Latina en el negocio de seguros mundial venía mostrando una tendencia creciente que le ha llevado a incrementar su peso ya que mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,8% para 2020 se había elevado al 2,1%, a raíz del incremento en el segmento de Vida. Sin embargo, desde el año 2013 se aprecia un cambio de tendencia tanto en el negocio de Vida como en el de No Vida, más acusada en este último que ya representa un peso menor respecto del nivel de hace cuatro décadas, a consecuencia del retroceso de los últimos seis años.



Gráfica 2.1-b
América Latina: participación en las primas mundiales de seguros (%)



Cambio en la cuota del mercado global (puntos porcentuales)

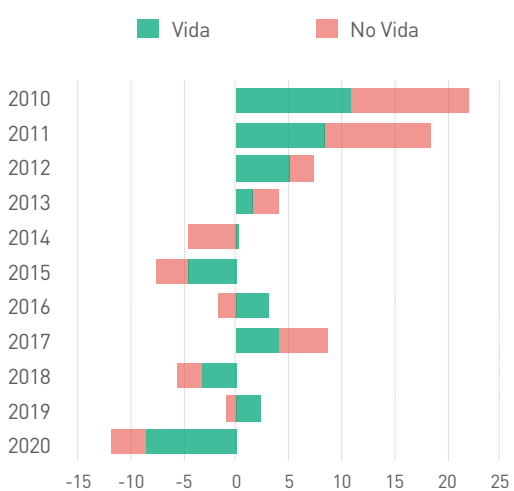
	Total	Vida	No Vida
1980-1985	-0,72	-0,21	-0,97
1985-1990	-0,08	0,09	-0,06
1990-1995	0,50	0,25	0,87
1995-2000	0,17	0,39	0,02
2000-2005	-0,09	0,08	-0,39
2005-2010	1,12	0,99	1,24
2010-2015	0,27	0,44	0,02
2015-2020	-0,85	-0,46	-1,21

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

Esta tendencia a la elevación de la cuota del mercado asegurador latinoamericano en el mercado mundial se ha visto frenada solo en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región, amplificándose por el efecto en la devaluación de las monedas de los distintos países al que usualmente esos

eventos cíclicos se hallan ligados. De esta forma, frente al buen comportamiento de 2017, en los años posteriores el sector asegurador latinoamericano ha vuelto a sufrir las consecuencias del impacto de la depreciación de sus monedas frente al dólar, cuyo detonante fue el proceso de normalización

Gráfica 2.1-c
América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2010	22,1	10,9	11,2
2011	18,4	8,3	10,1
2012	7,4	5,0	2,5
2013	4,1	1,6	2,5
2014	-4,2	0,3	-4,4
2015	-7,5	-4,7	-2,8
2016	1,2	3,1	-1,8
2017	8,5	4,0	4,5
2018	-5,5	-3,3	-2,2
2019	1,3	2,2	-0,9
2020	-11,9	-8,7	-3,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

monetaria llevada a cabo por la Reserva Federal de los Estados Unidos en 2018, a lo que ha venido a sumarse el fuerte impacto provocado por la pandemia del Covid-19, unido a una serie de debilidades estructurales que han motivado que el impacto en algunas de las economías de la región se amplificase.

Por otro lado, si se analiza el comportamiento del mercado asegurador de la región de América Latina en términos de crecimientos y de aportaciones al crecimiento de las dos grandes líneas de negocio (Vida y No Vida), como se ilustra en la Gráfica 2.1-c, se puede observar que desde el año 2013 su comportamiento ha sido errático. Así, en 2020 tanto el segmento de los seguros de Vida como el de No Vida tuvieron una contribución negativa en la caída del negocio, con -8,7 pp en el caso del negocio de Vida (que en 2019 había tenido un buen comportamiento con una contribución positiva de 2,2 pp) y de -3,3 pp en el negocio de No Vida (que profundizó en la contribución negativa de -0,9 pp de 2019).

En 2020, la contribución negativa al crecimiento que ha tenido el negocio de No Vida (influida por la abrupta contracción económica provocada por la pandemia y suavizada en cierto modo por los paquetes de ayudas fiscales implementados en mayor o menor medida por los gobiernos de la región), se ha sumado la contracción todavía mayor del negocio de Vida, que ha sufrido (además del efecto producido por la caída en los niveles de ingreso personal disponible) un entorno de tipos de interés perjudicial para la comercialización de los productos de ahorro y de rentas, por las medidas de expansión monetaria aplicadas por sus respectivos bancos centrales con recortes pronunciados en los tipos de interés, amplificado por el efecto negativo de la fuerte contracción económica en este segmento de negocio y por el movimiento hacia posiciones de liquidez de los distintos agentes económicos por la alta incertidumbre generada especialmente en el primer semestre del año, como se ha explicado anteriormente.

Del mismo modo, si se miden los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, se puede ver el fuerte impacto provocado por la crisis en el sector asegurador de la región. Así, se confirma que gran parte de los mercados aseguradores registraron retrocesos en las

Tabla 2.1-a
América Latina: variación anual del
volumen de primas, 2019-2020
(crecimientos en moneda local, %)

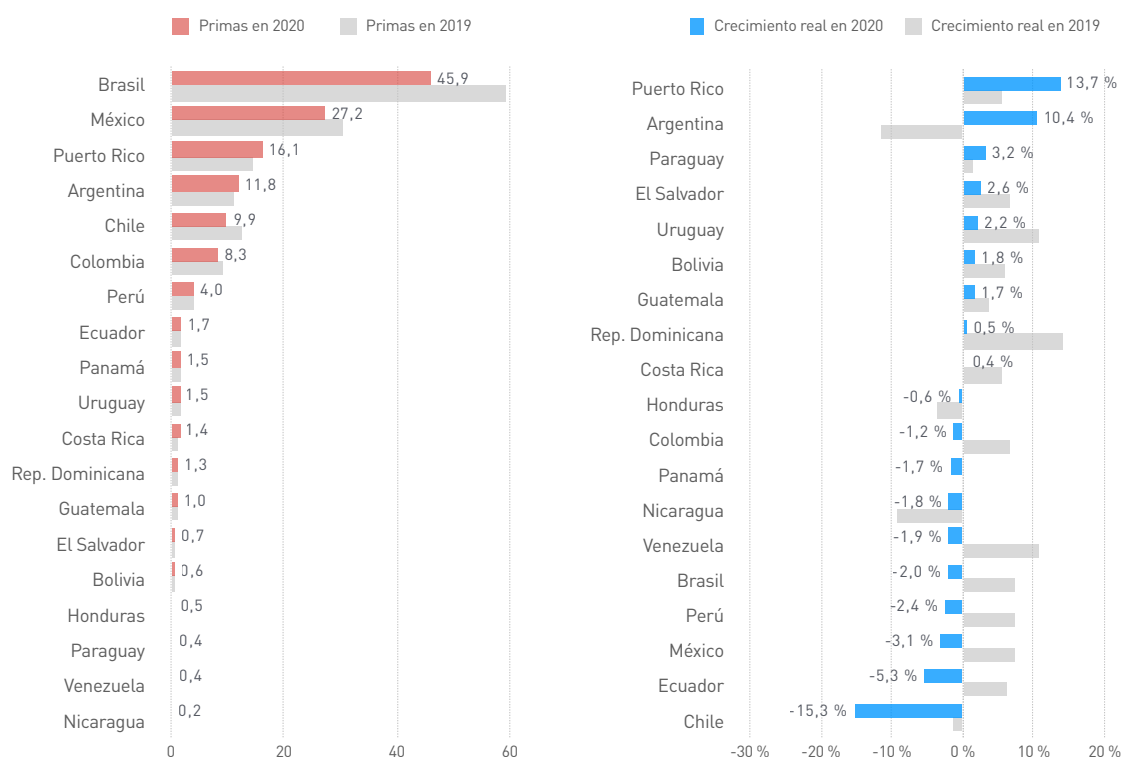
País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	56,8	10,4
Bolivia	2,7	1,8
Brasil	1,1	-2,0
Chile	-12,7	-15,3
Colombia	1,3	-1,2
Costa Rica	1,1	0,4
Ecuador	-5,6	-5,3
El Salvador	2,8	2,6
Guatemala	4,2	1,7
Honduras	2,9	-0,6
México	0,2	-3,1
Nicaragua	1,8	-1,8
Panamá	-3,2	-1,7
Paraguay	5,0	3,2
Perú	-0,7	-2,4
Puerto Rico	12,3	13,7
República Dominicana	4,3	0,5
Uruguay	12,1	2,2
Venezuela	2.307,9	-1,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

primas medidas en moneda local y en términos reales (corregido el efecto de la inflación), a diferencia de lo que ocurrió en el año previo (véanse la Gráfica 2.1-d y la Tabla 2.1-a).

Como se desprende de dicha información, estos retrocesos afectan prácticamente a todos los grandes mercados de la región de América Latina, siendo el mercado chileno el que más cayó (-15,3%), seguido de Ecuador (-5,3%), México (-3,1%), Perú (-2,4%) y Brasil (-2%). Se registraron, sin embargo, algunas excepciones destacando el crecimiento de Puerto Rico (13,7%), por el buen comportamiento de los seguros de salud, y Argentina (10,4%), aunque en este último caso el paso a una contabilidad ajustada por la inflación a partir del segundo semestre de 2020 puede estar distorsionando el crecimiento al no ser homogéneas las cifras para su comparación. Por otra parte, el resto de los mercados que presentan crecimientos sufrieron una fuerte desaceleración, con la

Gráfica 2.1-d
América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores
 (millardos de USD; crecimiento real en moneda local, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

única excepción de Paraguay que tuvo un crecimiento real del 3,2% (que fue uno de los países cuya economía se vio menos afectada por la pandemia en la región).

Desempeño por líneas de negocio

Las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina en 2020 experimentaron un fuerte retroceso del -18,7% medidas en dólares (frente al 5,1% en 2019), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron una caída del -6,1% (frente al -1,1% en 2019). Estas caídas de negocio en los dos grandes segmentos aseguradores explican la abrupta contracción de las primas agregadas en la región en el año 2020 (-11,9%), motivada en gran medida por la contracción del negocio de Vida y amplificada por el efecto de la fuerte depreciación en los tipos de cambio de las monedas de los principales mercados latinoamericanos, especialmente significativa en el caso del real brasileño (-30,7% en el tipo

de cambio medio), pero también en los casos del peso mexicano (-11,6%), el peso chileno (-12,6%) y el peso colombiano (-12,6%), entre otros (véase la Tabla 2.1-b).

El segmento de No Vida en la región, a nivel agregado, ha tenido un comportamiento muy alineado al que ha tenido este segmento de negocio en otras regiones del mundo, con un fuerte retroceso del volumen del negocio de Autos que ha sido compensado parcialmente por el negocio de Salud, el cual se ha comportado de forma anticíclica como suele ser habitual en las grandes crisis económicas y de manera particular en esta crisis de origen sanitario. Así, el ramo de Automóviles, que representa el 16,2% del total de primas en la región, tuvo una contracción del -16,1%, superior a la experimentada en 2019, del -8,5%, año en el que ya venía acusando la situación de estancamiento económico en la que se encontraba Latinoamérica, a lo que se ha sumado la abrupta contracción económica en 2020 a consecuencia de la pandemia. En el

Tabla 2.1-b
América Latina: volumen de primas por país, 2020
 (primas, millones de USD; crecimiento en USD, %)

Ramo	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2019-2020 (%)	Primas	Crecimiento 2019-2020 (%)	Primas	Crecimiento 2019-2020 (%)
Argentina	10.350	7,2	1.492	5,6	11.841	7,0
Bolivia	369	-0,6	224	8,8	593	2,7
Brasil	16.339	-21,5	29.601	-23,2	45.940	-22,6
Chile	4.978	-6,4	4.916	-34,0	9.894	-22,5
Colombia	5.758	-9,0	2.496	-12,2	8.254	-10,0
Costa Rica	1.224	2,9	214	-5,6	1.439	1,5
Ecuador	1.278	-6,3	418	-3,6	1.696	-5,6
El Salvador	462	-0,7	260	9,7	722	2,8
Guatemala	795	3,7	221	4,5	1.015	3,9
Honduras	309	2,5	161	2,6	469	2,6
México	14.401	-11,1	12.768	-9,1	27.170	-10,2
Nicaragua	161	-0,6	39	-6,1	200	-1,7
Panamá	1.119	-3,7	398	-1,9	1.517	-3,2
Paraguay	348	-5,4	64	10,6	412	-3,2
Perú	2.268	-2,6	1.742	-8,4	4.010	-5,2
Puerto Rico	14.642	13,8	1.435	-1,1	16.077	12,3
Rep. Dominicana	1.088	-4,4	188	-10,5	1.275	-5,3
Uruguay	794	-8,6	669	-2,5	1.462	-5,9
Venezuela	373	1,9	2	-18,3	375	1,8
Total	77.055	-6,1	57.305	-18,7	134.361	-11,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

segmento de los seguros de Vida, por su parte, cayeron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 37,8% del total de las primas de la región, experimentando una caída del -17,6% (frente al crecimiento del 6,9% de 2019), explicado en buena parte por el fuerte retroceso de esta línea de negocio en Brasil, México, Chile y Colombia. A esto se unió la abrupta caída de los seguros Previsionales y de Pensiones del -26,5% los cuales, aunque tienen un peso relativamente pequeño en el negocio de Vida de la región, contribuyeron también en la caída (véase la Tabla 2.1-c).

Resultados y rentabilidad

La estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2020 se presenta en la Tabla 2.1-d. De esta información se desprende que los indicadores de rentabilidad fueron positivos en 2020, a pesar del

difícil entorno económico en el que se desarrolló el negocio asegurador, pero sufrieron un importante retroceso respecto del año previo. Así, en 2020, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 9.315,5 millones de dólares, experimentando un retroceso del -30,1% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior⁷.

Asimismo, se puede observar que todos los países presentaron resultados netos agregados positivos, como viene siendo habitual en la región, aunque muchos de ellos con retrocesos respecto del año anterior. Así, a excepción de los mercados de Chile, Costa Rica, Guatemala, Paraguay, Puerto Rico y Uruguay, en los demás mercados decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo (véase la Tabla 2.1-e).

La información correspondiente a la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) y la rentabilidad sobre activos (ROA) en los distintos mercados

Tabla 2.1-c
América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento*, 2020
 (primas, millones de USD)

Ramos	2019	2020	crecimiento (%)	% de cuota
Vida	70.516	57.304	-18,7 %	42,8
Vida individual y colectivo	61.421	50.622	-17,6 %	37,8
Vida Previsional y/o Pensiones	9.094	6.682	-26,5 %	5,0
No Vida	81.675	76.682	-6,1 %	57,2
Accidentes de Trabajo	4.693	4.529	-3,5 %	3,4
Accidentes Personales	4.142	3.422	-17,4 %	2,6
Automóviles	25.859	21.688	-16,1 %	16,2
Crédito y/o Caucción	2.158	2.020	-6,4 %	1,5
Incendios y/o Líneas aliadas	8.446	8.390	-0,7 %	6,3
Otros Daños	12.075	11.285	-6,5 %	8,4
Responsabilidad Civil	2.630	2.574	-2,2 %	1,9
Salud	18.415	20.111	9,2 %	15,0
Transportes	3.258	2.663	-18,2 %	2,0
Total	152.191	133.986	-12,0 %	100,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

*Nota: Es importante destacar que en esta tabla no se tiene en cuenta el mercado asegurador venezolano por no disponer del desglose por ramos, por lo que los crecimientos de los segmentos de Vida y de No Vida pueden mostrar variaciones respecto a los datos de crecimiento agregado de la región que se indican en el texto del informe.

Tabla 2.1-d
América Latina: cuenta de resultados por país, 2020
 (millones de USD)

País	Primas imputadas	Siniestralidad	Gastos explotación	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	14.533,4	-7.177,3	-6.021,7	1.334,3	-358,4	-441,6	534,4
Bolivia	418,2	-183,1	-244,2	-9,1	53,8	-13,6	31,2
Brasil	19.229,3	-7.750,1	-10.050,8	1.428,4	2.781,8	-721,3	3.489,0
Chile	10.545,5	-9.035,5	-3.437,0	-1.927,0	3.696,4	-880,5	888,9
Colombia	5.956,7	-3.658,0	-2.949,9	-651,1	1.115,3	-57,3	406,9
Costa Rica	1.119,6	-558,5	-585,7	-24,7	272,2	-45,6	201,9
Ecuador	1.036,2	-528,8	-300,3	207,1	47,9	-249,3	5,7
El Salvador	413,5	-234,8	-189,9	-11,3	18,0	22,1	28,8
Guatemala	662,0	-358,7	-209,5	93,7	55,5	-4,5	144,7
Honduras	225,6	-99,3	-93,6	32,6	26,7	-10,8	48,6
México	18.749,0	-14.409,6	-5.600,7	-1.261,3	4.459,0	-885,5	2.312,2
Nicaragua	112,6	-46,6	-62,8	3,2	16,9	1,4	21,5
Panamá	1.015,6	-518,6	-386,9	110,1	96,1	-18,7	187,6
Paraguay	299,2	-107,8	-157,2	34,1	23,1	-2,7	54,5
Perú	2.452,1	-1.537,0	-1.385,3	-470,2	809,0	-29,0	309,8
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	527,3
República Dominicana ¹	608,5	-320,7	-245,0	42,8	48,3	32,7	123,8
Uruguay	1.303,5	-975,5	-449,3	-121,3	250,2	-6,3	122,5
Venezuela ¹	146,0	-47,3	-128,5	-29,8	9,1	121,8	101,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

1/ El dato corresponde al año de 2019 (último disponible).

Tabla 2.1-e
América Latina: resultado neto por país, 2020
(millones de USD)

País	2019	2020	Crecimiento 2019-2020 (%)
Argentina	1.555,9	534,4	-65,7
Bolivia	41,3	31,2	-24,5
Brasil	5.896,6	3.489,0	-40,8
Chile	538,9	888,9	65,0
Colombia	677,1	406,9	-39,9
Costa Rica	126,2	201,9	60,0
Ecuador	61,2	5,7	-90,7
El Salvador	35,5	28,8	-18,9
Guatemala	122,2	144,7	18,4
Honduras	52,9	48,6	-8,1
México	3.025,2	2.312,2	-23,6
Nicaragua	28,6	21,5	-25,1
Panamá	196,0	187,6	-4,3
Paraguay	42,9	54,5	27,0
Perú	455,1	309,8	-31,9
Puerto Rico	381,1	527,3	38,4
República Dominicana ¹	123,8	n.d.	-
Uruguay	97,3	122,5	25,9
Venezuela ¹	101,0	n.d.	-
TOTAL²	13.334,0	9.315,5	-30,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

1/ No se incluyen los datos de 2020 por falta de disponibilidad de la información a la fecha de conclusión de este informe.

2/ Para mantener comparabilidad, los resultados de República Dominicana y Venezuela de 2019 no se incluyen en la suma total de ese año.

de seguros de la región en 2020, se presenta en la Tabla 2.1-f. De esta información se desprende que Guatemala (25,7%), Paraguay (20,7%), México (19,6%), Uruguay (19,1%), Honduras (18,4%), Brasil (17,4%) y Puerto Rico (16,3%) presentaron los mayores índices de ROE. Por el contrario, en 2020 los mercados aseguradores de Ecuador (0,9%), El Salvador (7,1%), Argentina (7,8%), Bolivia (9,3%) y Colombia (9,8%) fueron los que mostraron los niveles relativos menores del indicador.

Tabla 2.1-f
América Latina: rentabilidad por país, 2020
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	28,4 %	7,8 %	2,2 %	42,0 %
Bolivia	28,1 %	9,3 %	2,6 %	0,9 %
Brasil	7,8 %	17,4 %	1,4 %	3,2 %
Chile	10,1 %	12,8 %	1,3 %	3,0 %
Colombia	16,8 %	9,8 %	1,6 %	2,5 %
Costa Rica	46,0 %	10,0 %	4,6 %	0,7 %
Ecuador	29,1 %	0,9 %	0,3 %	-0,3 %
El Salvador	42,0 %	7,1 %	3,0 %	0,2 %
Guatemala	37,1 %	25,7 %	9,5 %	2,4 %
Honduras	25,8 %	18,4 %	4,8 %	3,5 %
México	13,8 %	19,6 %	2,7 %	3,4 %
Nicaragua	43,5 %	12,6 %	5,5 %	3,7 %
Panamá	40,8 %	13,0 %	5,3 %	-1,6 %
Paraguay	40,5 %	20,7 %	8,4 %	1,8 %
Perú	15,4 %	11,7 %	1,8 %	1,8 %
Puerto Rico	28,8 %	16,3 %	4,7 %	-1,3 %
República Dominicana ¹	30,9 %	26,4 %	8,2 %	1,8 %
Uruguay	11,4 %	19,1 %	2,2 %	9,8 %
Venezuela ¹	48,1 %	6,3 %	3,0 %	19.906 %

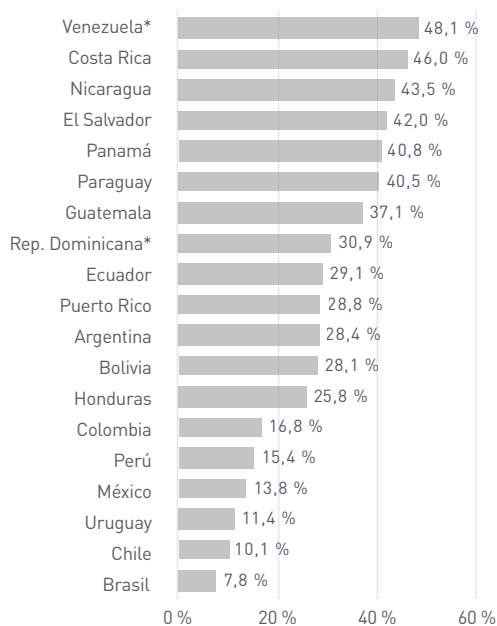
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

1/ Los datos de República Dominicana y Venezuela corresponden al año 2019 (último dato disponible).

Niveles de capitalización

La Gráfica 2.1-e presenta el nivel de capitalización agregado (medido como la relación entre los fondos propios sobre los activos totales) de los sectores aseguradores de cada uno de los países analizados en este informe. Como se ha apuntado en versiones previas de este informe, los mercados aseguradores de menor tamaño relativo en la región tienden a presentar mayores índices de capitalización, en tanto que en los mercados de

Gráfica 2.1-e
América Latina: nivel de capitalización, 2020
 (patrimonio neto / activo, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

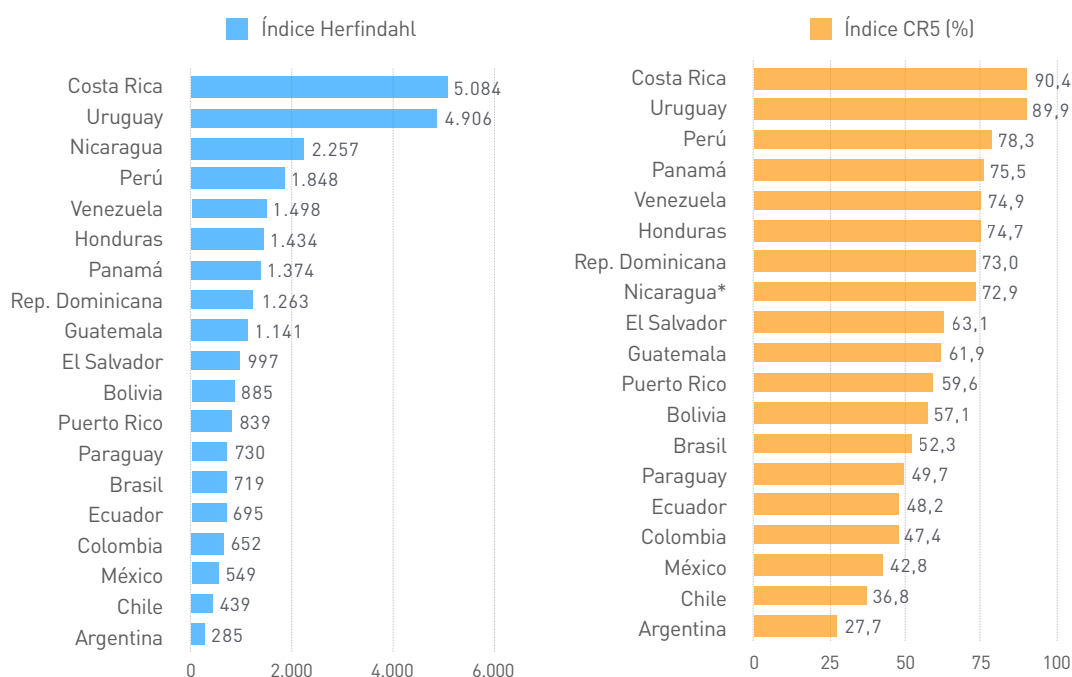
* Los datos de República Dominicana y Venezuela corresponden al año 2019 (último dato disponible).

mayor grado de desarrollo relativo de la región (México, Chile y Brasil) el indicador es menor, más alineado con los ratios que presentan los mercados aseguradores en las economías avanzadas. Esta tendencia se mantiene en la información correspondiente a 2020, como se ilustra en la referida gráfica.

Niveles de concentración de la industria aseguradora

Desde un punto de vista económico, la medición del grado de concentración de una industria permite tener una perspectiva de los niveles de competencia en un mercado. Así, mientras menor es la concentración mayor es el estímulo competitivo existente y, con este, un factor más que estimula el desarrollo del mercado. En este sentido, como se ilustra en la Gráfica 2.1-f, en 2020 los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1.800). Por su parte, Venezuela, Honduras, Panamá, República Dominicana, y Guatemala presentan

Gráfica 2.1-f
América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2020



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

* Corresponde a la estimación del CR3, en virtud de que en este mercado opera solo un total de 5 entidades aseguradoras.

valores del índice propios de mercados concentrados, pero con un nivel de concentración moderada ($1.000 < IHH < 1.800$). El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1.000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración. Una medida complementaria del grado de concentración de la industria aseguradora es la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades (CR5) que se ilustra en la referida Gráfica 2.1-f, el cual viene a confirmar la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl.

2.2 Tendencias estructurales

Penetración, densidad y profundización

La Gráfica 2.2-a presenta de manera sintética las tendencias estructurales de la industria del seguro en América Latina analizada en su conjunto a lo largo del período 2010-2020⁸. El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,1% en 2020, superior al del año previo en 0,17 puntos porcentuales (pp). El indicador mejoró en el segmento de No Vida (1,8%, frente al 1,6% del año previo), aunque empeoró en el segmento de Vida (1,3%, frente al 1,4% del año anterior).

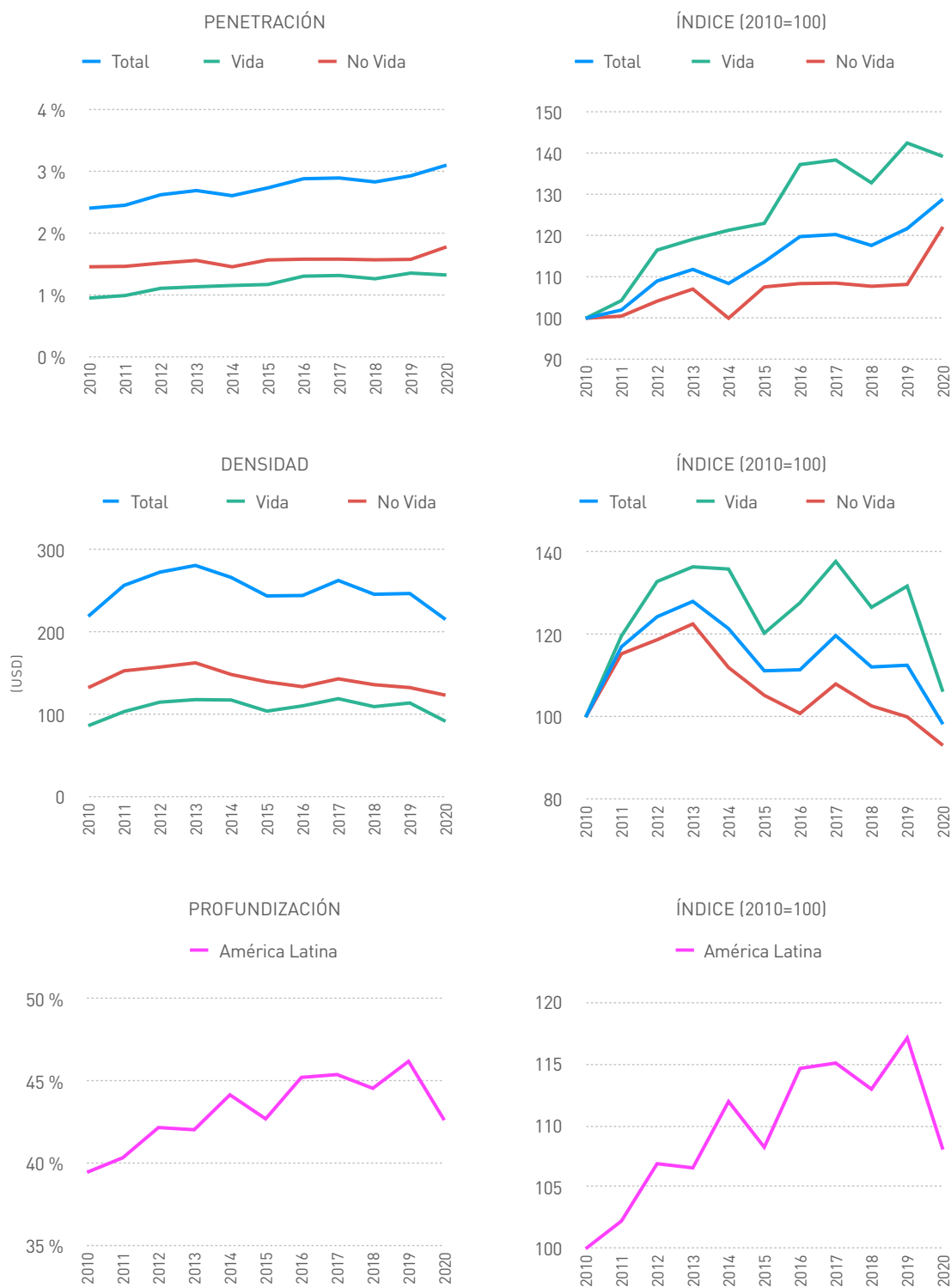
Como se muestra en la Gráfica 2.2-b, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando en 2020 valores de 16,8% y 5.620 dólares, respectivamente, que además se han incrementado significativamente respecto al año anterior. Ello se explica porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, que son gestionados por el sector asegurador privado y sufragados con presupuestos del gobierno. A esto se ha unido el hecho de tratarse del segmento de negocio que mejor se ha comportado en 2020 en el contexto de la crisis sanitaria producida por la pandemia del Covid-19. Por debajo de Puerto Rico, Chile (3,9%), Brasil (3,2%), Argentina (3,1%) y Colombia (3%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2020.

Por otra parte, la Gráfica 2.2-c muestra la variación en los niveles de penetración de los distintos mercados respecto al año previo y a lo largo de la década 2010-2020. En esta información se observa que, en 2020, todos los mercados aseguradores de la región mejoran los valores de este indicador respecto del año anterior, con la única excepción del mercado chileno que presenta un retroceso en la penetración de los seguros en su economía de -0,7 pp. Las mayores ganancias en el período 2010-2020 las presentan los mercados de Puerto Rico, Uruguay, Brasil, Colombia, Argentina y México.

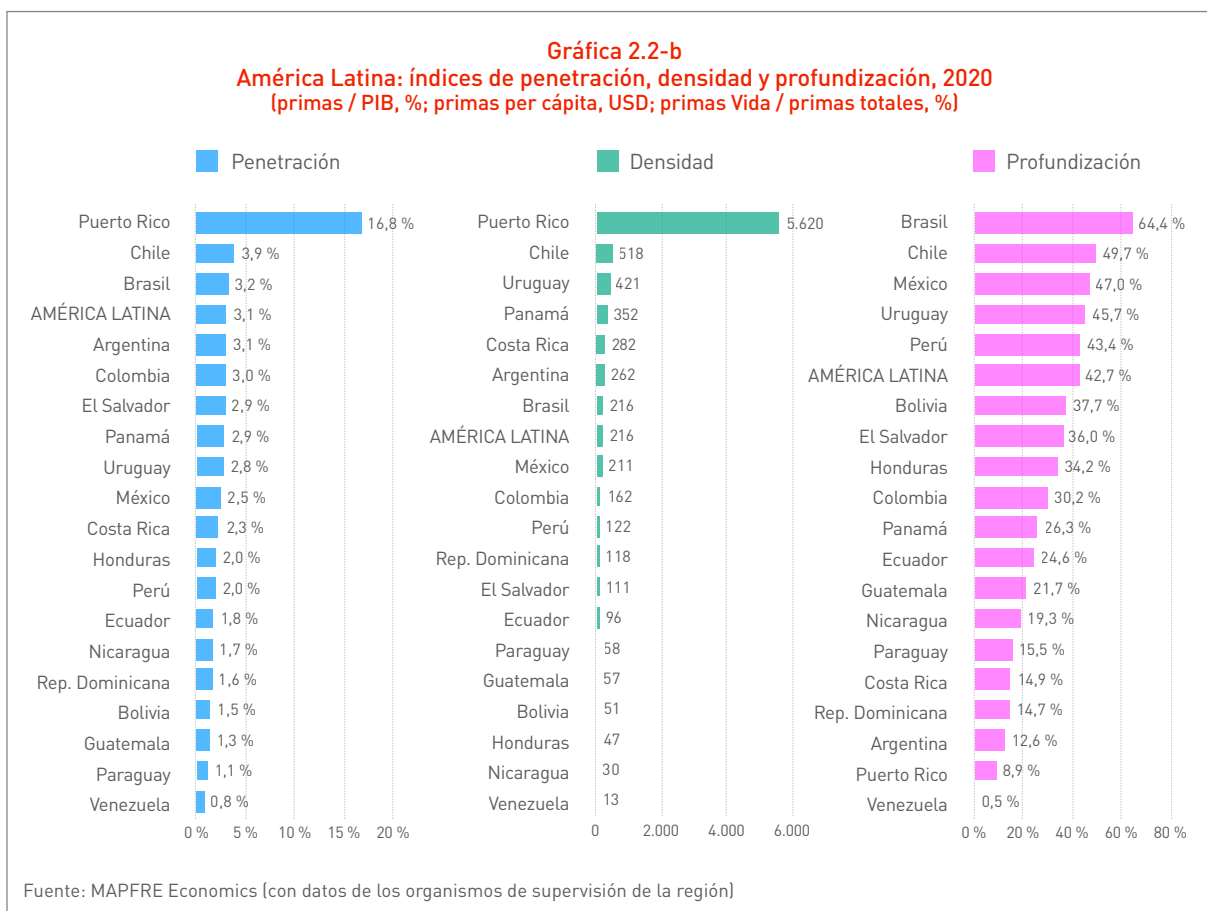
Desde una perspectiva de medio plazo (2010-2020), se observa que se ha producido un aumento de la penetración de 0,7 pp (en términos de PIB), lo que supone un incremento muy significativo respecto de la anterior medición (0,5 pp), a lo que sin duda ha contribuido la fuerte contracción del PIB en 2020 por la pandemia y la resistencia mostrada por algunas de las líneas del negocio asegurador de gran peso en la región, particularmente el ramo de Salud. En cualquier caso, se confirma un año más la tendencia creciente al aumento de la penetración de los seguros en la región observada de manera consistente a lo largo de las últimas décadas, a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, en menor medida, el de los seguros de No Vida, aunque el repunte en la penetración en 2020 por estos últimos es de tal magnitud que ha acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida (que en 2020 retrocedieron) a la hora de explicar el aumento de la penetración de los seguros en la región. Se trata de una situación atípica, por lo que habrá que esperar a los próximos años para ver si es un cambio de tendencia o si se vuelve a las sendas que presentaban ambas líneas de negocio, una vez se normalice la situación económica. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado en la década 2010-2020 fue de 39,4%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 22,2%.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita), el indicador promedio de la región se situó en 216 dólares, lo que supone una caída

Gráfica 2.2-a
América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores)



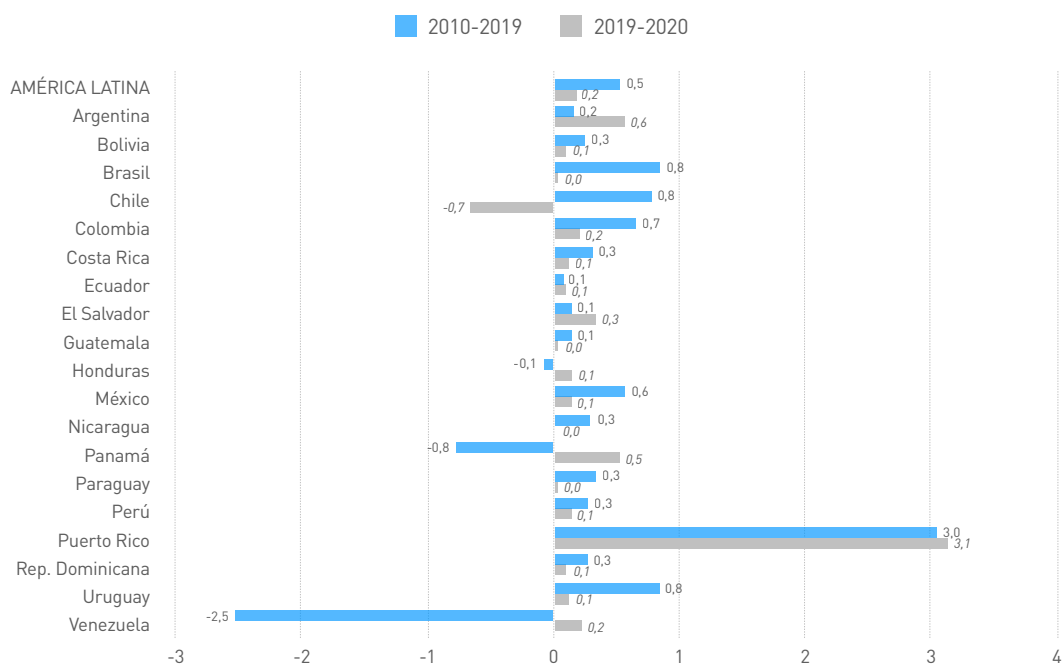
del -12,7% respecto al nivel registrado en el año previo (véase la Gráfica 2.2-d). El factor principal que explica este comportamiento ha sido la acusada depreciación de las principales monedas de la región en 2020, a raíz de las turbulencias provocadas en los mercados de divisas por la pandemia que, como se ha explicado previamente, elevó la incertidumbre a niveles prácticamente sin precedentes, provocando un movimiento de acumulación de reservas de dólares, con una depreciación generalizada en todo el mundo de los tipos de cambio frente al dólar, y particularmente de las monedas de todos los países de la región de América Latina no dolarizados. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrada en el segmento de No Vida (123,9 dólares), con una caída del -6,9% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 92,1 dólares, un -19,5% por debajo de la de 2019.

Entre 2010 y 2020, la densidad muestra una tendencia decreciente en la región al reducirse un -1,7% en dicho lapso. Es de destacar que, aunque la última caída en la densidad de 2020

ha sido atípica por el efecto de la fuerte depreciación de los tipos de cambio antes apuntada, viene en cualquier caso a confirmar un cambio de tendencia a lo largo de la década 2010-2020 que arranca en el año 2013. Hay que matizar que, en el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado todavía es positivo; en ese período fue de 6,2% (elevándose de 86,8 a 92,1 dólares), pero en el caso del segmento de los seguros de No Vida se produjo un decrecimiento acumulado del -6,9% (pasando de 133,0 a 123,9 dólares). Al contrario de lo ocurrido con la penetración durante 2010-2020, en esta nueva medición de la densidad se percibe un empeoramiento en el crecimiento respecto a la década 2009-2019.

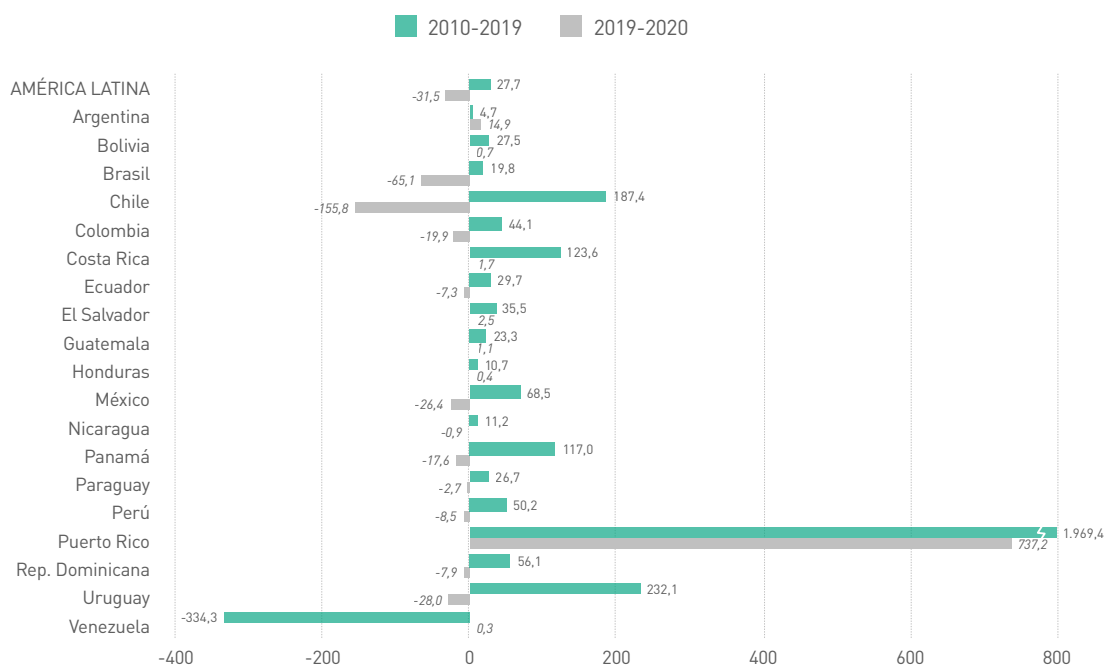
Otro matiz importante es que en el análisis individual de la densidad en cada uno de los mercados considerados en este informe se observa una tendencia creciente a lo largo de los últimos años cuando la medición se realiza en moneda local. Esto viene a confirmar la idea de que la situación de estancamiento económico de América Latina que vive desde el

Gráfica 2.2-c
América Latina: cambios en la penetración, 2010-2020
 (puntos porcentuales)



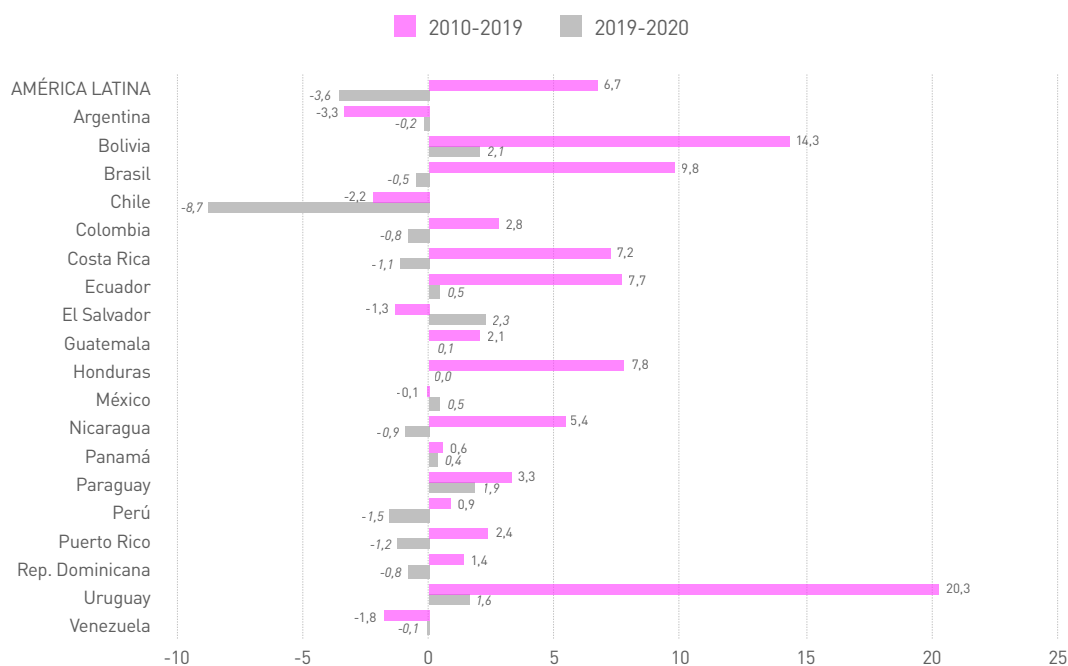
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-d
América Latina: cambios en la densidad, 2010-2020
 (USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-e
América Latina: cambios en la profundización, 2010-2020
 (puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

fin del período 2003-2013 está dejando atrás a la región cuando se la compara con el resto del mundo, lo que viene a reafirmar la idea de la importancia de las reformas estructurales antes mencionadas que den estabilidad a los tipos de cambio y, en general, a las economías de la región.

Finalmente, el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,7% en 2020, -3,6 pp por debajo del valor registrado en 2019 (véase la Gráfica 2.2-e). El retroceso en este indicador sufrido en 2020 tuvo su origen en el peor comportamiento del segmento de Vida en los grandes mercados de la región (la diferencia de lo que ocurrió en el año anterior), fuertemente influido por el complicado entorno de tipos de interés vivido durante el año (con recortes generalizados por la aplicación de las políticas monetarias ultra acomodaticias por parte de los bancos centrales para luchar contra la abrupta contracción del PIB provocado por la pandemia), a lo que se sumó el movimiento de los hogares y empresas hacia posiciones de liquidez por la elevada incertidumbre derivada de esta situación. Toda indica que esta

circunstancia, que afectó de manera particular a los seguros de Vida, tiende a corregirse y en el análisis de mediano plazo (2010-2020) el indicador sigue mostrando una mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 3,2 pp en ese lapso.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Brecha de Protección del Seguro (BPS) representa la diferencia entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y beneficiosa para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida. Su determinación permite identificar no solo la brecha de sub-aseguramiento de una sociedad, sino también el mercado potencial de seguros, el cual estaría representado por el tamaño del mercado que podría alcanzarse en el caso de que dicha brecha fuera cubierta.

Por su naturaleza, la BPS no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Por el contrario, este espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del

crecimiento de la economía de cada país y, por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos a ser cubiertos y que son inherentes al desarrollo económico y social. De igual forma, la BPS se encuentra fuertemente correlacionada con el crecimiento de los mercados: cuantitativamente, la brecha se reduce a medida que el índice de penetración aumenta, y cualitativamente esta tiende a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. Así, factores como el crecimiento económico sostenido, un contexto de control inflacionario, el aumento de la renta personal disponible, el desarrollo general del sistema financiero, un marco regulatorio eficiente, y la aplicación de políticas públicas orientadas a elevar la inclusión y educación financieras, son factores que estimulan la reducción de la BPS en el medio plazo.

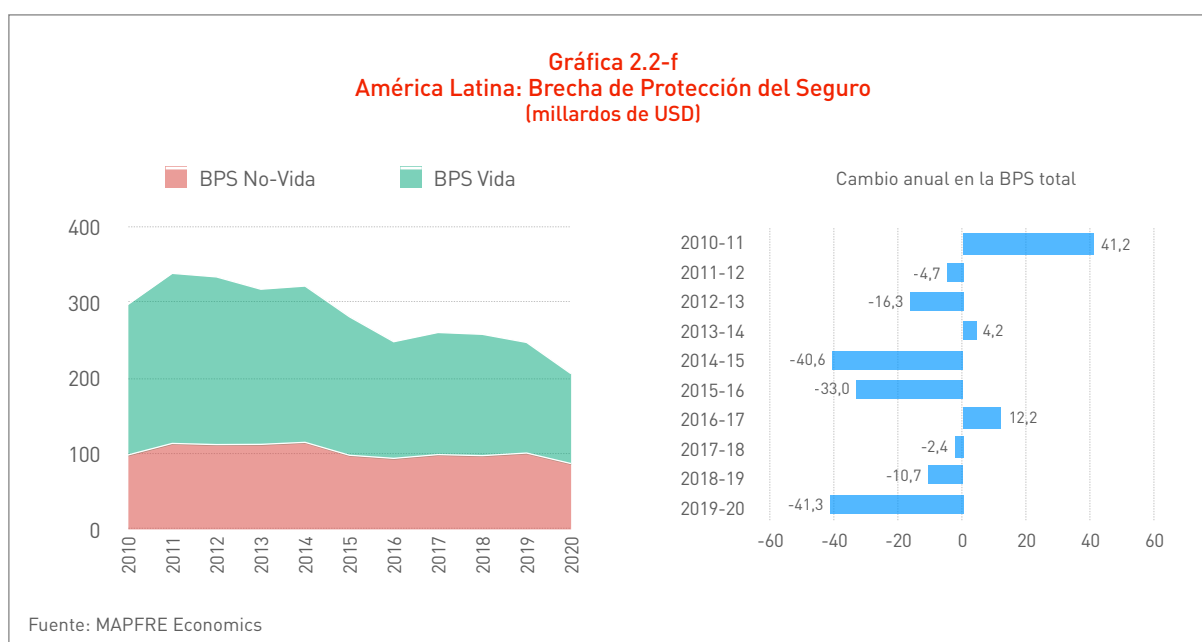
En 2020, la estimación de la BPS para el mercado asegurador latinoamericano⁹ se situó en 206 millardos de dólares, un -16,7% [-41,3 millardos de dólares] menos que la estimada el año previo. La estructura de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2020, el 57,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (118,9 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 42,3% de la brecha, significando un monto de 87,1 millardos de dólares (véase la Gráfica 2.2-f). Es importante destacar que, en la notable

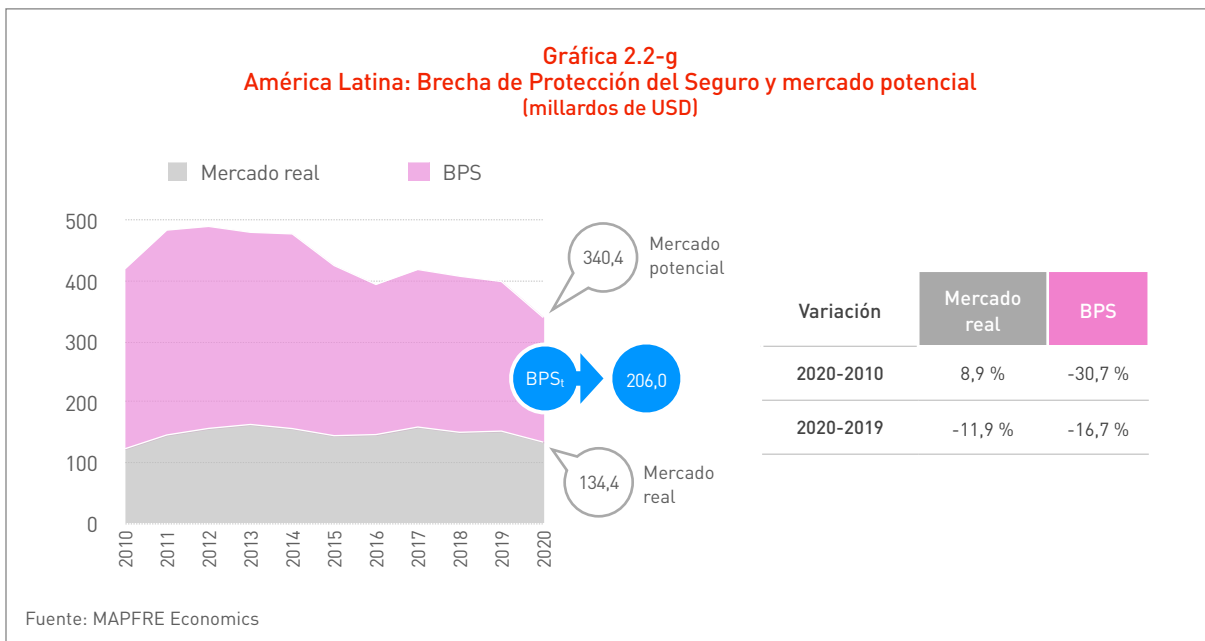
reducción de la BPS registrada en 2020, ha tenido que ver no solamente con la tendencia a un mayor aprovechamiento de los niveles de aseguramiento en la región (tendencia de medio plazo que ya se venía observado), sino también con el efecto estadístico producido por el aumento de la penetración de los mercados aseguradores antes analizada, la cual fue producida por la relativa resiliencia de la demanda de seguros frente a la reducción abrupta del PIB.

De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2020 (medido como la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento determinada) se ubicó en 340,4 millardos de dólares, lo que significa 2,5 veces el mercado actual en la región (véase la Gráfica 2.2-g).

Una forma complementaria de analizar la brecha de aseguramiento en términos relativos, consiste en presentarla como múltiplo del mercado realmente existente. En este sentido, como se ilustra en la Gráfica 2.2-h, la brecha de aseguramiento de la región entre 2010 y 2020 presenta una tendencia decreciente, tanto al analizar el mercado total (que pasó de 2,4 a 1,5 veces el mercado real), como al hacerlo en el segmento de Vida (que se redujo de 4,1 a 2,1 veces el mercado correspondiente). En el caso del mercado de los seguros de No Vida, como resultado de la atípica situación vivida en 2020 por los efectos económicos de la pandemia, parece haber

Gráfica 2.2-f
América Latina: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de USD)

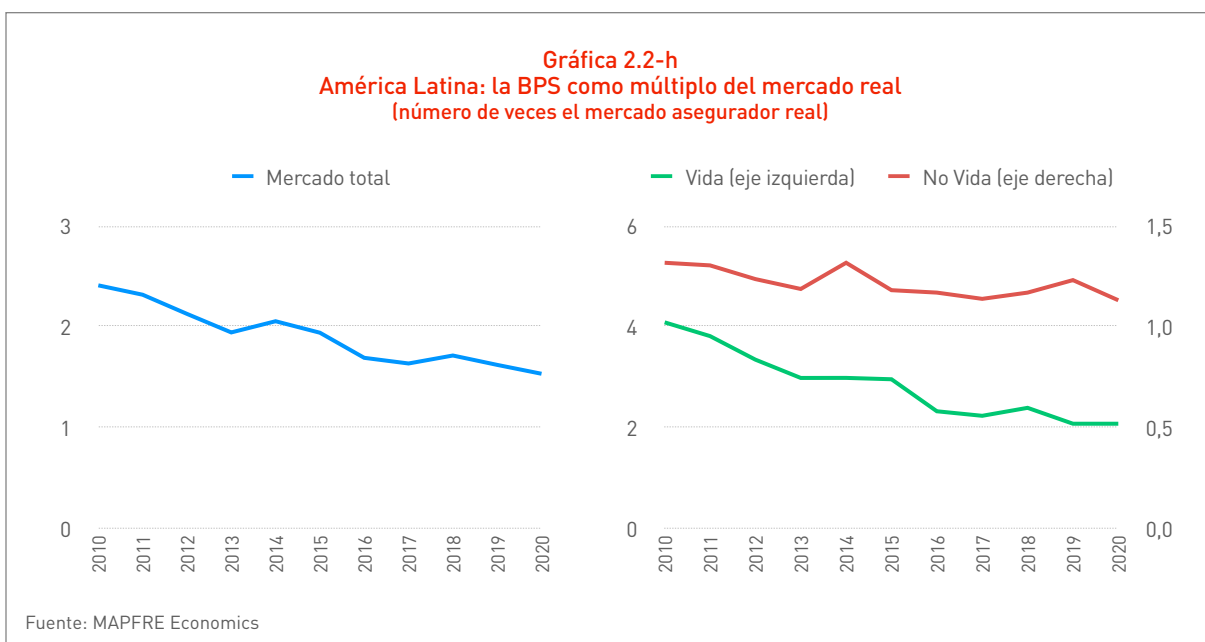




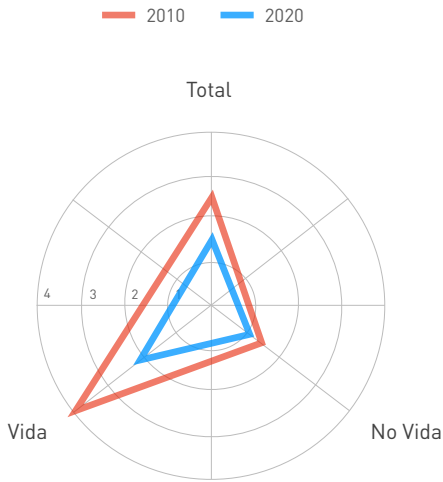
vuelto a retomar la tendencia decreciente que mostraba (particularmente entre los años 2014 y 2017), reduciéndose de 1,3 a 1,1 veces el mercado correspondiente a lo largo de la década. No obstante, dada la singularidad de la situación vivida habrá que esperar a la medición de los próximos años para ver si se trata de un verdadero cambio de tendencia o si vuelve a la situación de estancamiento que presentaba antes de la crisis del coronavirus.

La Gráfica 2.2-i sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el

total del mercado asegurador latinoamericano en la última década, comparando de manera específica la situación de 2020 frente a la de 2010. En ese lapso, se aprecia una mejoría en la brecha total de aseguramiento, especialmente impulsada por la reducción de la BPS del segmento de Vida (el segmento de menor desarrollo relativo en la región), mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real presenta una variación significativamente menor en el referido período.



Gráfica 2.2-i
América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real

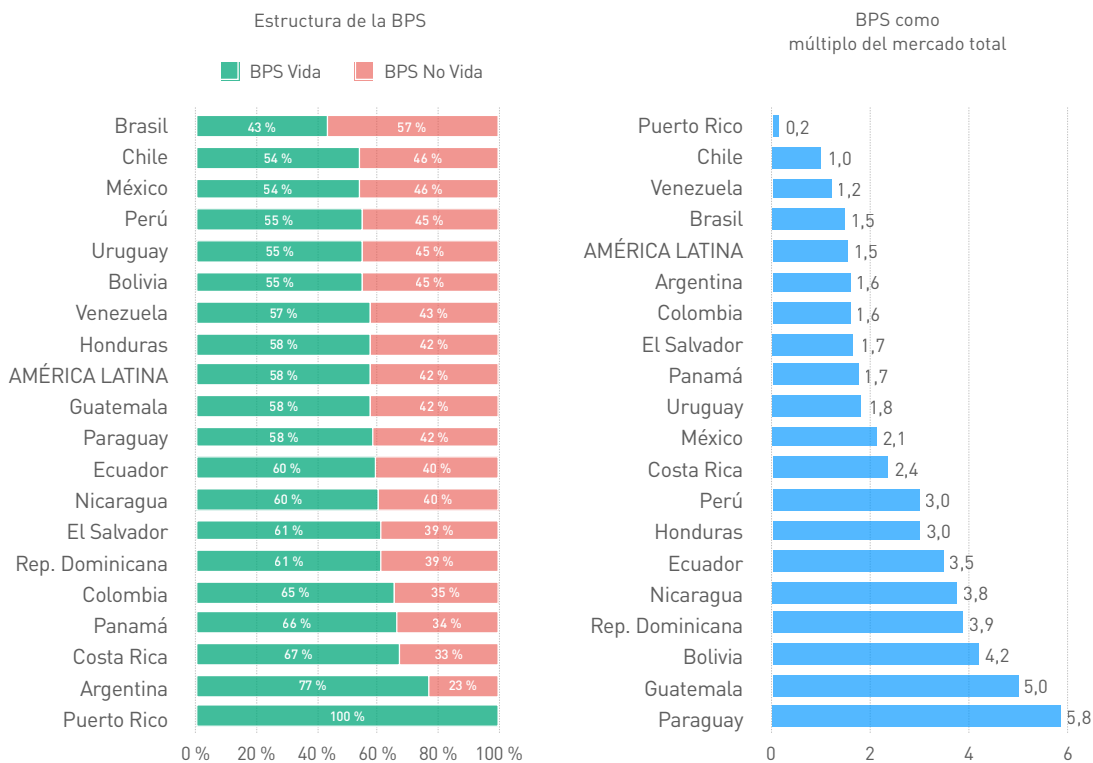


Fuente: MAPFRE Economics

Las Gráficas 2.2-j y 2.2-k presentan la estructura de la BPS para cada uno de los países de la región, así como el tamaño relativo de la brecha de aseguramiento respecto del mercado total actual y a los diferentes ramos de aseguramiento (Vida y No Vida). Como hemos apuntado en informes previos, el desarrollo de los mercados aseguradores, además de la dinámica de sus tendencias estructurales, puede asociarse al grado de balance en la BPS existente, el cual puede sugerir áreas subdesarrolladas del mismo. De esta forma, el grado de avance de los mercados se halla vinculado a la proporción que la brecha de aseguramiento representa del tamaño actual del mismo.

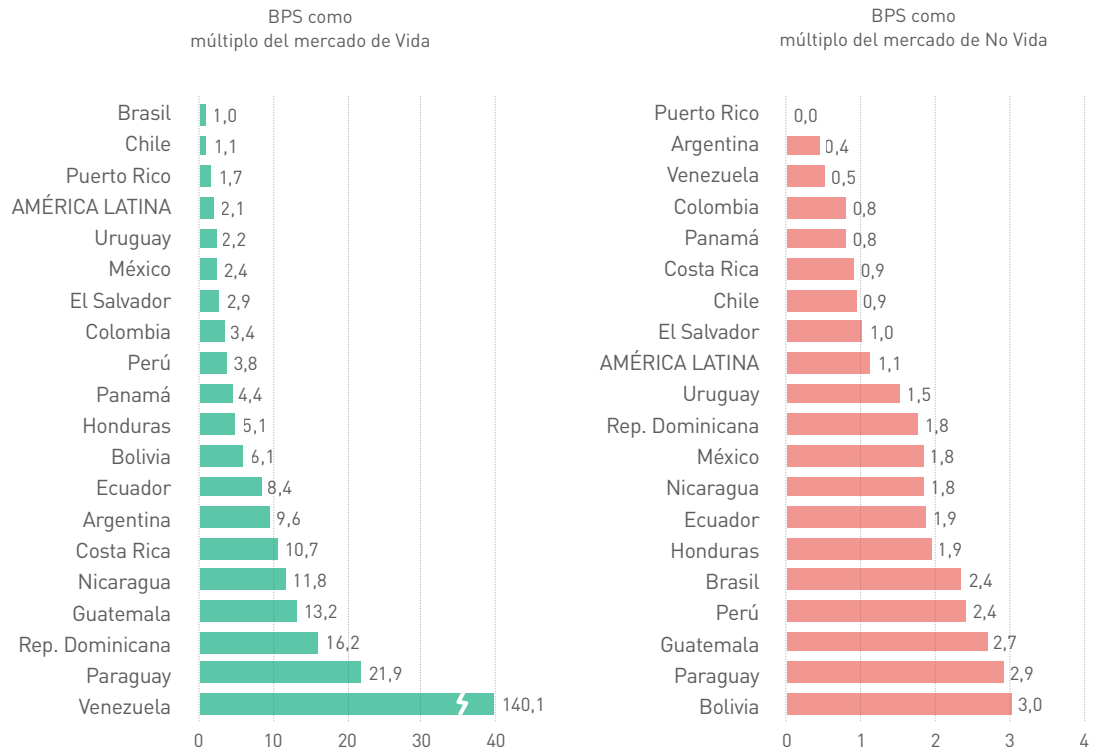
Por último, la Gráfica 2.2-l presenta una actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador de América Latina para cerrar la brecha de aseguramiento. En este sentido, se ha realizado un análisis comparativo entre las

Gráfica 2.2-j
América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2020
(estructura, %; BPS como proporción del mercado total, número de veces)



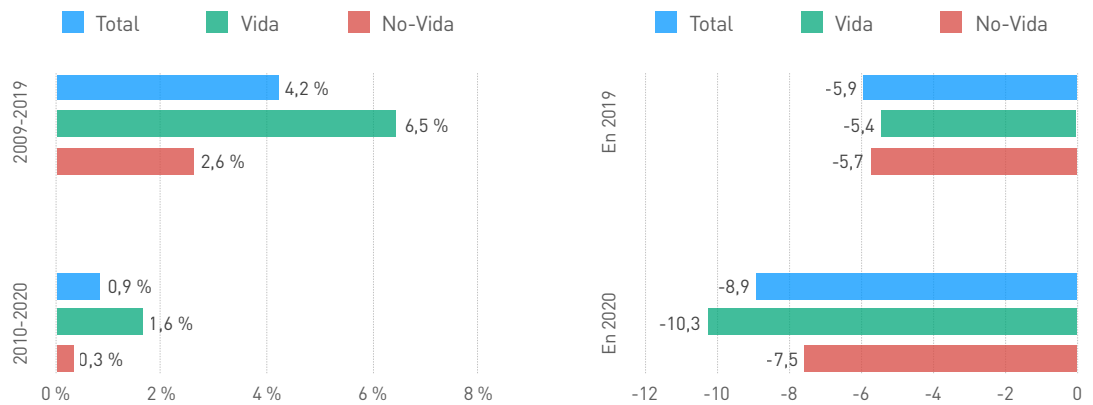
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-k
América Latina: estructura y tamaño relativo
de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2020
(estructura, %; BPS como proporción del mercado respectivo, número de veces)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-l
América Latina: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2010-2020, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar la BPS determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década. Como se desprende de este análisis, a lo largo de dicho período (2010-2020), el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en dólares) de 0,9%, integrada por un crecimiento promedio de 1,6% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 0,3% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha ralentizado notablemente respecto a la medición de 2009-2019, que arrojaba crecimientos de 4,2%, 6,5% y 2,6%, respectivamente, debido al fuerte retroceso sufrido en 2020 por el negocio asegurador en la región, a consecuencia de la pandemia. De esta forma, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2010-2020 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -8,9 pp para cubrir la BPS determinada en 2020. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -10,3 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -7,5 pp), habiendo empeorado la situación respecto a la medición de 2019, en ambos segmentos.

La Gráfica 2.2-m presenta el resultado de este análisis considerando a cada uno de los mercados analizados en este informe, con relación a la suficiencia o insuficiencia de cada uno de ellos para lograr cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020 durante la siguiente década. Como se observa, a nivel agregado, solo los mercados aseguradores de Uruguay, Puerto Rico y Brasil han registrado una tasa de crecimiento promedio anual suficiente para que, de mantenerse a lo largo de la siguiente década, pueda cerrarse la brecha de aseguramiento determinada en 2020. En el caso del segmento de Vida, los mercados que conseguirían cerrar la BPS serían solo Uruguay y Brasil, en tanto que en el segmento de No Vida, los mercados que muestran una suficiencia en su crecimiento para cerrar la brecha son Puerto Rico, Colombia, Chile, Uruguay, Costa Rica y República Dominicana.

Índice de evolución del mercado

Finalmente, la Gráfica 2.2-n presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado

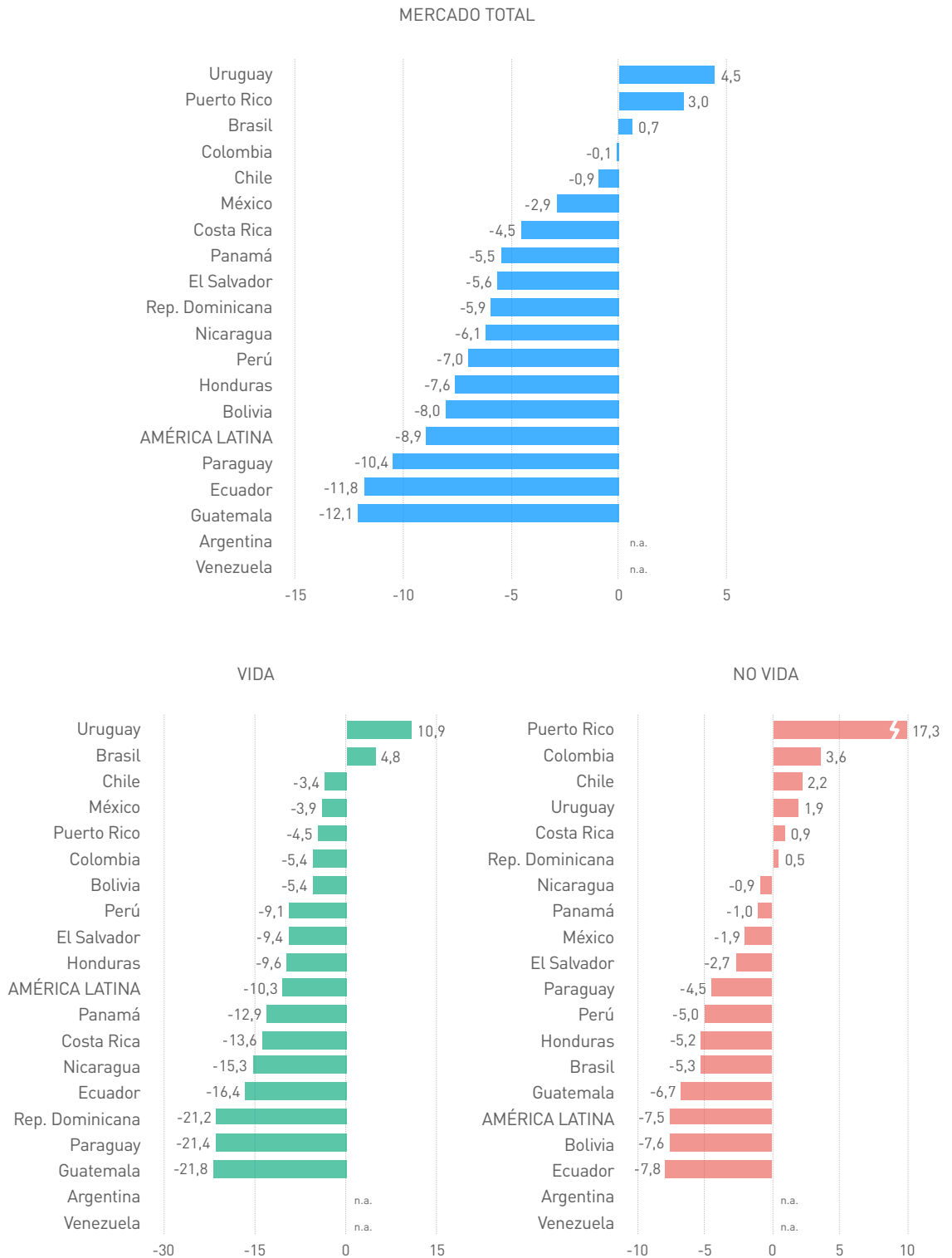
(IEM) para el sector asegurador de América Latina. El IEM es un indicador que sintetiza la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Se trata de un *índice compuesto* construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2005: (i) el índice de penetración, (ii) el índice de profundización, (iii) un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (iv) un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado). Para los efectos de este informe, el indicador se emplea también como parámetro de comparación al analizar de manera individual las tendencias de desarrollo de cada uno de los mercados de seguros de la región.

Como se desprende de esta información, para el caso agregado de la región el IEM muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con un ligero retroceso en 2014 y en 2018. A pesar de esos dos retrocesos, la clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el período 2010-2020 muestra que el mercado asegurador latinoamericano sigue un crecimiento positivo, cuando se analiza en el medio plazo. Cabe destacar igualmente la mejora relativa del indicador en 2020, a pesar los efectos negativos que la crisis económica producida por la pandemia tuvo sobre la industria aseguradora en la región.

La misma situación se confirma en la Gráfica 2.2-o, la cual muestra un análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador latinoamericano a lo largo del período 2010-2020, a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador del crecimiento cuantitativo de esta actividad) y de profundización del seguro (como un *proxy* del nivel de madurez en el avance de los mercados).

Este análisis de dispersión confirma que el sector asegurador latinoamericano, analizado en su conjunto, ha mostrado un desarrollo balanceado y consistentemente positivo a lo largo del período 2010-2019, en la medida en que ese desarrollo se ha caracterizado, por una parte, por la elevación sostenida de los niveles de penetración (componente *cuantitativo* del desarrollo del mercado) y, por la otra, por el aumento continuo de los niveles de profundización (dimensión

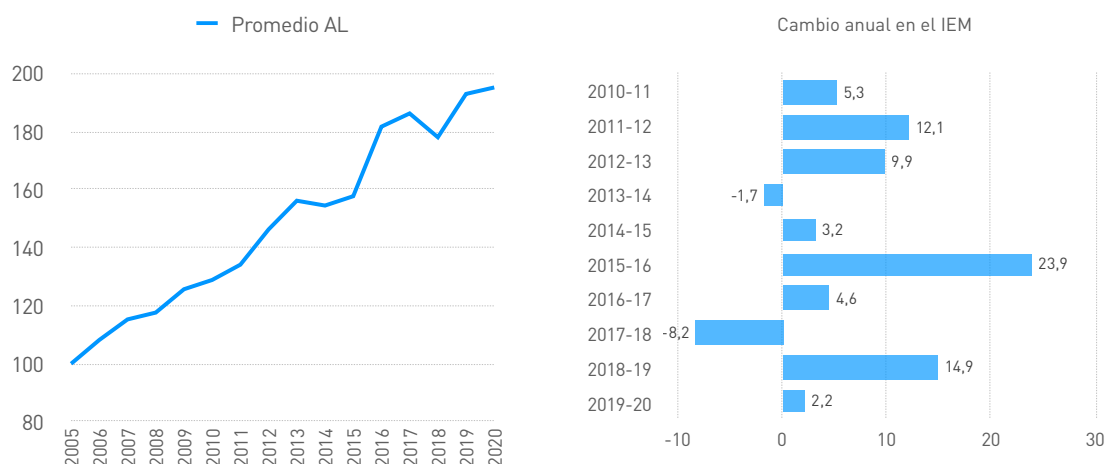
Gráfica 2.2-m
América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2020 en 10 años
(suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

n.a. No aplicable para el análisis, en virtud de los efectos de sobreestimación que producen los altos niveles de inflación presentes en estas economías.

Gráfica 2.2-n
América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)

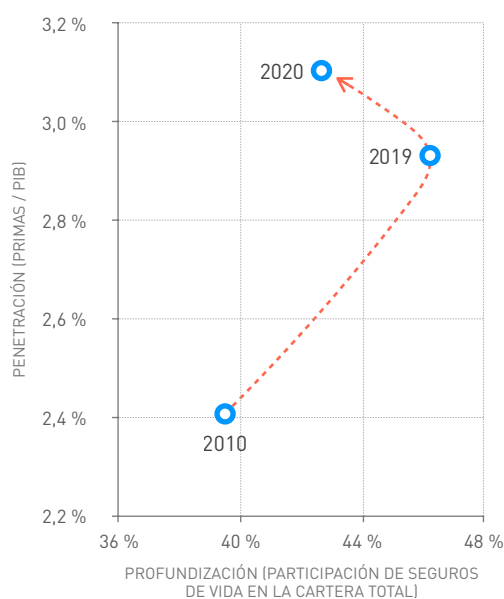


Fuente: MAPFRE Economics

calitativa del proceso de avance del mercado). Sin embargo, en 2020 se puede apreciar el retroceso que ha motivado el impacto de la crisis provocada por la pandemia del Covid-19 en el nivel de profundización por la gran caída de negocio sufrida por los seguros de Vida,

especialmente afectados por las medidas de política monetaria ultra acomodaticias implementadas por los bancos centrales de las economías de la región (con fuertes recortes en los tipos de interés), lo que complica en gran medida el negocio de los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias, al tener que reducir sustancialmente la rentabilidad garantizada en los productos comercializados; todo ello, a pesar del aumento relativo de la penetración por la resiliencia de la demanda aseguradora ante la caída del PIB. A esto se suma el efecto de la abrupta contracción económica y del movimiento hacia la liquidez que se produce en los momentos de alta incertidumbre como ha ocurrido en esta crisis, que hace que los agentes económicos prefieran mantener su ahorro a la vista en lugar de entrar en otro tipo de inversiones, como se ha explicado previamente en este informe.

Gráfica 2.2-o
América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2010-2020
 (penetración vs profundización)



Fuente: MAPFRE Economics

Síntesis de movimientos empresariales

En un año marcado por la crisis económica producida por la pandemia del Covid-19, el crecimiento inorgánico de diversos participantes del sector en la región producido por las fusiones y adquisiciones no se ha detenido. Durante 2020, destacan los siguientes movimientos de adquisiciones y fusiones. En primer término, Orígenes Seguros de Retiro, S.A. adquirió el 100% del paquete accionario de

MetLife Seguros de Retiro en octubre 2020, afectando principalmente al mercado argentino¹⁰. Por su parte, Zurich Insurance Group ha celebrado un acuerdo para adquirir las operaciones de la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited (QBE) en América Latina por un precio total de 409 millones de dólares, sujeto a ajustes de cierre. Esta operación completa el retiro de QBE del mercado argentino y de América Latina, pues ya había vendido en 2015 su aseguradora de riesgos del trabajo al Grupo Wertheim¹¹.

En Brasil, el acuerdo más destacable es la adquisición de operaciones en las líneas de Automóviles y Seguros Básicos de la compañía brasileña de seguros SulAmérica por parte del grupo Allianz, tras firmar el acuerdo en agosto de 2019¹². Por otra parte, en Chile, el 30 de diciembre de 2019 fue autorizado por la Fiscalía Nacional Económica (FNE) y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el contrato de compraventa de acciones suscrito el 13 de septiembre de 2019 por el que Banchile Seguros de Vida y SegChile Seguros Generales pasaron a formar parte de la multinacional Chubb INA International Holdings¹³. También en Chile, Mutua Madrileña ha ejercido la opción de compra que le permitía ampliar su participación en la aseguradora chilena BCI Seguros del 40% al 60%¹⁴.

En República Dominicana, MAPFRE alcanzó, en el primer trimestre del año 2020, un acuerdo con el Centro Financiero BHD León por el que la compañía española adquirió un 51% de la aseguradora de Salud ARS Palic, habiendo cambiado su denominación a MAPFRE Salud ARS¹⁵. Igualmente, en El Salvador, Imperia ha recibido la autorización para la compra de Scotiabank y Scotia Seguros¹⁶.

En el mercado asegurador mexicano, el Grupo Financiero Banorte (Grupo Banorte) anunció en mayo que los reguladores dieron su aprobación final para la fusión de su unidad Pensiones Banorte (Pensiones Banorte) con Pensiones Sura (Pensiones Sura), que se había anunciado en noviembre de 2019. Además, en el mismo mes de mayo anunció también la autorización para el cierre de la operación de cesión de la cartera de rentas vitalicias en este país que se había comunicado al mercado el 29 de noviembre de 2019; operación que incluyó la cesión de 15.000 pólizas del grupo Sura, así

como cerca de 574 millones de dólares de activos. Por otra parte, la matriz de Sanitas (BUPA México) anunció la adquisición de la filial Vitamédica a BBVA, un proveedor de servicios de salud que administra las políticas de salud de BBVA México y Citibanamex¹⁷. Por último, en Uruguay, Suramericana compró el 100% de las acciones de Vinnyc y Russman¹⁸, y en Paraguay Providencia de Seguros ha sido adquirida por Itaú, cuyos efectos económicos se verán en el 2021¹⁹.

En lo que va del presente año, las dinámicas de mercado y su evolución durante el 2021 muestran que seguirá siendo un año profundamente marcado por la pandemia. En este sentido, se espera un aumento del mercado general de fusiones y adquisiciones para este mismo año, después de un inicio de 2020 en el que la pandemia retrasó un gran número de operaciones, aunque en el segundo semestre del 2020 el aumento fue del 30%²⁰. Además, la desinversión de negocios no esenciales representó el 70% de las operaciones del sector en los últimos cinco años y los compradores están aprovechando estas desinversiones para fortalecer su posición en el mercado. A medida que la industria evoluciona, las aseguradoras tradicionales necesitan desarrollar nuevas capacidades²¹. De esta forma, se espera que existan más fusiones de pequeñas aseguradoras debido a la necesidad de inversiones cuantiosas en tecnología²². En este sentido, cabe señalar que en el mercado en México el sector financiero y de seguros ha sido el más activo del año, con un total de 20 transacciones de fusiones y adquisiciones, un aumento del 33%, pero con una caída del 58% del importe total respecto a las transacciones del año anterior²³.

Recientemente la compañía Sekura, que atiende a 600 empresas y cuenta con más de 2 millones de asegurados, fue adquirida en una participación mayoritaria por un fondo de capital privado estadounidense, Australis Partners, y busca impulsar su crecimiento con nuevas alianzas. En Chile, se aprobó en abril del 2021 la fusión por incorporación de Banchile Seguros de Vida a Chubb Vida, mientras que el Grupo Security ha sellado una alianza con la insurtech Betterfly. En marzo de 2021, se autorizó la fusión de Virginia Surety Seguros por parte de Assurant y recientemente, en septiembre, Aon Argentina anunció que se hará cargo de gestionar las

200.000 pólizas que había colocado CMR Falabella (en el marco de la retirada de Falabella del país). Por último, en Brasil, Austral ha anunciado la compra de la operación de reaseguro de Markel en Brasil; el contrato se firmó en febrero de 2021 y la adquisición fue aprobada por la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) en mayo 2021.

Análisis individual de los mercados aseguradores latinoamericanos

En el siguiente capítulo de este informe, se incluye un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Estos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2020, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores. Los reportes individuales se encuentran conformados (cuando la información disponible

lo permite) por una visión para el período 2010-2020 del crecimiento de las primas, las principales partidas del balance agregado a nivel sectorial, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad de la industria aseguradora. De igual forma, consideran una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. Asimismo, con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias en cada mercado, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar el efecto que trae consigo la fluctuación cambiaria. Por último, en cada uno de dichos reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura.

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

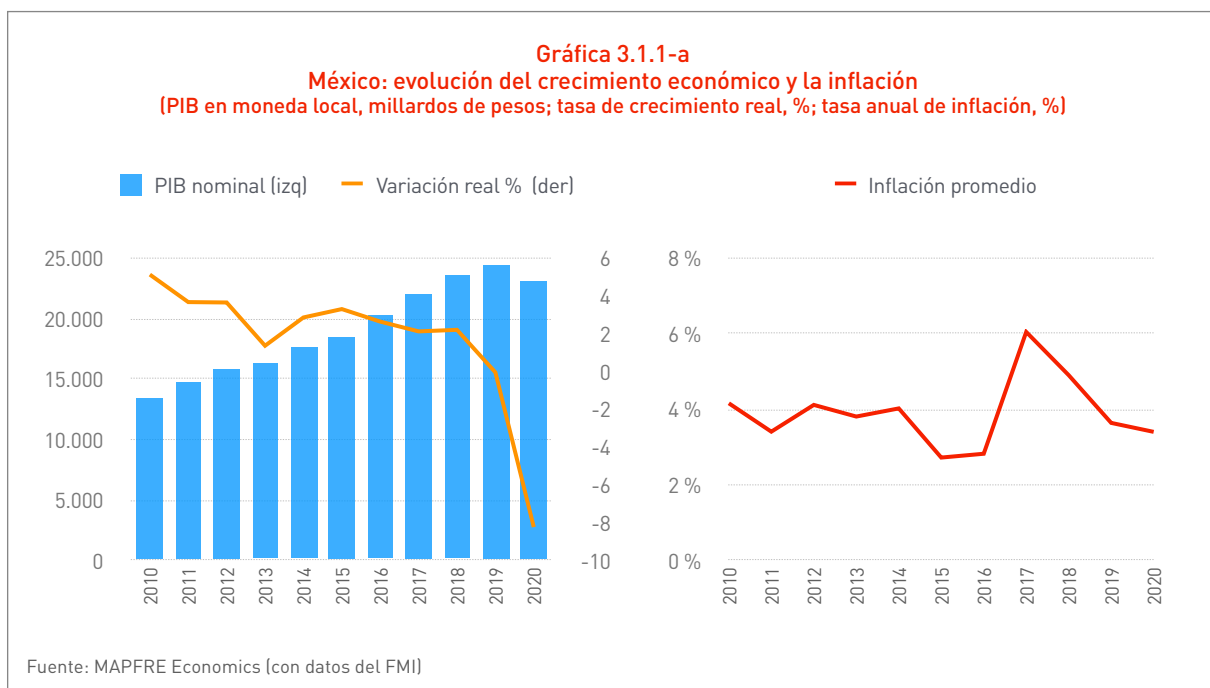
3.1.1 México

Entorno macroeconómico

La economía mexicana sufrió una fuerte contracción económica en el entorno del -8,3% en 2020 (entre las mayores de la región de América Latina), frente a la ligera contracción del -0,1% del año anterior, a causa de la gravedad de los efectos de la pandemia y de las medidas de distanciamiento social sobre su economía (véase la Gráfica 3.1.1-a). La demanda interna experimentó un abrupto retroceso por la reducción del consumo privado y de la inversión a lo que se sumó el impacto de la caída de la demanda externa tras el fuerte retroceso del PIB de los Estados Unidos (su principal socio comercial) y del comercio mundial. A esto se añadió el desplome de la demanda y del precio de las materias primas de las que la economía mexicana es netamente exportadora y en particular del precio del petróleo, junto con la

paralización del turismo internacional. Todo esto motivó una pérdida significativa de puestos de trabajo con una tasa de desempleo media que se situó en el 4,6% (frente al 3,5% en 2019).

Los paquetes fiscales de ayuda en materia económica y social adoptados para atenuar los efectos económicos de la pandemia fueron reducidos y representaron en torno al 1,1% del PIB (notablemente inferior a los adoptados por las grandes economías de la región), financiados con la reorientación de recursos fiscales y sin contratar deuda adicional a la programada. El déficit fiscal se incrementó representando en torno al 3% del PIB al cierre de 2020 (1,7% en 2019), motivado en parte por la caída de los ingresos tributarios a consecuencia del fuerte retroceso económico. En este sentido, las autoridades fiscales se vieron obligadas a abandonar la meta prevista de lograr un superávit primario del 0,7% del PIB y la deuda pública se situó en el 54% del PIB (frente al 46,7% de 2019), incremento debido en gran medida a la fuerte contracción de la economía mexicana, así como al deterioro del tipo de cambio que repercute en la valoración de las deudas emitidas en dólares (la depreciación del



tipo de cambio medio en 2020 fue del -11,6%, respecto del año anterior). Como punto positivo, destacó la balanza por cuenta corriente que cerró el año con un superávit del 2,4% del PIB (-0,3% en 2019).

El Banco de México aplicó una política monetaria ampliamente acomodaticia tratando de amortiguar la caída de la demanda con la reducción de la tasa de interés de referencia en siete ocasiones a lo largo del año 2020, desde el 7,25% a principios del año hasta el 4,25% en el mes de septiembre, acompañadas de otras medidas de política monetaria no convencionales destinadas a garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros, el crédito y asegurar la liquidez del sistema financiero. La inflación media se situó en el 3,4% (3,6% en 2019). En el mes de febrero de 2021, el Banco de México realizó una bajada adicional de veinticinco puntos básicos, pero el repunte de la inflación en el primer semestre del año lo llevó a revertirla, elevando el tipo de interés oficial hasta el 4,50% en el mes de agosto, tras haberlo subido veinticinco puntos básicos en junio.

Para 2021, MAPFRE Economics²⁴ estima una recuperación parcial de la economía mexicana, con un crecimiento del PIB que podría situarse en torno al 5,4%, con la ayuda de la recuperación de la economía de los Estados Unidos y del precio del petróleo impulsado por la recuperación económica global. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)²⁵, por su parte, sitúa la previsión de crecimiento de la actividad económica en México durante 2021 en un 6,2%, en tanto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) la ubica en el 6,3%²⁶.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas totales del mercado asegurador mexicano en 2020 ascendieron a 583.563 millones de pesos (27.170 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 0,2% y un cambio real del -3,1% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). El porcentaje de las primas que se corresponde con seguros de Vida

Tabla 3.1.1
México: volumen de primas¹ por ramo, 2020

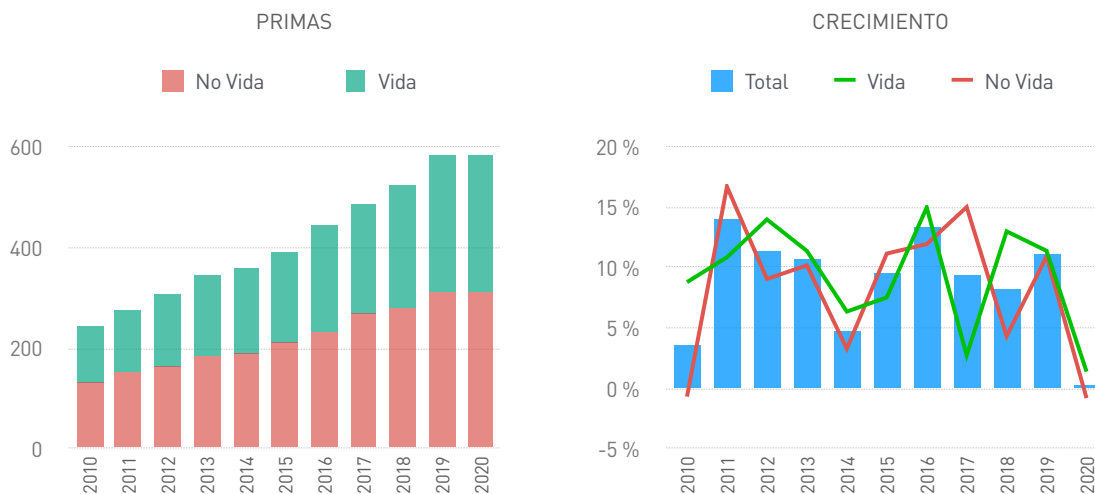
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	583.563	27.170	0,2	-3,1
Vida	274.240	12.768	1,4	-1,9
Vida individual	178.897	8.329	-0,5	-3,8
Vida colectivo	66.161	3.080	4,4	1,0
Pensiones	29.183	1.359	7,0	3,5
No Vida	309.322	14.401	-0,8	-4,1
Automóviles	105.929	4.932	-8,0	-11,0
Salud ²	97.205	4.526	12,1	8,4
Incendios	20.326	946	-3,6	-6,7
Terremotos y otros riesgos catastróficos	23.656	1.101	8,6	5,0
Diversos	25.393	1.182	2,6	-0,8
Transportes	13.301	619	-27,6	-30,0
Responsabilidad Civil	14.106	657	4,4	1,0
Accidentes personales	4.947	230	-9,9	-12,9
Agrarios	1.800	84	-31,6	-33,9
Crédito y Caución	2.659	124	14,8	11,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

1/ Prima directa

2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

Gráfica 3.1.1-b
México: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)

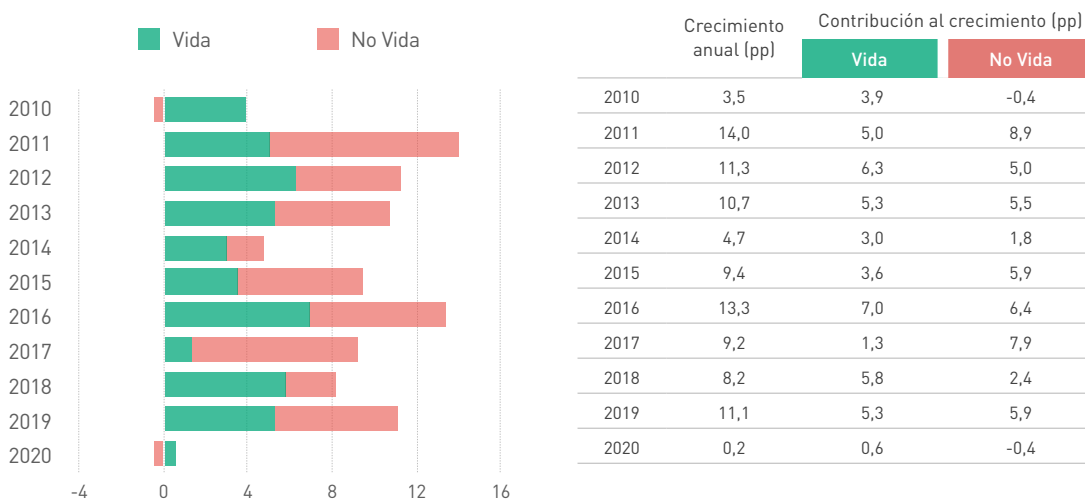


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

y Pensiones permanece invariable en el 47%, y el 53% restante se corresponde con seguros No Vida. En la explicación del crecimiento nominal del mercado en 2020 (0,2%), tuvieron una mayor participación los seguros de Vida (+0,6 pp), en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron negativamente con -0,4 pp (véase la Gráfica 3.1.1-c).

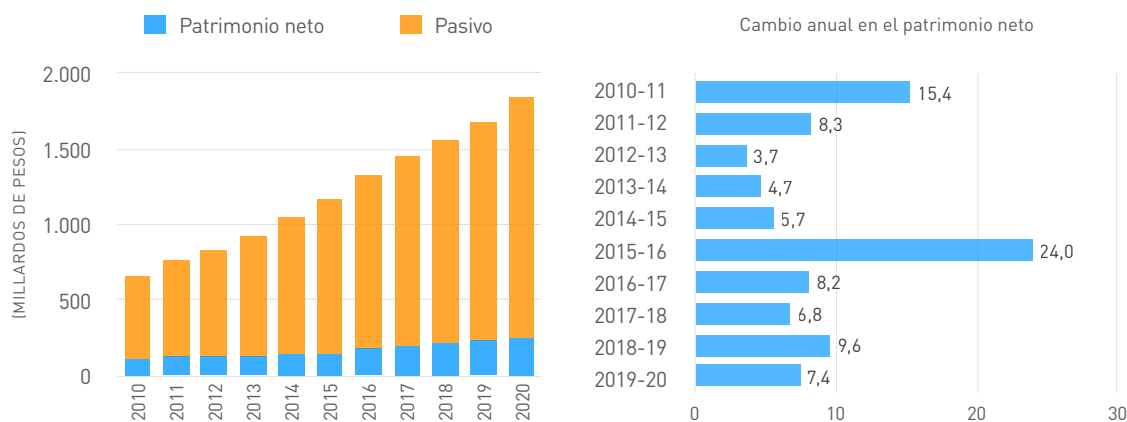
Analizando los principales segmentos del mercado, las primas de los seguros de Vida crecieron un 1,4% en términos nominales (-1,9% real), hasta alcanzar los 274.240 millones de pesos (12.768 millones de dólares). Cabe destacar que los seguros de Vida individual, que representan el 65,2% de los seguros Vida, cayeron un -0,5% nominal (-3,8%

Gráfica 3.1.1-c
México: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-d
México: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

real), hasta situarse en 178.897 millones de pesos (8.329 millones de dólares). Por otra parte, los seguros de Vida colectivo aumentaron un 4,4% (1% real), en contraposición con el desempeño observado en los de Vida individual.

Las primas de los seguros No Vida, por su parte, perdieron en 2020 un -0,8% nominal y un -4,1% en términos reales, hasta alcanzar los 309.322 millones de pesos (14.401 millones de dólares). Los ramos de Accidentes personales, Agrarios, Transportes, Incendios y Automóviles decrecieron en volumen de primas, mientras que los de Salud, Terremoto, Crédito y Caución y Responsabilidad Civil mostraron crecimientos. Los dos ramos No Vida más importantes, Automóviles y Salud, tuvieron comportamientos dispares, se redujo el primero un -8,0% y el segundo creció un 12,1% en términos nominales.

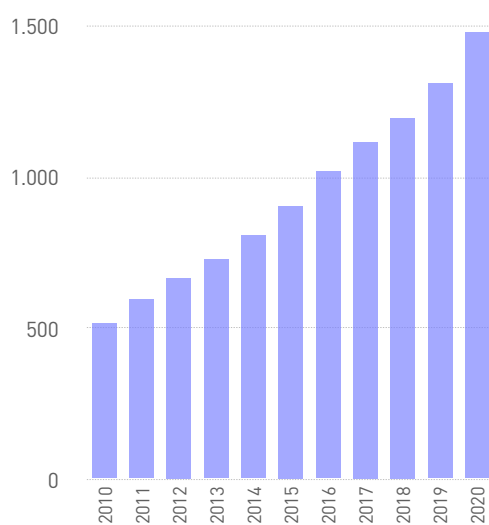
Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.1-d ilustra la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el período 2010-2020. Como se observa en dicha información, los activos totales del sector asegurador en México en 2020 alcanzaron 1.834 millones de pesos (92.092 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 253 millones de pesos (12.719 millones de dólares), 7,4 pp por encima del valor de 2019.

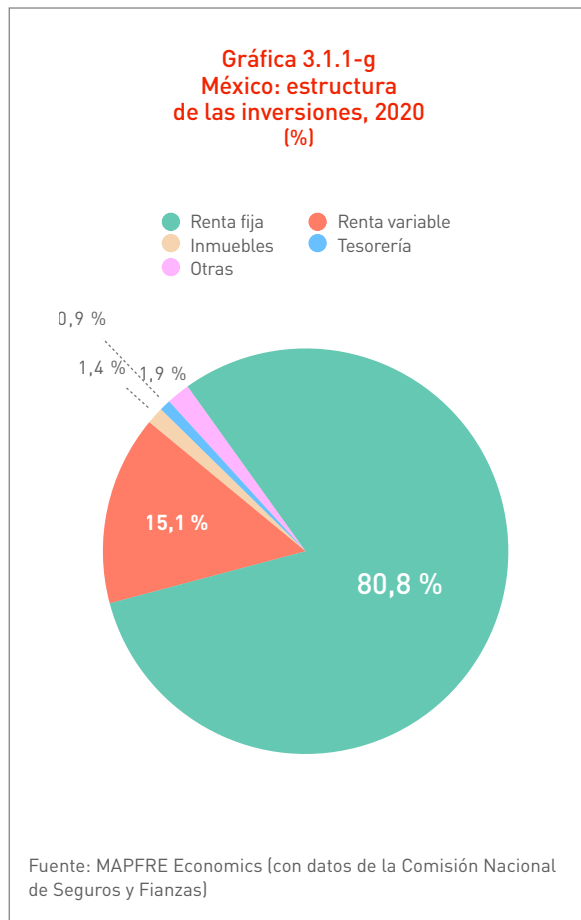
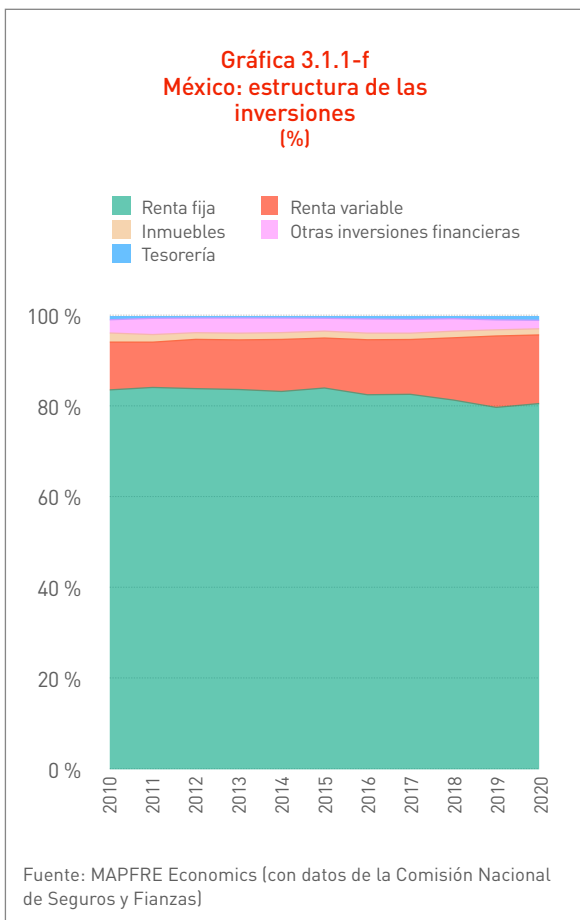
Inversiones

La evolución de las inversiones totales se presenta en la Gráfica 3.1.1-e, en tanto que en las Gráficas 3.1.1-f y 3.1.1-g se ilustra la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado

Gráfica 3.1.1-e
México: inversiones del
mercado asegurador
 (millardos de pesos)



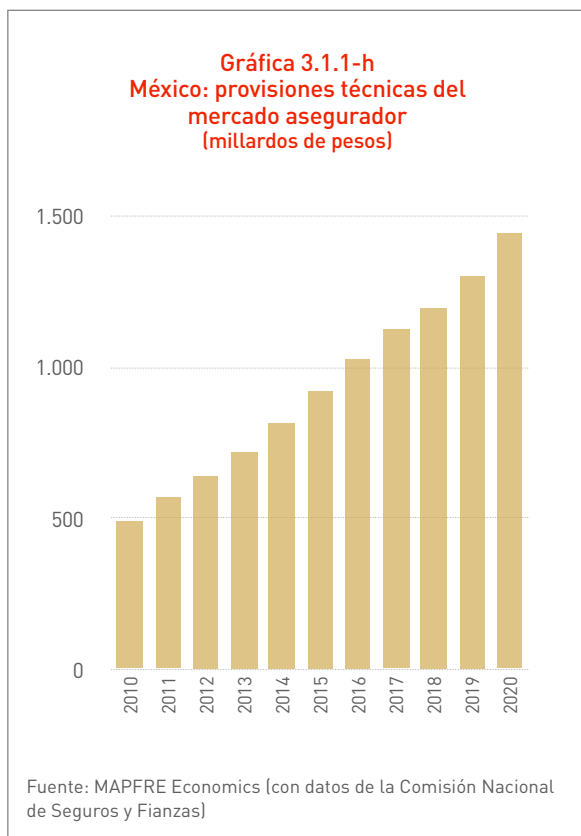
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)



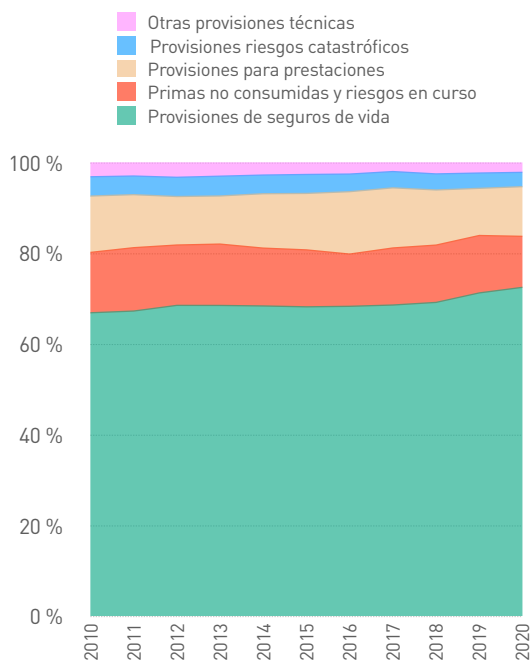
mexicano de seguros en 2020. Al cierre de 2020, las inversiones totales alcanzaron 1.474,7 millardos de pesos (74.054 millones de dólares), con una distribución similar a la de 2019, muy concentrada en inversiones en renta fija que representaron el 80,8% de las inversiones, 0,8 pp por encima del año anterior, rompiendo la tendencia que venía a incrementar el peso de los instrumentos de renta variable que representaron el 15,1% de las inversiones, lo que supone -0,6 pp menos que el año previo (Gráfica 3.1.1-g). Cabe señalar que en el elevado peso de deuda soberana influyen las cargas de capital aplicadas en México por la implementación del sistema de regulación prudencial del tipo Solvencia II, el cual favorece el casamiento entre activos y pasivos y, por ende, el empleo de instrumentos de deuda.

Provisiones técnicas

En la Gráfica 3.1.1-h se presenta la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano. Como se desprende de esa información, en 2020 el total de las

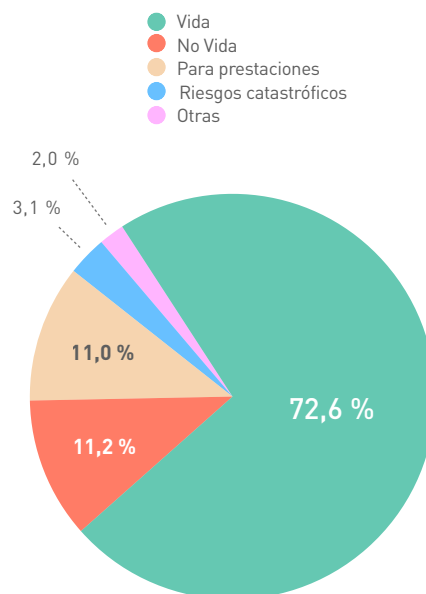


Gráfica 3.1.1-i
México: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-j
México: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

provisiones técnicas se situó en 1.439,7 millardos de pesos (72.296 millones de dólares). Por otra parte, como se ilustra en las Gráficas 3.1.1-i y 3.1.1-j, el 72,6% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 11,2% a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 11% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,1% a las reservas catastróficas, y el 2% restante a otras provisiones técnicas. Debe destacarse que, a lo largo del período 2010-2020, se aprecia un incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida, pasando del 67% en 2010 al 72,6% en 2020.

Desempeño técnico

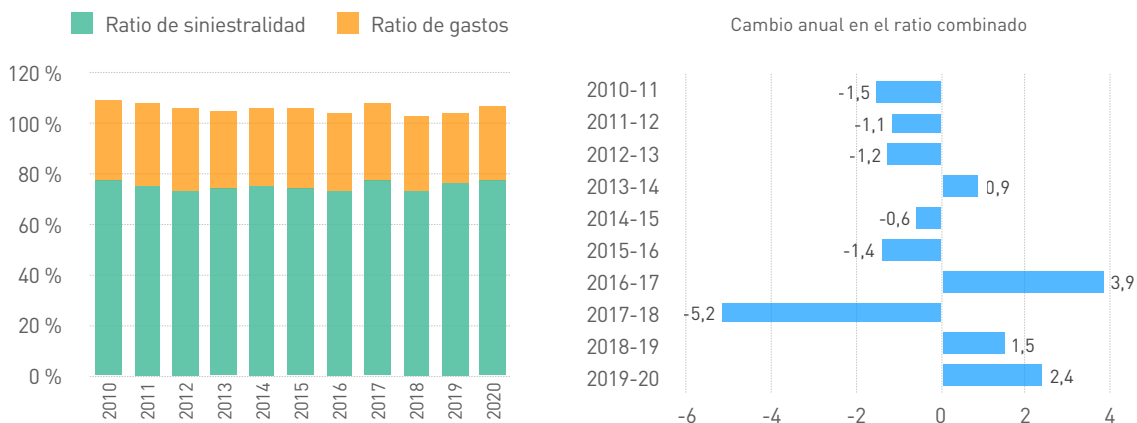
La Gráfica 3.1.1-k presenta la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo de 2010-2020. Conforme se desprende de esta información, el ratio combinado total (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 106,73% en 2020, mostrando un empeoramiento de 2,4 pp respecto al valor observado en 2019 (104,31%).

El cambio del indicador en 2020 se derivó fundamentalmente del efecto del aumento en el ratio de gastos (1,9 pp).

Resultados y rentabilidad

El resultado neto consolidado del sector asegurador mexicano en el ejercicio 2020 fue de 49.662 millardos de pesos (2.312 millones de dólares), un 15% menos que en el ejercicio previo, debido principalmente a que el resultado técnico ha presentado el peor desempeño de la última década con -27.091 millardos de pesos. La tendencia a la baja del ratio de siniestralidad se vio interrumpida en 2017 cuando alcanzó su valor máximo (77,3 pp) y se ha mantenido en los dos últimos años en cifras promedio en torno a 76,6 pp. El ratio de gastos, por su parte, sigue por debajo del 30% desde 2018, insuficiente para mantener la mejoría mostrada del ratio combinado de los últimos años, volviendo a mostrar valores alcanzados en 2014. En cualquier caso, el indicador siempre se ha situado por encima del 100% en el periodo analizado al tratarse del ratio del mercado total. Asimismo, el resultado

Gráfica 3.1.1-k
México: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

financiero en 2020 (como porcentaje de la prima devengada neta) se situó en 23,78%, esto es, -0,62 pp por debajo del nivel alcanzado el año previo (véase la Gráfica 3.1.1-l).

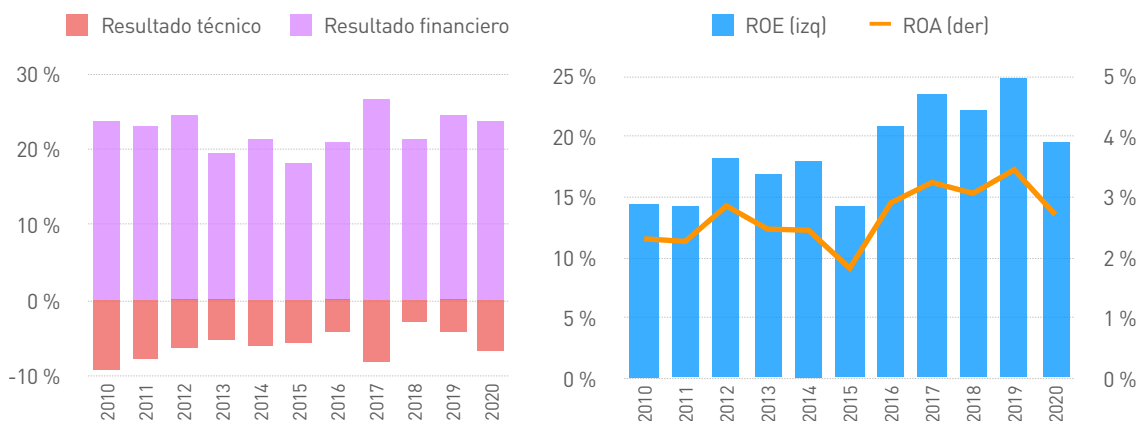
En lo que respecta a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 19,6% en 2020, reduciéndose un -5,1 pp con relación al nivel observado en 2019. Lo mismo ocurrió con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un nivel de 2,7% en 2020, lo que

significó una reducción de -0,7 pp respecto al valor que adoptó en 2019.

Penetración, densidad y profundización del seguro

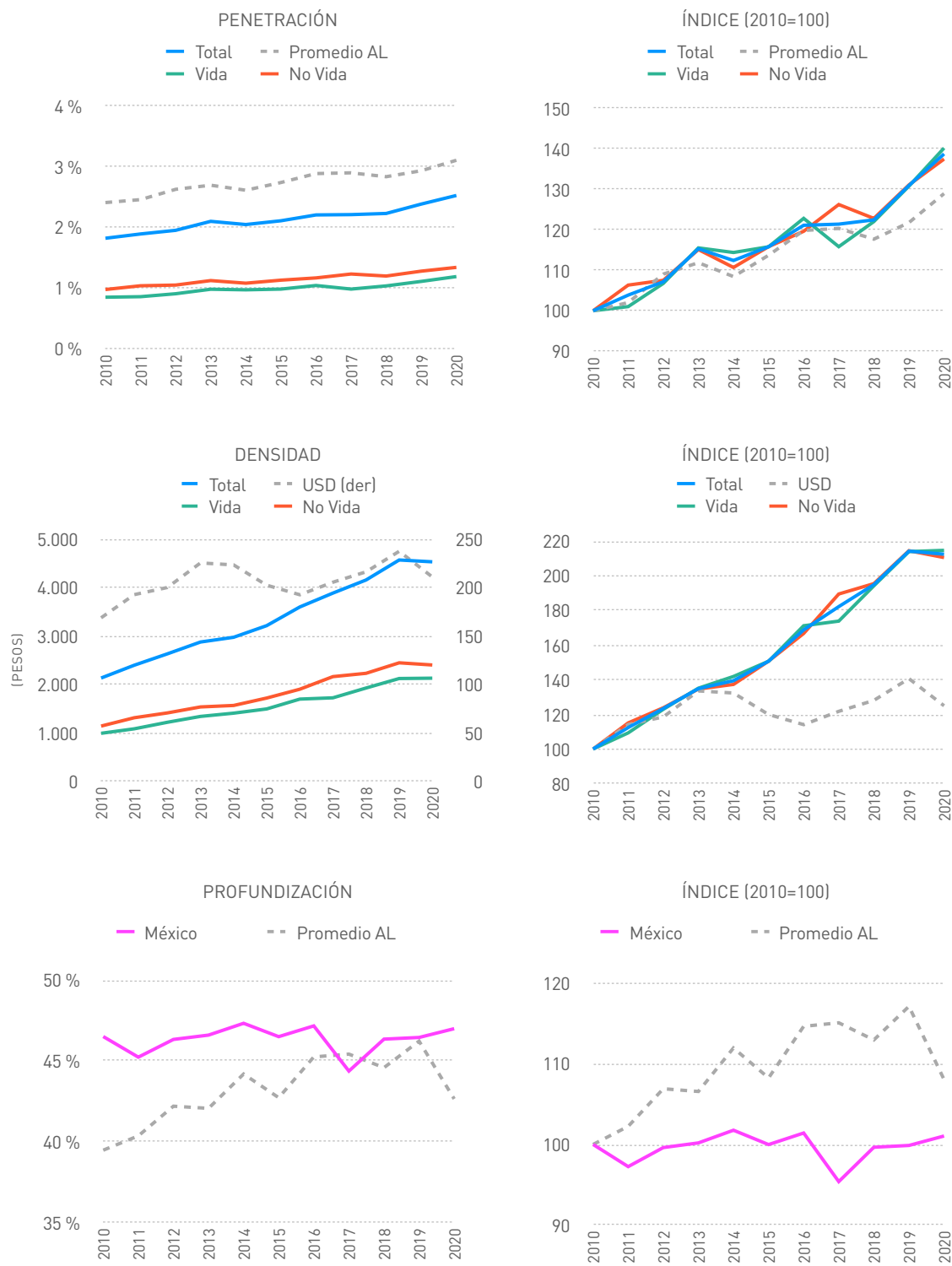
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2010-2020 se ilustran en la Gráfica 3.1.1-m. Primeramente, debe destacarse que el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 ha crecido al 2,5%, máximo histórico para

Gráfica 3.1.1-l
México: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-m
México: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

el sector asegurador de ese país. Este aumento en la penetración de los seguros en la economía tiene su causa en el fuerte retroceso que experimentó el PIB mexicano a consecuencia de la pandemia, unido a la resistencia mostrada por su sector asegurador ante este panorama económico. En un análisis de mediano plazo, el indicador ha mostrado una tendencia ascendente a lo largo del período 2010-2020, en línea con la tendencia general observada en la región latinoamericana. No obstante, se observa que la penetración del mercado mexicano se encuentra aún por debajo de los niveles absolutos promedio de América Latina (3,1%).

Por lo que toca a los niveles de densidad del seguro (primas per cápita) en 2020, el indicador se ubicó en 4.526 pesos (211 dólares), -0,8% menos respecto al valor observado en 2019 (4.564 pesos). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, con un crecimiento acumulado en moneda local del 112,5% a lo largo del período analizado (2010-2020).

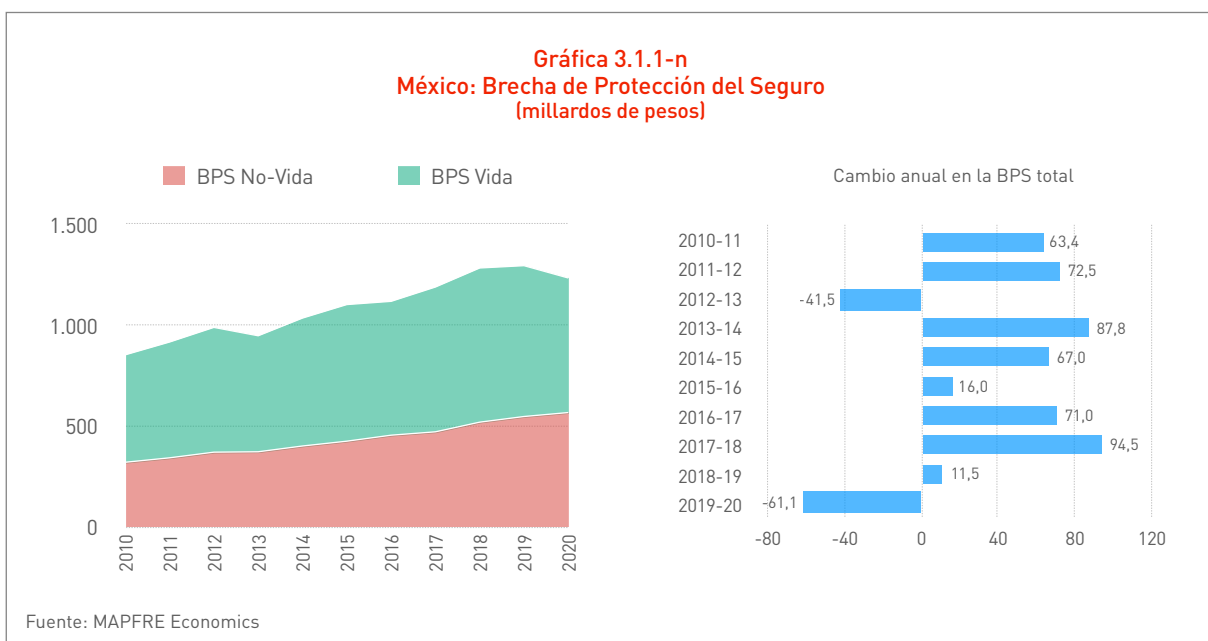
Por último, la profundización (medida para los efectos de este informe como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) se situó en 47% en 2020, 1,0 pp más que en 2019 y valor similar a 2010.

mercados aseguradores de América Latina ha ido reduciéndose paulatinamente hasta que, en 2017, la profundización mexicana se situó por debajo del promedio de América Latina (44% vs 45%). Sin embargo, en 2020 vino a romperse esta tendencia y el indicador mexicano se situó 4 pp por encima del promedio de la región.

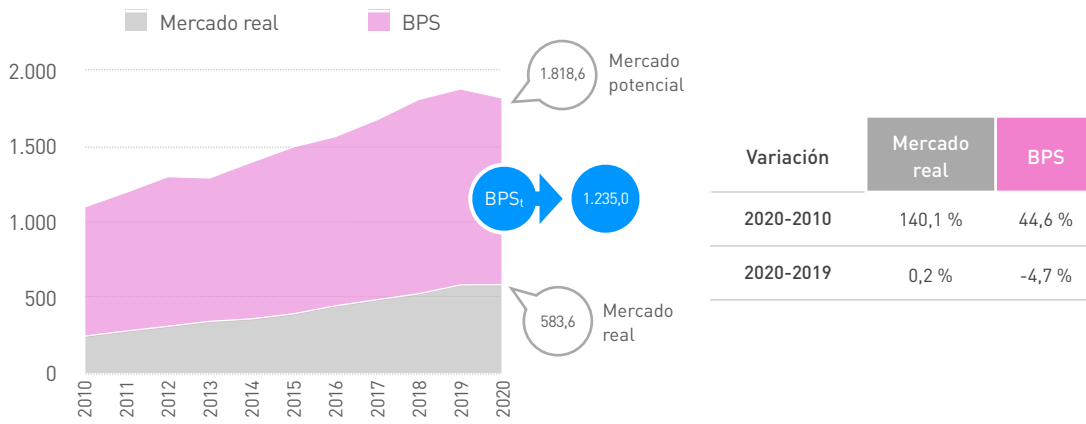
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.1-n, se presenta la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado de seguros de México a lo largo del período 2010-2020. Como se observa en esa información, en 2020 la BPS se situó en 1.235 millardos de pesos (57.500 millones de dólares), monto equivalente a 2,1 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2020 el 54% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 667 millardos de pesos. En contraposición, la brecha de aseguramiento en los seguros de No Vida representó el 46% de la brecha total, significando un monto de 568 millardos de pesos.

Conforme a lo anterior, el mercado potencial de seguros en México (medido como la suma del mercado real y la BPS) se ubicó en 1.818 millardos de pesos (84.670 millones de dólares); esto es, 3,1 veces el mercado actual



Gráfica 3.1.1-o
México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

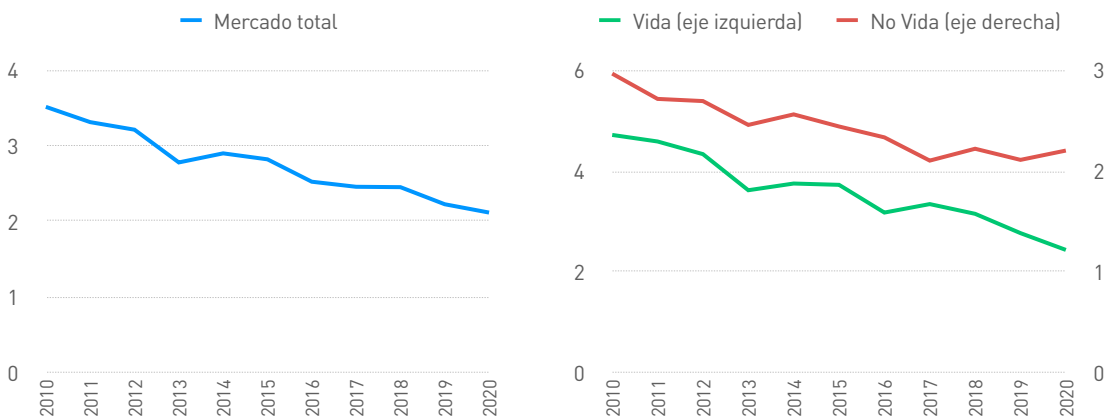
en ese país, reduciéndose la brecha respecto al año anterior ya que dicho ratio reflejaba 3,2 veces el mercado en 2019 (véase la Gráfica 3.1.1-o).

La Gráfica 3.1.1-p presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año. Esta comparación permite determinar el comportamiento tendencial de la brecha de aseguramiento en un país. En el caso del mercado asegurador mexicano, la BPS, como múltiplo, sigue presentando una clara tendencia decreciente a lo largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total,

como al hacerlo en los segmentos de Vida y No Vida. Así, mientras que en 2010 la BPS del mercado en México representaba 3,5 veces el mercado real, para 2020 dicha proporción se había reducido a 2,1 veces. Situación análoga se presenta al analizar los segmentos de Vida y No Vida; en el primero de ellos, el múltiplo se redujo de 4,7 a 2,4, mientras que en el segundo la disminución fue de 2,5 a 1,8 en esa década.

A manera de resumen, la Gráfica 3.1.1-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado

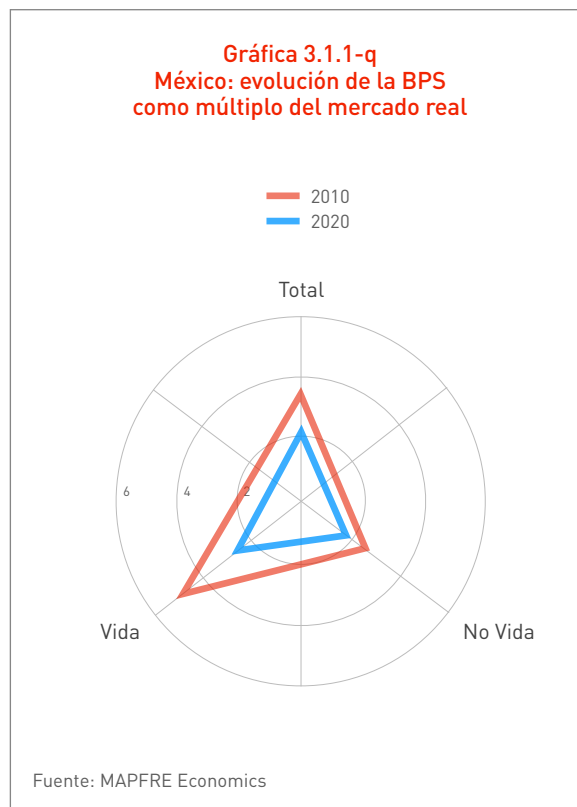
Gráfica 3.1.1-p
México: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



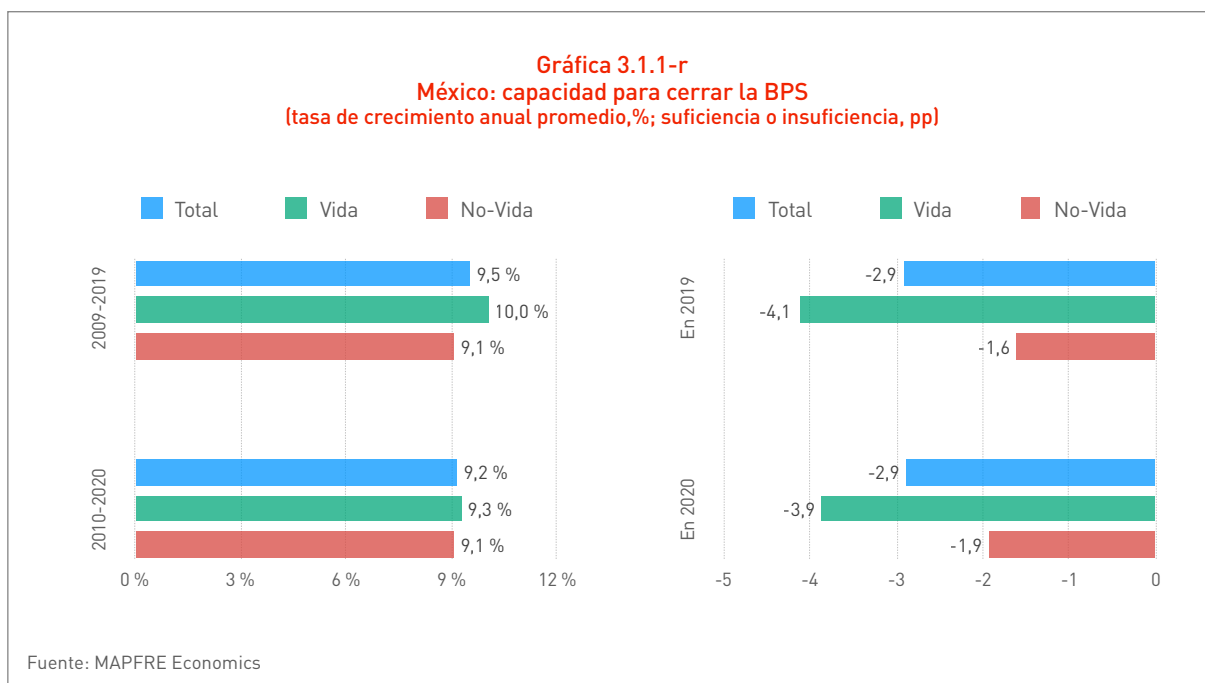
Fuente: MAPFRE Economics

asegurador mexicano en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. De acuerdo con esa información, se aprecia con claridad la mejoría tanto en el negocio de No Vida y, en mayor medida, en el de Vida a lo largo de la última década.

Por último, siguiendo la línea de análisis que hemos empleado en los últimos informes del mercado asegurador latinoamericano, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado mexicano, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2020 a lo largo de la próxima década. De acuerdo con dicho análisis (que se ilustra en la Gráfica 3.1.1-r), durante 2010-2020 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 9,2%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 9,3% para el caso del segmento de Vida, y del 9,1% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. No obstante, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 2,9 pp para cubrir la BPS determinada en 2020. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 12% a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2020. Una situación similar se



presenta al analizar de manera separada los segmentos de Vida y de No Vida; para el caso de Vida, la insuficiencia sería 3,9 pp, mientras que para los seguros de No Vida sería solo de 1,9 pp. De esta forma, cubrir las referidas brechas implicaría que el mercado asegurador de México debiera crecer anualmente en



promedio 13,1% y 11%, respectivamente, a lo largo de la próxima década.

Conviene destacar que, como se ilustra en la referida gráfica, dicha insuficiencia para cerrar la brecha se ha visto reducida en el 2020 respecto a la medición efectuada en 2019, debido a la mejora en el segmento de Vida (-3,9% en 2020, respecto a -4,1% en 2019), mientras que el segmento de No Vida la insuficiencia ha aumentado (-1,9 en 2020 vs -1,6 en 2019).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México se presenta en la Gráfica 3.1.1-s; indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros.

Para el caso del mercado mexicano, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, arrojando un valor (204,5) ligeramente superior al del promedio regional (195,1). Conviene destacar cómo el índice, salvo en 2010, 2014 y 2017, ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

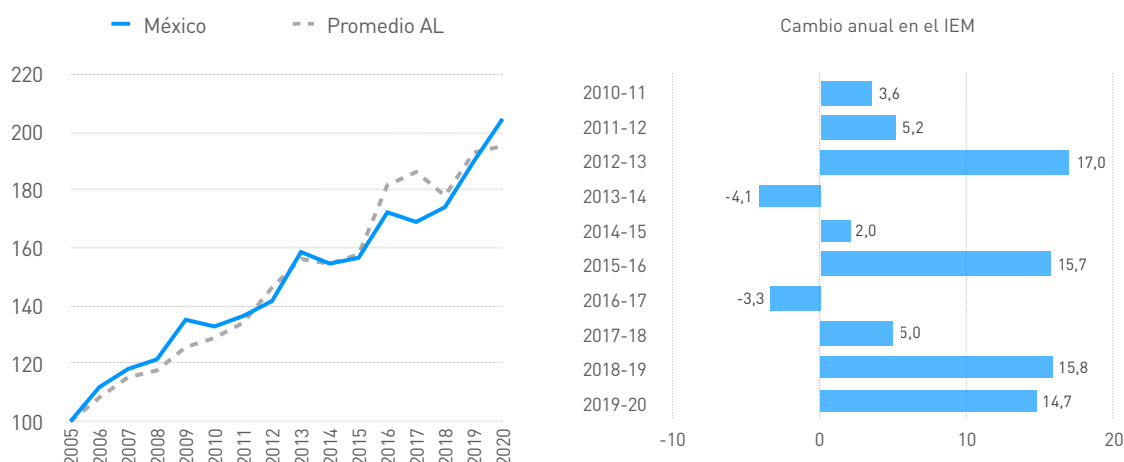
Finalmente, la Gráfica 3.1.1-t ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de México en comparación con la media del desempeño del mercado asegurador en América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM). En este análisis se observa que, para el caso de México, si bien su situación en términos de profundización y del índice de evolución del mercado está prácticamente en la media de la región, todavía queda por debajo por lo que se refiere a los niveles de penetración y, en menor medida, de densidad.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

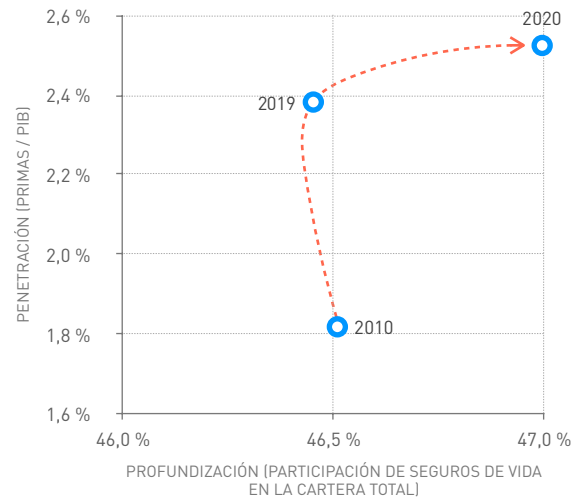
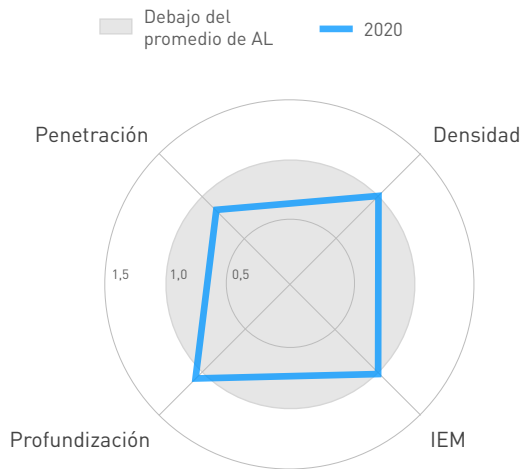
El mercado de seguros y fianzas en México, al cierre de 2020, estaba conformado por 112 instituciones, siendo 102 instituciones de seguros y 10 instituciones de fianzas. Las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 42,8% del total de primas, 0,2 pp menos que el año anterior. En este sentido, a lo largo de los últimos diez años se observa una tendencia descendente en los niveles de concentración del mercado mexicano (con una

Gráfica 3.1.1-s
México: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.1-t
México: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

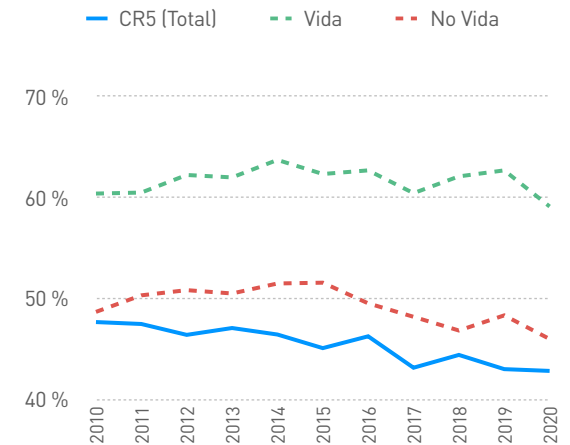
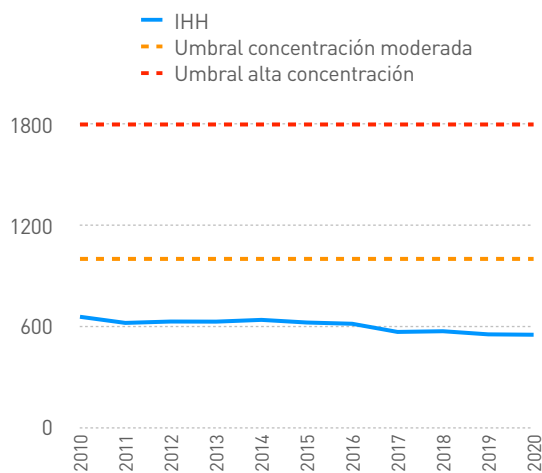
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

diferenciación hacia un estancamiento en el segmento de los seguros de Vida), tal y como pone de manifiesto la evolución del índice CR5. No obstante, en general los niveles de concentración de la industria aseguradora mexicana medidos a través del índice Herfindahl se hallan por debajo del umbral que

anticiparía problemas de competencia (véase la Gráfica 3.1.1-u).

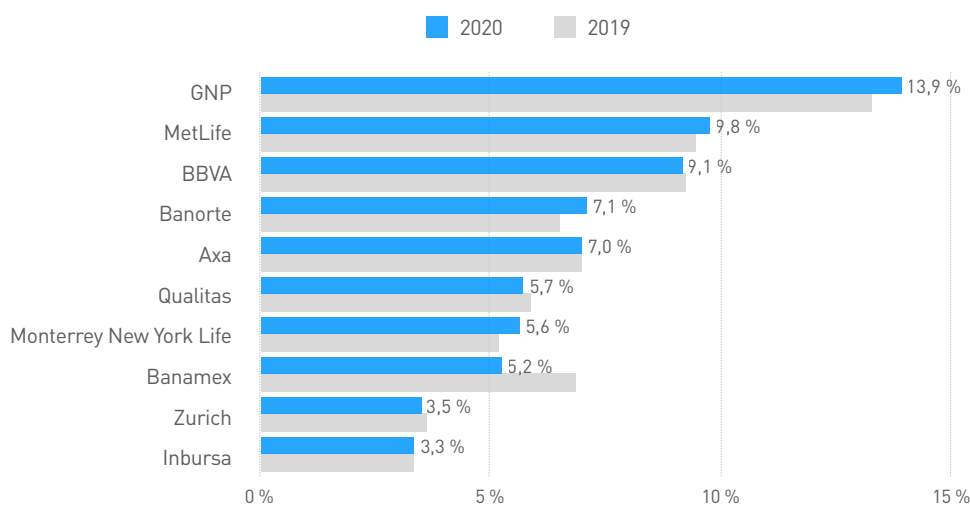
Por lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores en ese mercado, los cuatro principales grupos en 2020 en México fueron los mismos que el año anterior: Grupo Nacional

Gráfica 3.1.1-u
México: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-v
México: ranking total
(cuotas de mercado, %)



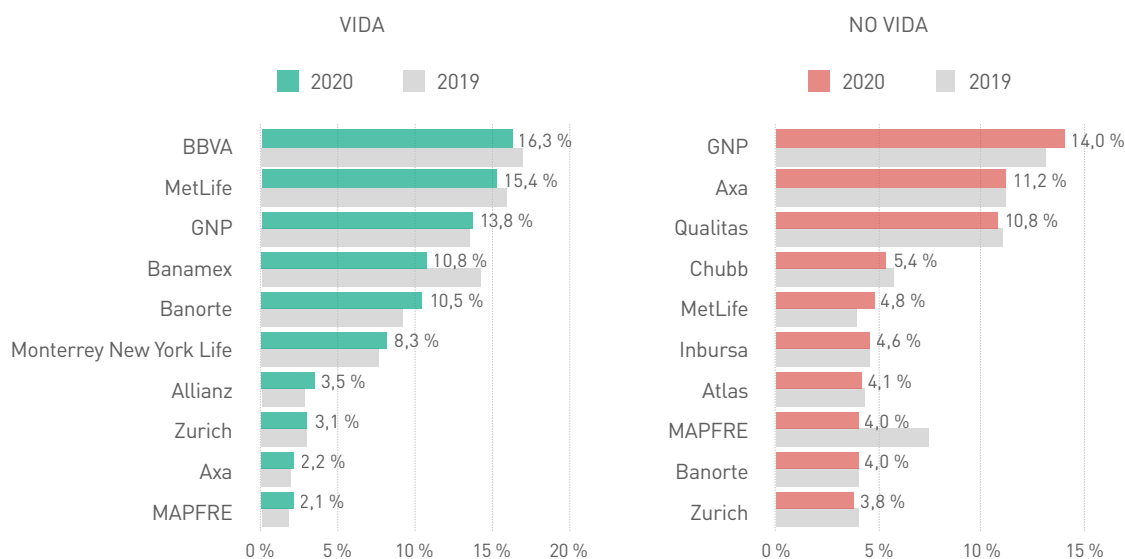
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Provincial (13,9%), que se mantiene en el primer puesto: MetLife (9,8%) y BBVA (9,1%). En la cuarta posición se encuentra Banorte, con 7,1%, que ha superado a Axa con el 7%. Por otra parte, solo MAPFRE baja de las diez primeras posiciones en 2020 y entra Inbursa (véase la Gráfica 3.1.1-v).

Rankings No Vida y Vida

Al cierre del cuarto trimestre de 2020, 13 compañías tenían autorización para operar de forma exclusiva la operación de Vida en el mercado asegurador mexicano, 63 contaban con autorización para operar seguros de No-Vida y 36 podían operar de forma combinada

Gráfica 3.1.1-w
México: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

seguros de Vida y No Vida²⁷. El ranking No Vida estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial, con el 14% del total de primas, seguido por Axa (11,2%) y por Qualitas (10,8%). En el resto del ranking, mejoraron su posición Chubb y MetLife que subieron 1 y 5 posiciones respectivamente para alcanzar el 5,4% y el 4,8% de cuota en cada caso. El resto de entidades pierden o mantienen posiciones y cuota respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.1-w). Por su parte, en el ramo de Vida, BBVA a lidera el mercado de Vida, con una cuota del 16,3%, seguido de MetLife, con el 15,4%, y Grupo Nacional Provincial (13,8%) alcanza la tercera posición superando a Banamex (10,8%). Banorte y Monterrey New York Life se mantienen constantes en la quinta y sexta posiciones, respectivamente, en tanto que MAPFRE sube a la décima posición con una cuota de mercado del 2,1% (véase la referida Gráfica 3.1.1-w).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación con los aspectos regulatorios implementados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas con el objetivo de impulsar el sector asegurador en México, en el periodo correspondiente a 2020 se realizaron las acciones que se exponen brevemente a continuación. Es importante señalar que durante 2020 no existió ninguna adecuación a la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas; sin embargo, se publicaron 18 actualizaciones a la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF), en las que se profundizan los aspectos regulatorios en un nivel más operativo para contribuir en su aplicación. A continuación, se agrupan los rubros más significativos de dichas modificaciones:

- Adecuación referente al tramo de medición K para efectos del requerimiento de capital por descalce entre activos y pasivos.
- Reestructura del Reporte Regulatorio 8 (información estadística) con el objetivo de contar con información estadística más oportuna y con estructura que permita un mejor uso y análisis.
- Reestructuración de la información del Sistema Estadístico del Seguro de Salud.

- Adecuación en los procesos contables de las entidades supervisadas, conforme a las Normas de Información Financiera (NIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera.
- Adecuación para señalar que las inversiones en valores que efectúen las entidades supervisadas sólo podrán realizarse en aquellos cuya negociación esté autorizada en mercados financieros regulados, en los términos que determine la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

En adición a lo anterior, durante el 2020 el regulador ha avanzado en la preparación de las siguientes normativas:

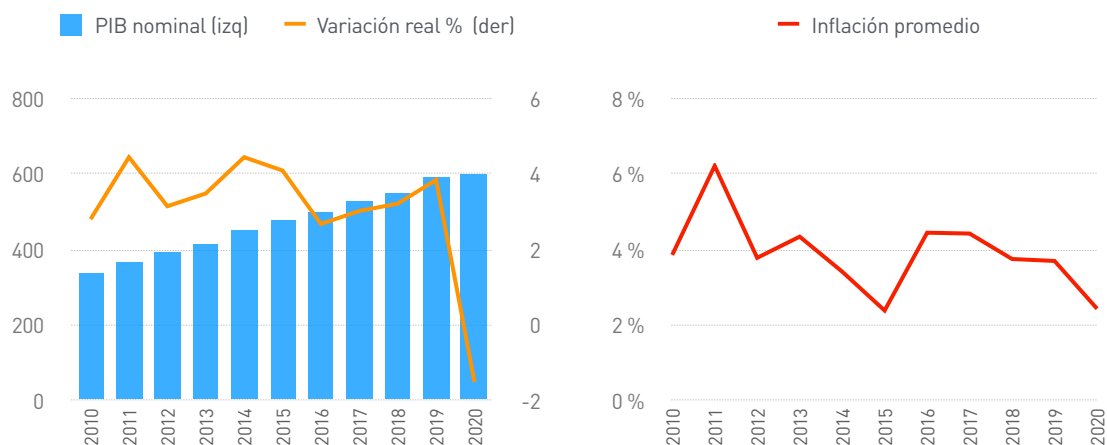
- Derechos y obligaciones del asegurado para transparentar y revelar la información en la póliza para mejorar el entendimiento del asegurado sobre sus riesgos cubiertos, derechos y obligaciones.
- Legislación para la regulación e implementación de las APIs (interfaz de programación de aplicaciones) que permita la consulta y explotación de información por parte de usuarios tecnológicos.
- Disposiciones relativas a ciberseguridad para proteger los recursos cibernéticos y los datos de los asegurados e instituciones, así como supervisar la capacidad técnica de las aseguradoras que ofrezcan coberturas para estos riesgos.

3.1.2 Guatemala

Entorno macroeconómico

La economía guatemalteca sufrió una contracción real del PIB del -1,5% en 2020, a consecuencia de la pandemia del Covid-19, frente al buen comportamiento de su economía en el año previo, en el que experimentó un crecimiento del 3,8% (véase la Gráfica 3.1.2-a). Se trata de una contracción significativa, pero ha sido una de las menores caídas de las economías de la región. Ante la situación provocada por la pandemia, Guatemala declaró el estado de calamidad pública, de manera que el Banco de Guatemala

Gráfica 3.1.2-a
Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de quetzales; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

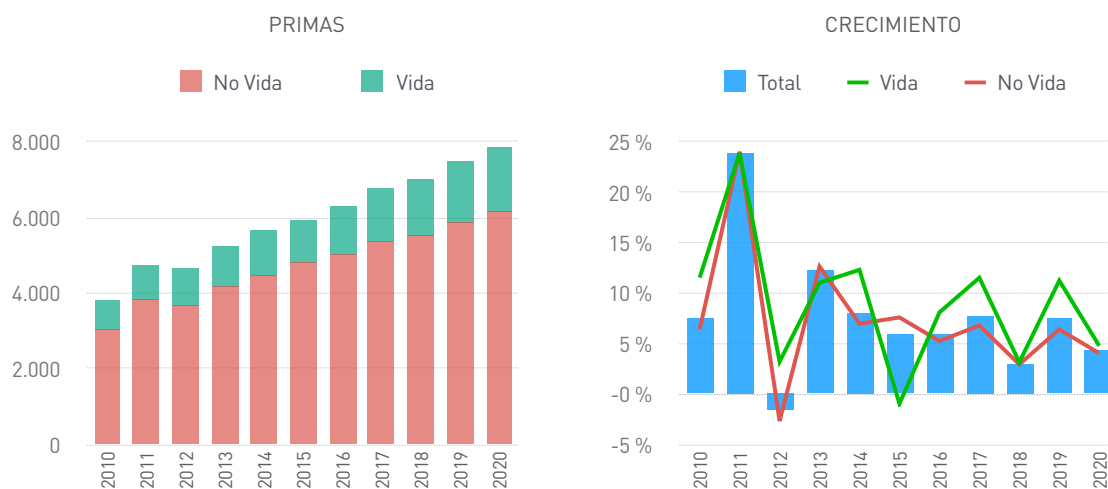
pudo financiar al Gobierno adquiriendo bonos del Tesoro emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas, con el fin de desplegar las ayudas fiscales a la población más vulnerable. Además, contrató una serie de préstamos con el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por un monto total de 450 millones de dólares. El Fondo Monetario Internacional (FMI), por su parte, autorizó un préstamo por 595 millones de dólares por cinco años como apoyo presupuestario. De acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central guatemalteco en 2020 se elevó al 4,9% del PIB (2,2% en 2019) y la deuda pública total alcanzó el 31,3% del PIB (27,5% en 2019).

Por otro lado, el Banco de Guatemala aplicó un amplio paquete de medidas acomodaticias, disminuyendo la tasa de política monetaria en tres ocasiones desde el 2,75% hasta el 1,75%. En la primera, el 19 de marzo, la redujo del 2,75% al 2,25%, y en la segunda, el 25 de marzo, disminuyó 25 puntos básicos adicionales. Desde el 24 de junio de 2020, el banco central ha mantenido la tasa de interés de política monetaria en un 1,75%. Además, aplicó una serie de medidas no convencionales para incrementar la liquidez y el crédito incluyendo la compra de bonos y la recompra de títulos, incremento en la oferta de dólares y una nueva norma para computar el encaje

legal. Según observaciones de la CEPAL, a septiembre de 2020 los préstamos del sistema bancario al sector privado registraron un incremento real interanual promedio del 4,9% (7,3% en el mismo período de 2019). Por otra parte, la inflación acumulada en 2020 respecto del mes de diciembre del año anterior se situó en el 4,8% con un aumento significativo respecto a la del año previo (3,4%), pero dentro del rango objetivo del banco central (entre el 3% y el 5%). En cuanto al empleo, la tasa de desempleo abierto a nivel nacional en 2020 se situó en un 4,7% (2,0% en 2019), mientras que el número total de afiliados al Instituto Guatemalteco de Seguridad Social (IGSS) disminuyó un 4,5% en 2020 (frente a un crecimiento del 1,9% en 2019).

En 2021 el PIB de Guatemala según las estimaciones de la CEPAL registrará un crecimiento del 4,6%. El déficit del gobierno central cerraría el año en torno al 3,5% del PIB, como producto de una recuperación gradual de los ingresos, con un superávit de la cuenta corriente y una inflación controlada en torno a un 3,8%, dentro del rango meta del banco central (un 4%, con un punto porcentual de tolerancia en ambos sentidos). La tasa de desempleo abierto disminuiría en 2021, en la medida en que se avance en la vacunación y se recupere el dinamismo de la actividad económica.

Gráfica 3.1.2-b
Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de quetzales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, las primas del mercado asegurador de Guatemala ascendieron a 7.841 millones de quetzales (1.015 millones de dólares), lo que

supone un incremento nominal del 4,2% y real del 1,7%. El mercado crece a un ritmo menor al registrado en 2019 en el que alcanzó una cifra del 7,4%. Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 4%, alcanzando los 6.136 millones de quetzales (795 millones de dólares); cabe señalar que este negocio supone

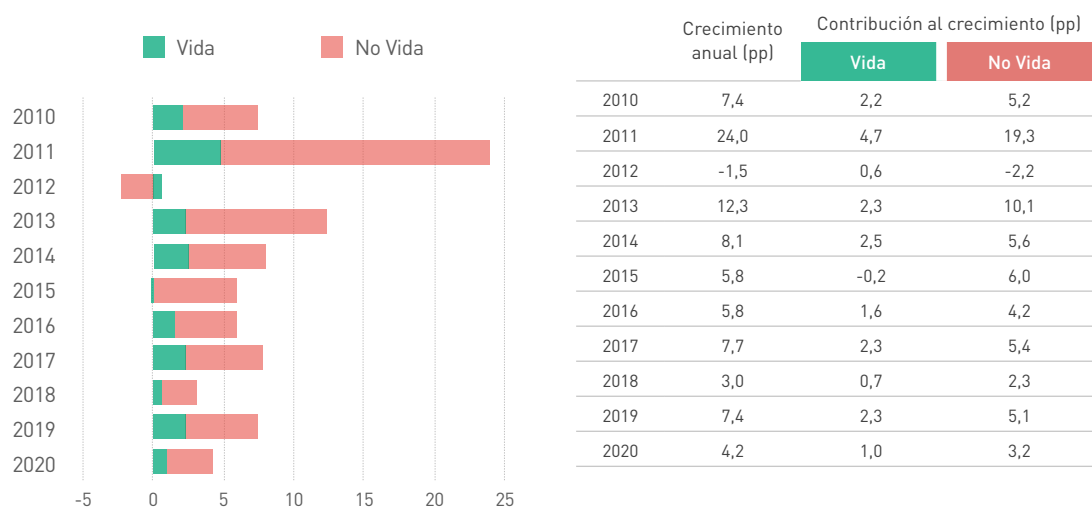
Tabla 3.1.2
Guatemala: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	7.841	1.015	4,2	1,7
Vida	1.704	221	4,8	2,3
Vida Popular	-0,014	-0,002	-1.500,0	-1.466,7
Vida Individual	223	29	2,4	0,0
Vida Colectivo	1.478	191	5,5	3,0
Pensiones	3	0	-58,2	-59,2
No Vida	6.136	795	4,0	1,6
Salud	2.164	280	10,7	8,0
Automóviles	1.425	185	-3,3	-5,6
Incendio y líneas aliadas	486	63	4,0	1,6
Terremoto	540	70	6,5	3,9
Otros ramos	546	71	1,6	-0,8
Transportes	242	31	-0,9	-3,3
Caución	240	31	-6,3	-8,5
Riesgos técnicos	180	23	18,7	15,9
Accidentes Personales	197	25	1,6	-0,8
Responsabilidad Civil	116	15	4,9	2,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

1/ Prima directa neta del reaseguro

Gráfica 3.1.2-c
Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

el 78,2% del total del mercado. En cuanto a los dos ramos más importantes (Salud y Automóviles), Salud creció en términos nominales un 10,7%, mientras que Automóviles se redujo -3,3%, lo cual supone un crecimiento en términos reales del negocio de Salud del 8% y un decrecimiento real en Automóviles de -5,6%. Por su parte, el negocio de Vida tuvo un crecimiento nominal del 4,8% hasta situarse en 1.704 millones de quetzales (221 millones de dólares), lo que significa 6,5 pp menos que en 2019 (véanse la Tabla 3.1.2 y la Gráfica 3.1.2-b).

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.2-c, en el crecimiento nominal de 4,2% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2020, 3,2 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento de Vida aportó 1 pp. De esta forma, se mantiene la senda equilibrada de crecimiento del año anterior, con aportaciones positivas de ambos ramos de aseguramiento, aunque más ralentizadas respecto 2019.

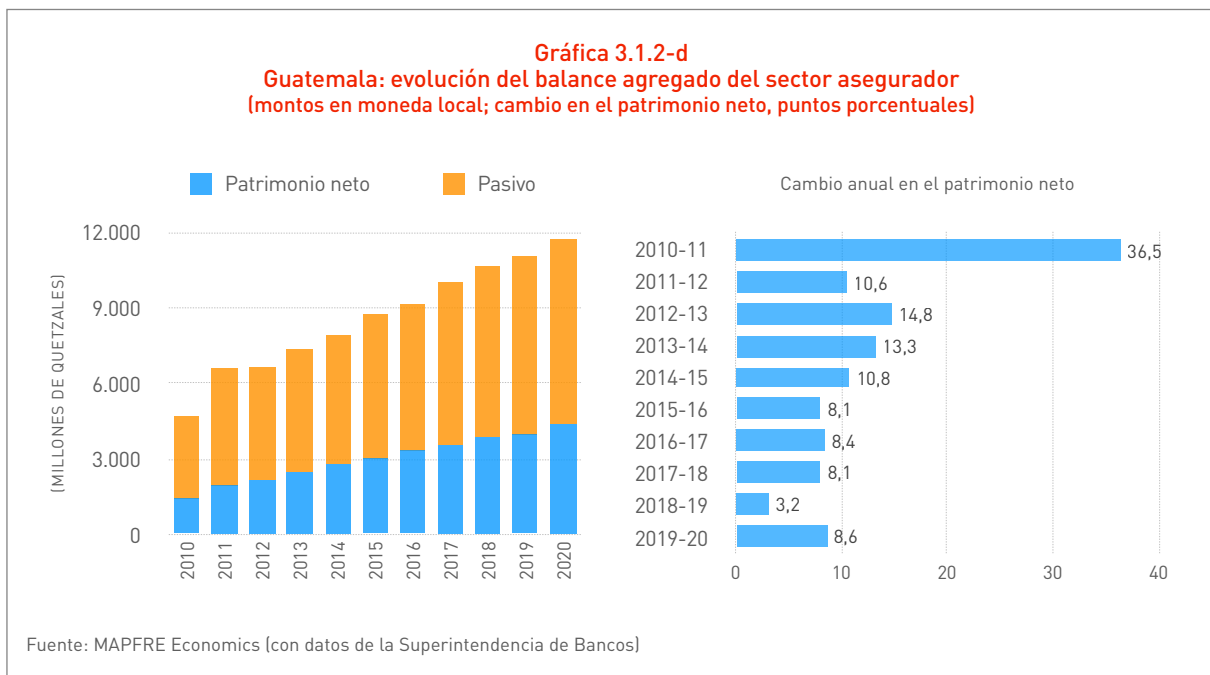
Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel del sector asegurador guatemalteco para 2010-2020, se ilustra en la Gráfica 3.1.2-d. De acuerdo con esa información, los activos totales de la industria aseguradora en ese país en 2020 alcanzaron 11.719 millones de quetzales

(1.504 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 4.352 millones de quetzales (559 millones de dólares), 8,6 pp superior al valor del año previo. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador guatemalteco (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en un promedio del 34% en la última década y siempre por encima del 30%, excepto en el año 2011. A finales de 2020, representaba un 37,14% sobre el total del activo.

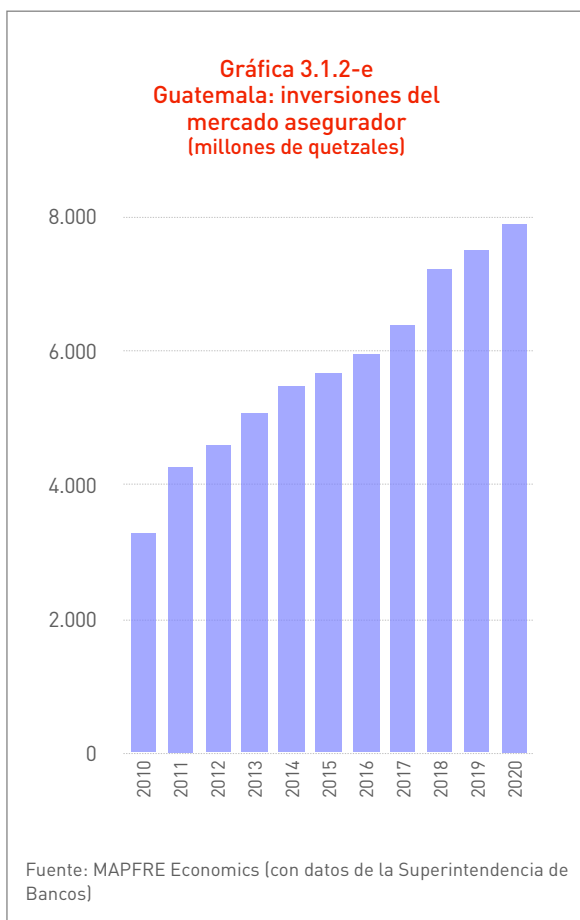
Inversiones

Las Gráficas 3.1.2-e, 3.1.2-f y 3.1.2-g ilustran la evolución de las inversiones en el período 2010-2020, así como la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período. En 2020, las inversiones alcanzaron 7.868 millones de quetzales (1.010 millones de dólares), concentrándose en las inversiones en renta fija (57,7%). Es también significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por depósitos bancarios) que representa el 30,7% de la cartera. Predominan, por tanto, los instrumentos de deuda, con una inversión agregada casi residual e idéntica al año anterior (1,7%) en instrumentos de renta variable.



Del análisis de la evolución de la cartera a lo largo de la última década destaca el aumento progresivo del peso en inversiones en renta fija pública en el período 2010-2020, pasando de representar 49,3% en 2010 al 57,7% en 2020

(Gráficas 3.1.2-f y 3.1.2-g). Por otro lado, el porcentaje de otras inversiones financieras (básicamente depósitos bancarios) que representó el 41,2% en 2010. Inició un cambio de tendencia, reduciéndose progresivamente hasta el 30,7% a finales del 2020.

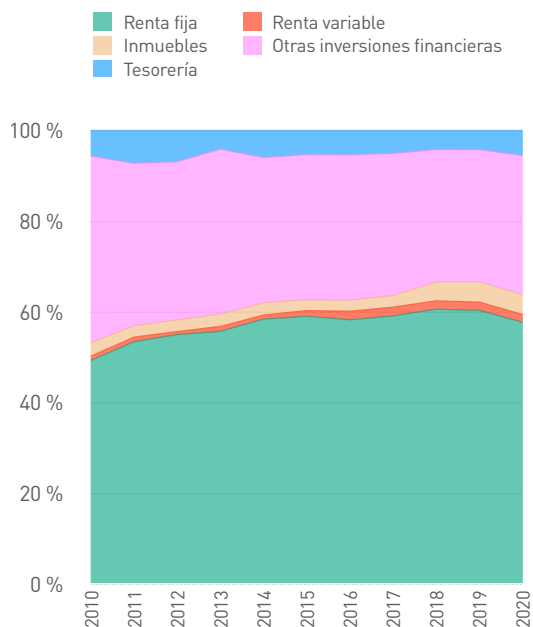


Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.1.2-h, 3.1.2-i. y 3.1.2-j muestran la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2010-2020. Como se observa, en 2020 las provisiones técnicas se situaron en 5.611 millones de quetzales (720 millones de dólares). El 36,2% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 26,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 32% a la provisión para prestaciones, el 5% a la provisión para riesgos catastróficos y el 0,1% restante a otras provisiones técnicas.

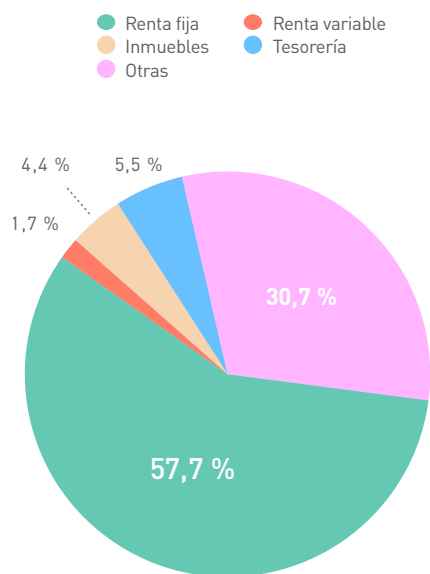
Durante el periodo 2010-2020, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto en los seguros de Vida como en los de No Vida (solo viéndose interrumpida en 2017). Ahora bien, si se considera el peso sobre el total de provisiones técnicas, se observa una caída general en la última década del peso relativo

Gráfica 3.1.2-f
Guatemala: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-g
Guatemala: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

del seguro de Vida, siendo significativa en los años 2011, 2016 y 2020 (Gráfica 3.1.2-i).

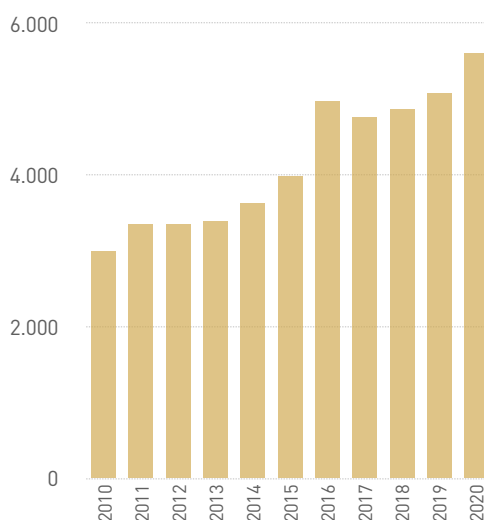
Desempeño técnico

La positiva evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo del periodo 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.1.2-k. Conforme a esa información, el ratio combinado en 2020 asciende al 85,8% [-4,2 pp menos que el año previo]. Esto se debe fundamentalmente a la reducción de la siniestralidad en -4,03 pp, y, en menor medida, al descenso del ratio de gastos que varía respecto al año anterior un -0,21 pp.

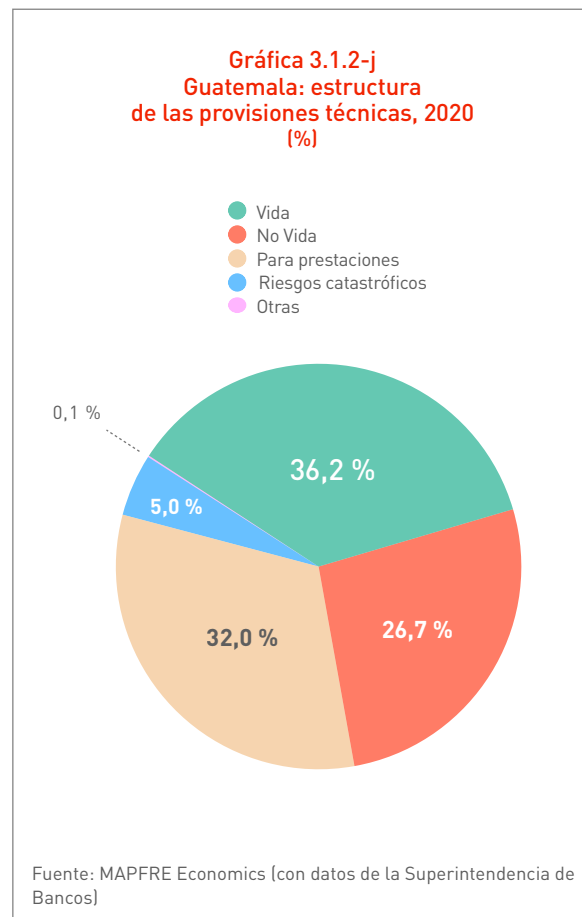
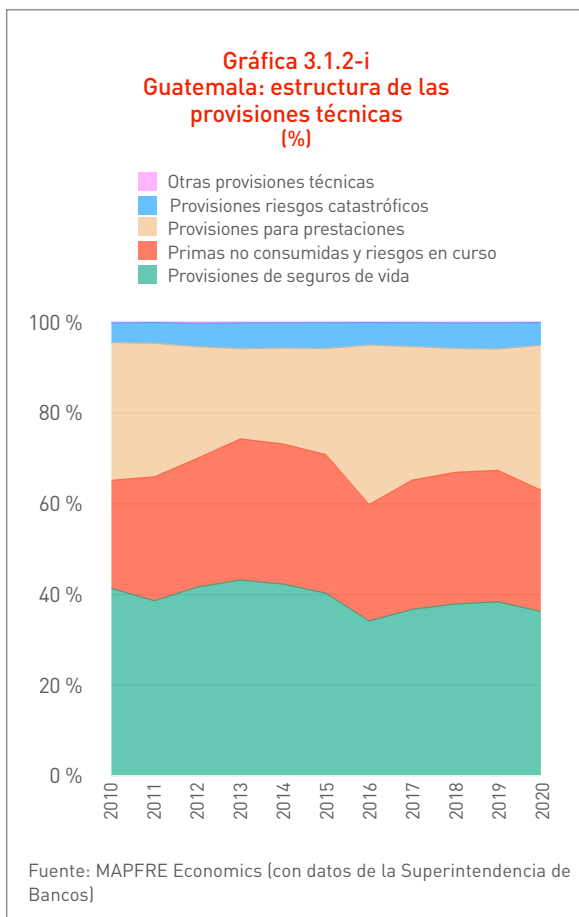
Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador en Guatemala en 2020 fue de 1.117 millones de quetzales (145 millones de dólares), un 18,7% más que el registrado el año anterior, a pesar de la reducción del resultado financiero que ha descendido un -6,6% respecto al valor observado en 2019 (véase la Gráfica 3.1.2-l). En

Gráfica 3.1.2-h
Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de quetzales)

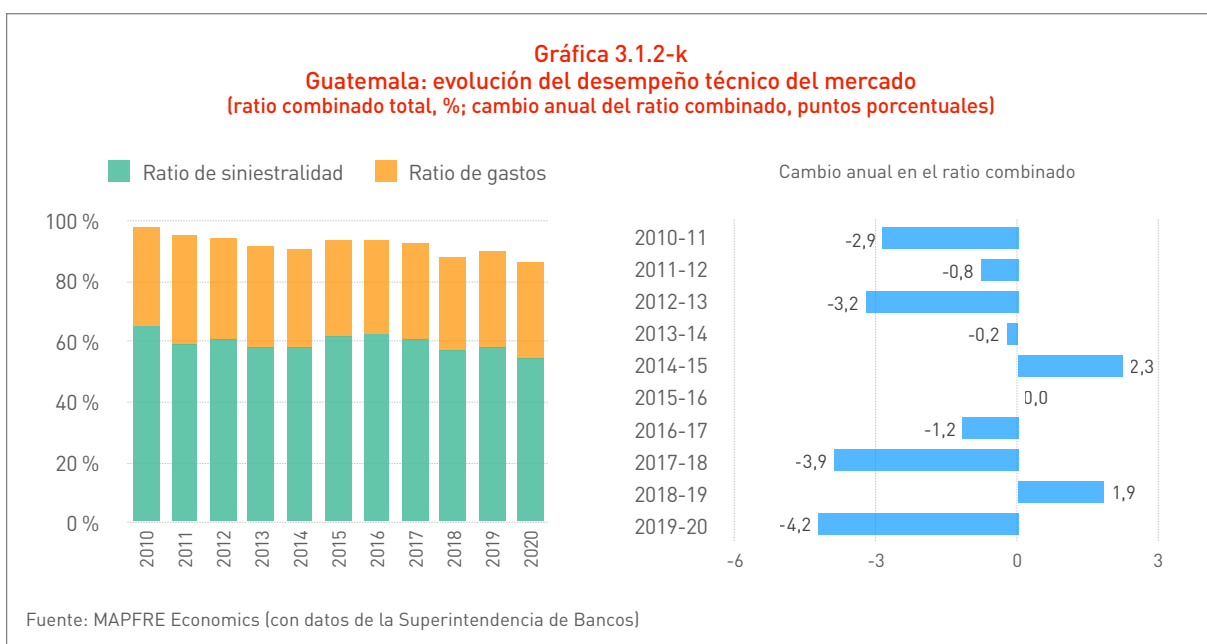


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

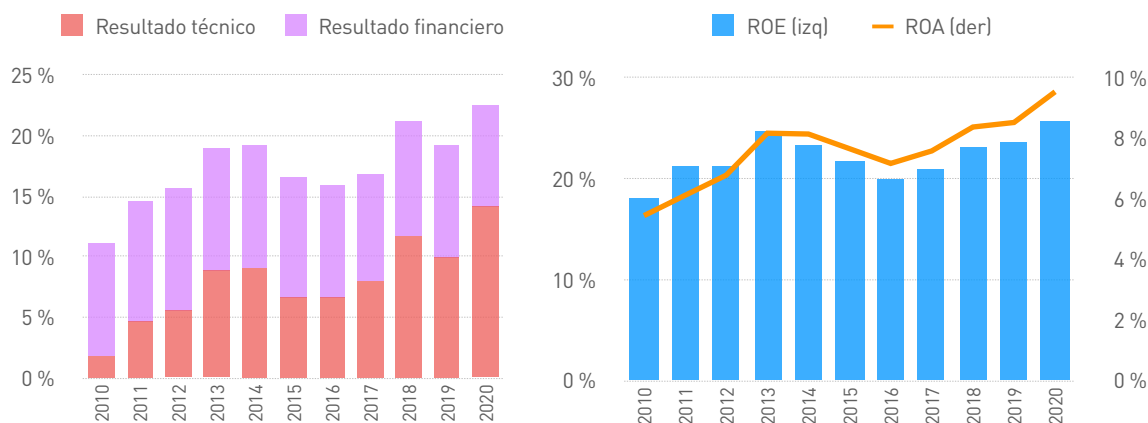


lo que se refiere a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre patrimonio neto (ROE) se situó en 25,7%, con un aumento de 2,2 pp respecto al valor observado el año previo. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 9,5%, 1 pp por

encima del nivel observado en 2019, mientras que el resultado financiero sobre prima devengada se mantiene estable a lo largo de los últimos diez años en valores en torno al 9,5% (8,4% en 2020) y el resultado técnico sobre



Gráfica 3.1.2-l
Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

prima devengada ha llegado a su máximo en este lapso, 14,2% en 2020.

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.2.-m se muestra el comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador, así como su tendencia a lo largo del periodo 2010-2020. En primer lugar, debe señalarse que, a pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 permanece en 1,3%. Debe destacarse que durante el período 2010-2020 este indicador ha mostrado una tendencia estable, ubicándose su magnitud muy por debajo del promedio de los mercados de seguros latinoamericanos, y su tendencia a lo largo de la pasada década ha divergido de la del resto de países de la región en los que la penetración se situó en promedio en un 3,1%.

En lo relativo a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 438 quetzales (56,7 dólares), 68,3% más alto respecto al valor observado en 2010 (260 quetzales). A diferencia del comportamiento de la penetración, el índice de densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, lo que significa que si bien la compra per cápita de seguros se ha elevado de manera sostenida (cuyo aumento es muy significativo a

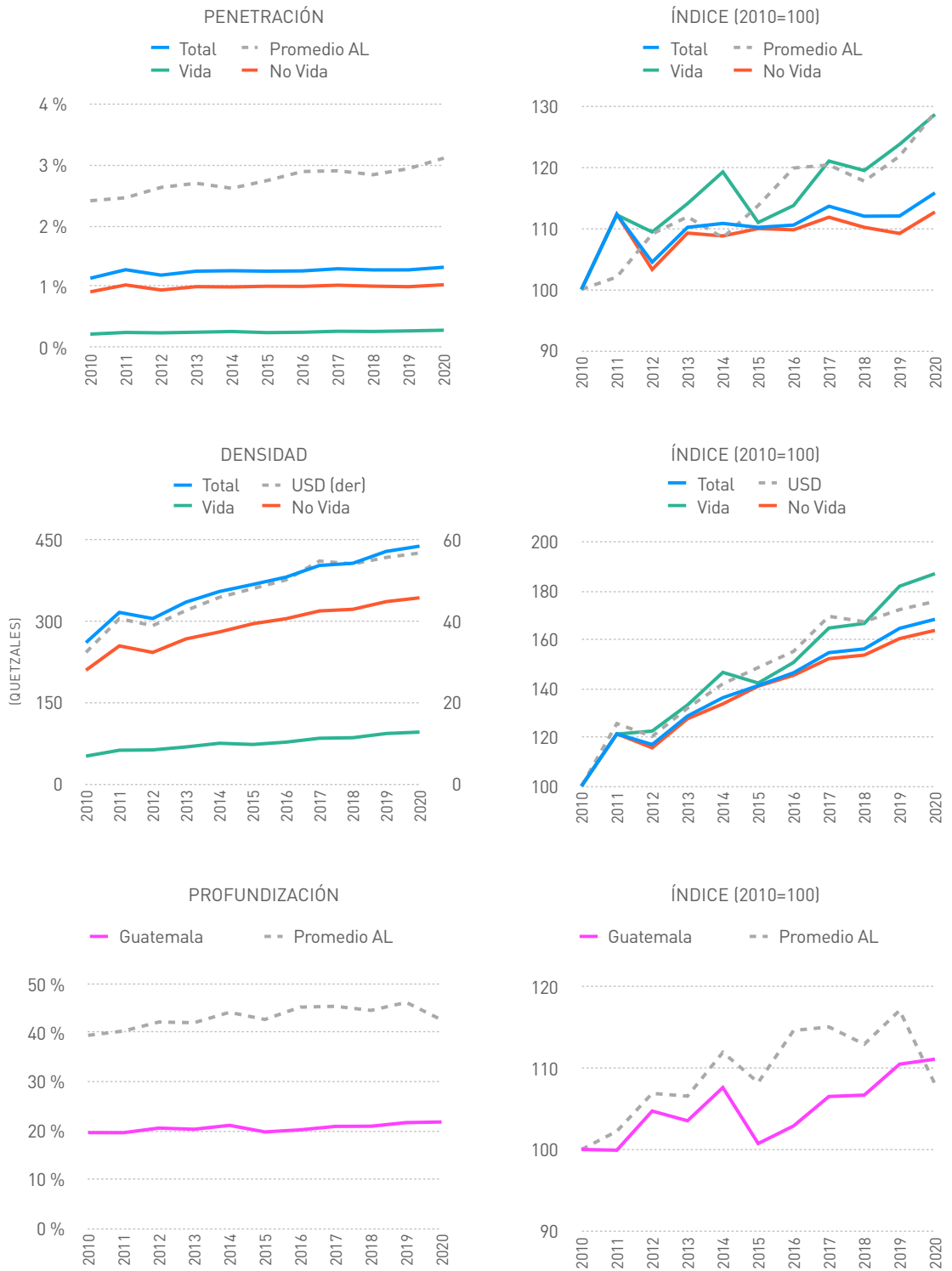
partir de una base relativamente pequeña), no lo ha hecho a un ritmo que permita que el seguro alcance una mayor importancia relativa en el peso del conjunto de las actividades económicas del país.

Por último, respecto a los niveles de profundización (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se ubicó en 21,7%, 0,1 pp por encima del valor de 2019 y 2,1 pp por encima del valor registrado en 2010. Como ocurre con el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se encuentra muy por debajo (-20,9 pp) respecto del promedio de América Latina (42,7%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

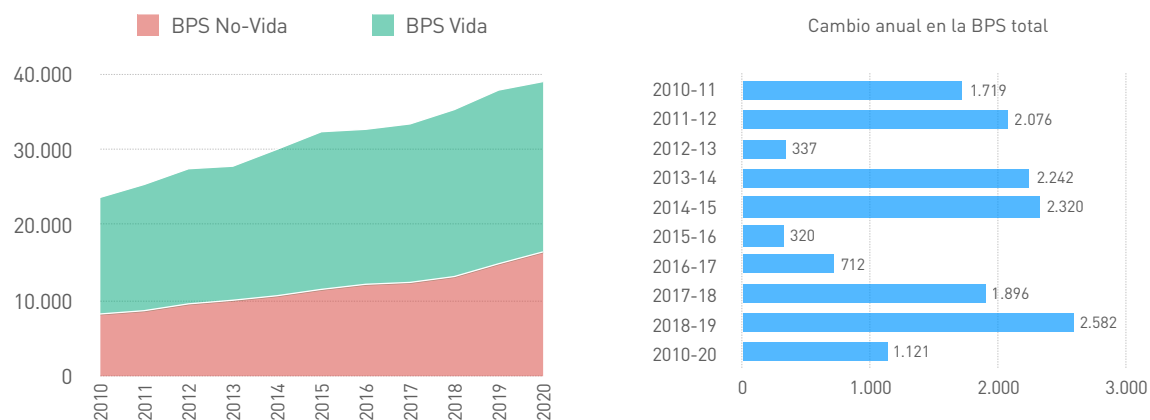
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala para el período 2010-2020 se ilustra en la Gráfica 3.1.2-n. De acuerdo con esta información, la brecha de aseguramiento se situó en 38.968 millones de quetzales (5.045 millones de dólares). Como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS muestra el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2020 el 57,8% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (22.529 millones de quetzales). Por su parte, los seguros de No Vida representaron el 42,2% de

Gráfica 3.1.2-m
Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-n
Guatemala: Brecha de Protección del Seguro
 (millones de quetzales)



Fuente: MAPFRE Economics

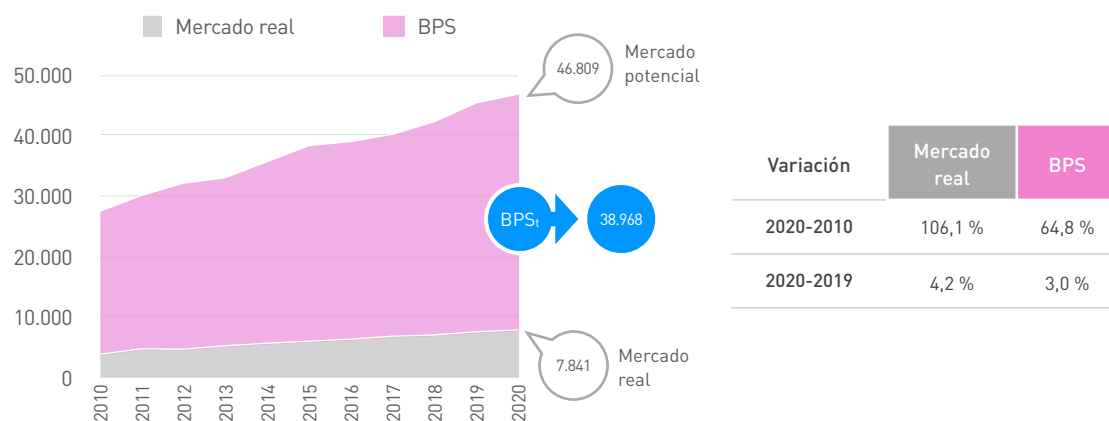
la BPS (16.439 millones de quetzales). El mercado potencial de seguros en Guatemala en 2020 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 46.809 millones de quetzales (6.061 millones de dólares); esto es, 6 veces el mercado actual (véase la Gráfica 3.1.2-o).

De forma complementaria, la Gráfica 3.1.2-p muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del periodo analizado. Para el mercado asegurador guatemalteco, la brecha de aseguramiento (medida como múltiplo) continúa mostrando una discreta tendencia decreciente a lo largo

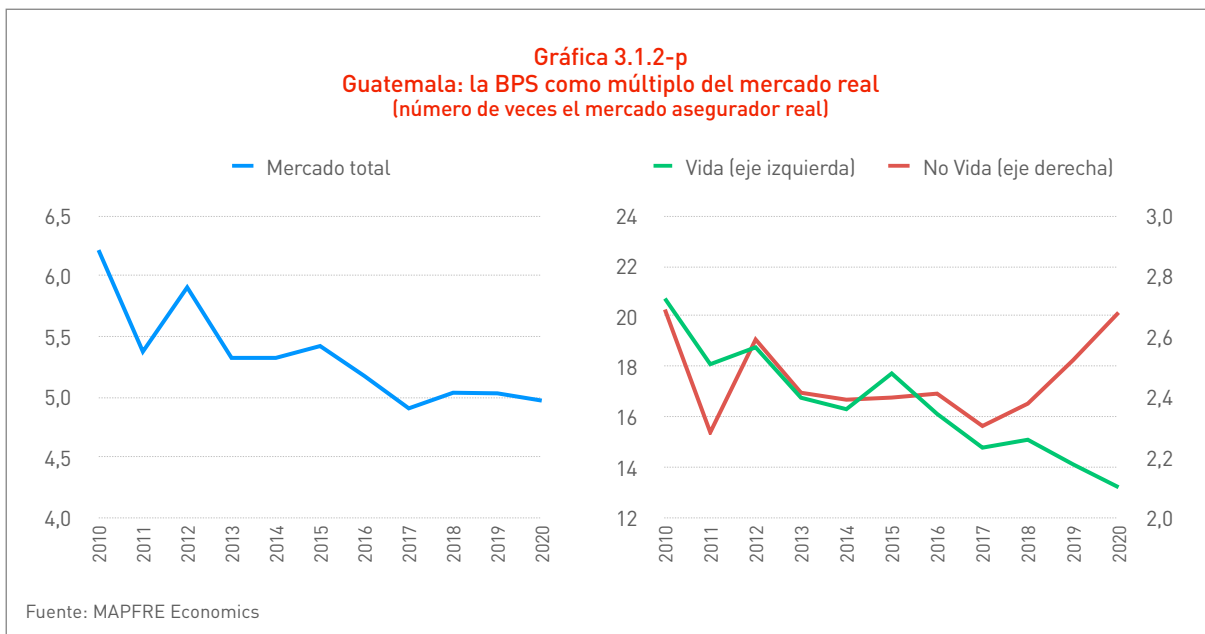
del período 2010-2020, tanto en lo que se refiere al mercado total como al segmento de Vida. De esta forma, mientras que en 2010 la BPS representaba 6,2 veces el mercado real, para 2020 dicha proporción se había reducido a 5 veces. Lo mismo se presenta en el segmento de Vida, en donde el múltiplo se redujo de 20,7 a 13,2 veces. Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, se observa un estancamiento relativo siendo el mismo (2,7) en 2010 y en 2020.

La Gráfica 3.1.2-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los

Gráfica 3.1.2-o
Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de quetzales)



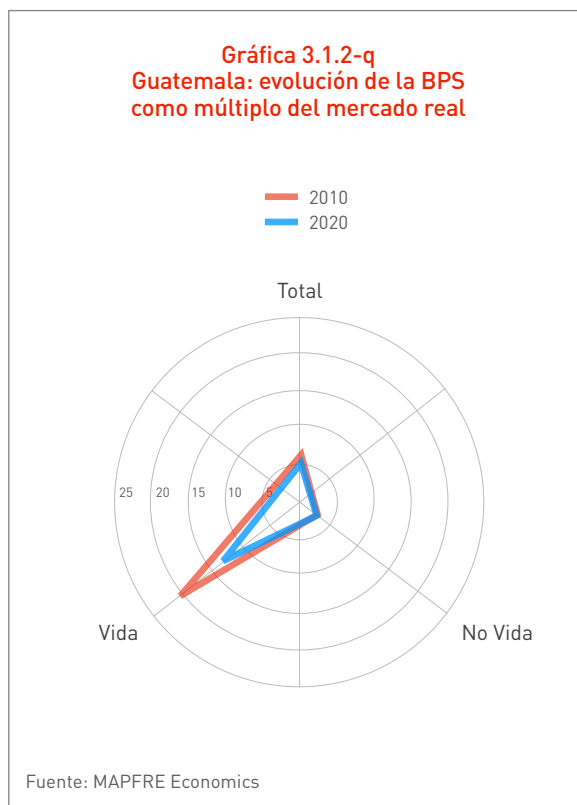
Fuente: MAPFRE Economics



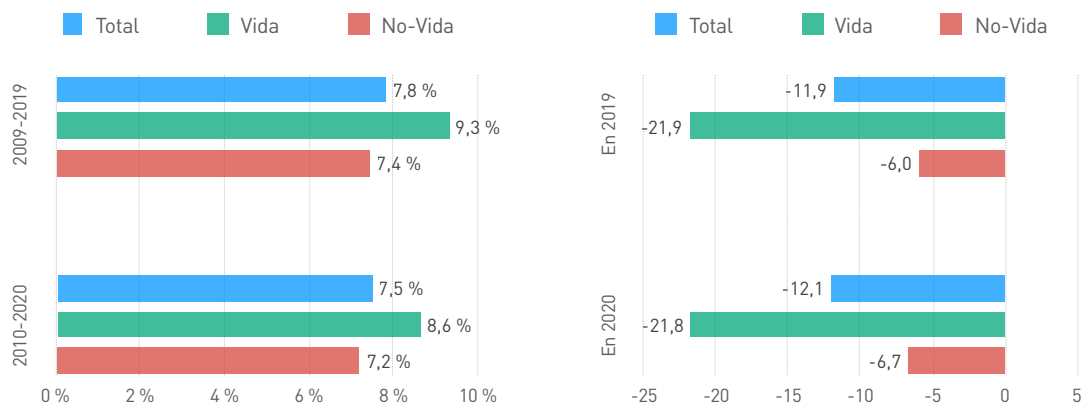
segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador guatemalteco en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. En el referido gráfico, se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real, aunque esencialmente en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.2-r resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS. Para ello, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2020 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, durante 2010-2020 el mercado de seguros de ese país registró una tasa de crecimiento anual promedio de 7,5%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 8,6% para el caso del segmento de Vida, y del 7,2% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse esa dinámica en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 12,1 pp para cubrir la brecha determinada en 2020; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 19,6% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2020.

Una situación similar se presenta en el análisis para los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, la insuficiencia sería de 21,8 pp, mientras que en el segundo sería de 6,7 pp. Así, cerrar las respectivas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 30,4% y 13,9% a lo largo de la siguiente década. Cabe señalar que del análisis comparativo de



Gráfica 3.1.2-r
Guatemala: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

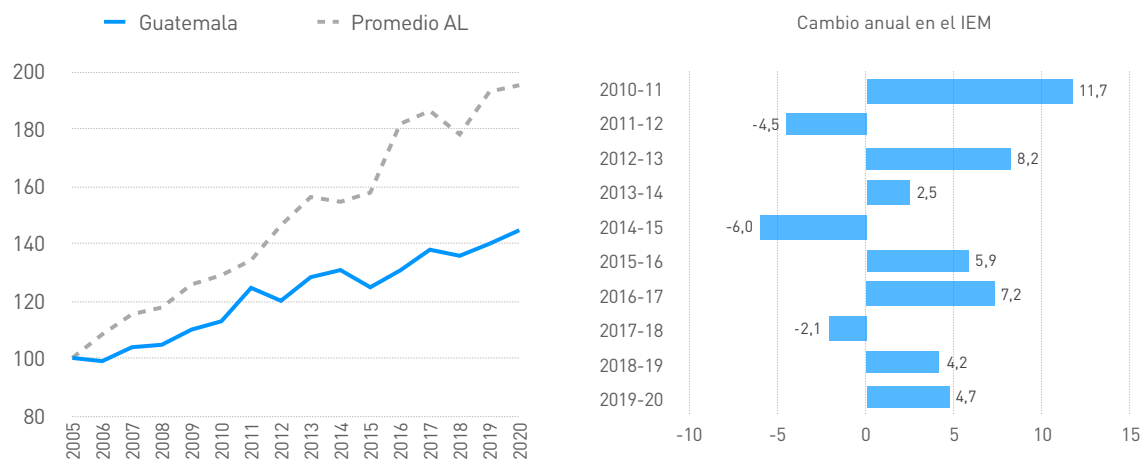
este ejercicio respecto del realizado en 2019 para el mercado de seguros de Guatemala, se observa que los niveles de insuficiencia para el mercado total, así como para el segmento de los seguros de No Vida han aumentado ligeramente.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco se ilustra en la

Gráfica 3.1.2-s. En términos generales, el indicador sigue mostrando una tendencia positiva, con deterioros anuales en 2012, 2015 y 2018. No obstante, conviene destacar que su nivel (144,5) se ubica por debajo del promedio del mercado de América Latina (192,9), y su tendencia creciente se estanca en el periodo 2011-2015, para mejorar nuevamente en el tramo final.

Gráfica 3.1.2-s
Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.2-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador guatemalteco en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. Se observa que su situación queda notablemente por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere (216 dólares en primas per cápita América Latina vs 56,7 dólares en Guatemala), lo que indica aún su incipiente nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

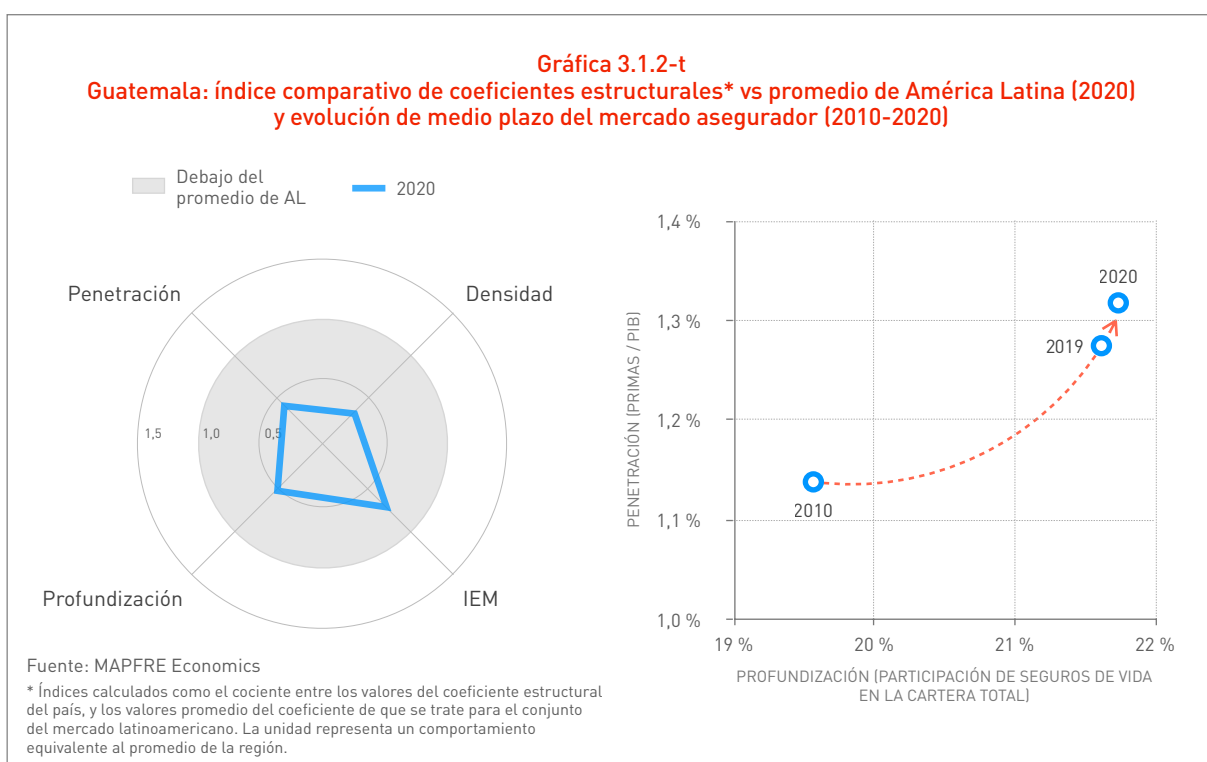
Al cierre de 2020, el sector asegurador de Guatemala se encontraba formado por 28 entidades aseguradoras; las cinco primeras instituciones (CR5) supusieron el 61,9% del total de primas, un 1,2 pp menos que en el año 2019; no obstante, a lo largo de esta última década se confirma un leve descenso en los niveles de concentración del mercado de

seguros guatemalteco. De esta forma, el índice Herfindahl muestra que los niveles de concentración de la industria aseguradora de ese país se han mantenido por encima del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada (véase la Gráfica 3.1.2-u).

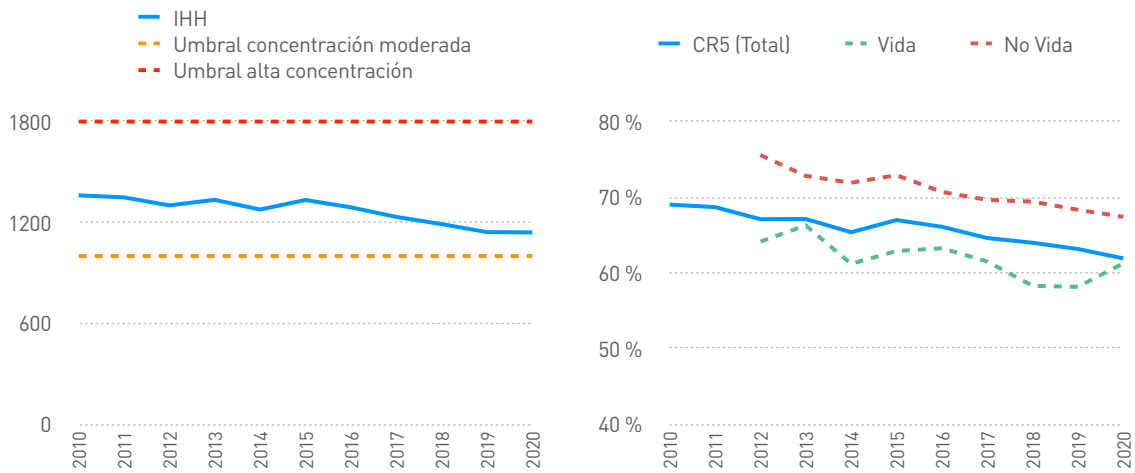
Como se muestra en la Gráfica 3.1.2-v, los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble, con el 24,5% de las primas del mercado (ha mejorado en el 2020 en 0,2 pp), y G&T que con una cuota de mercado del 15,9% ha caído su participación de mercado en -0,7%. A cierta distancia, le siguen MAPFRE, con una cuota del 8,5% (0,4 pp más que en 2019), superando a Aseguradora General que cae a quinta posición con el 7,4%, y que también se ha visto superada por Aseguradora Rural con la cuarta posición y un 7,6% de cuota. Finalmente, Seguros Universales (con una cuota de mercado del 7,1%) baja a sexta posición.

Rankings No Vida y Vida

En lo que toca al ranking No Vida, es también liderado por El Roble con una participación del 26,5% de las primas. Es seguida por G&T con el 18,7%, y por MAPFRE con el 8,3% de cuota ha superado a Aseguradora General que cae al



Gráfica 3.1.2-u
Guatemala: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

cuarto puesto con un 8,1% de cuota y a Seguros Universales que controla el 7,5% del mercado en quinta posición.

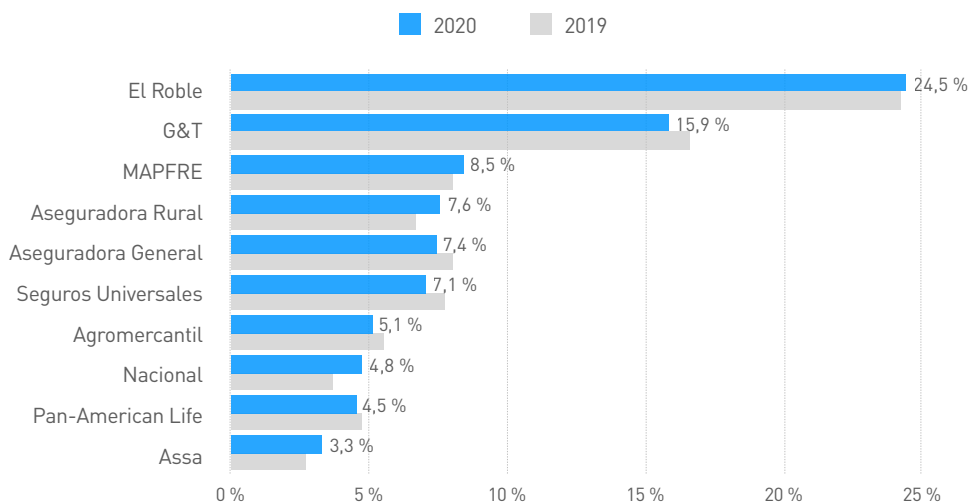
Respecto al ranking Vida, El Roble baja a la segunda posición con el 17,1% de las primas totales reduciéndose un -0,3 pp su cuota respecto al año anterior, consiguiendo la primera posición Aseguradora Rural con el 19,8%. Por su parte, MAPFRE afianza la tercera posición con el 8,9% de las primas de este

segmento del mercado, reduciendo su cuota un -0,2 pp respecto al año anterior. El resto de integrantes del ranking mantienen su posición (véase la Gráfica 3.1.2-w).

Aspectos regulatorios relevantes

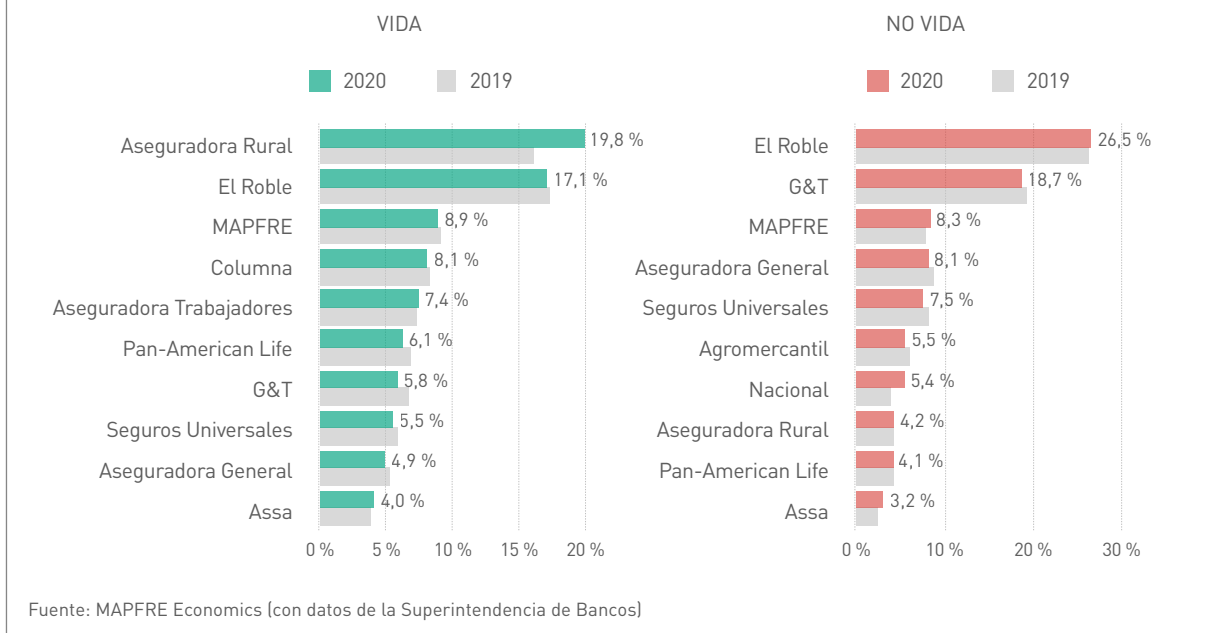
En 2020, la Junta Monetaria emitió la Resolución JM-105-2020 (Reglamento para la Administración Integral de Riesgos para Aseguradoras y Reaseguradoras), que tiene como objeto regular

Gráfica 3.1.2-v
Guatemala: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-w
Guatemala: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



los aspectos que deben observar las aseguradoras y las reaseguradoras, autorizadas para operar en Guatemala, con relación a la administración de riesgos. El marco normativo emitido por la Junta Monetaria contenido en el citado Reglamento establece, entre otros aspectos, lineamientos generales para que las instituciones de seguros implementen un sistema de administración integral de riesgos, considerando la naturaleza, complejidad y volumen de las operaciones que realizan, para lo cual deberán contar con elementos básicos como tener una estrategia, políticas, procedimientos, herramientas y sistemas de información de las principales líneas de negocio y actividades significativas de la aseguradora. El Reglamento para la Administración Integral de Riesgos coadyuvará a la creación de valor de los servicios que prestan las aseguradoras y reaseguradoras, y a la maximización de su valor empresarial, lo cual conlleva a la obtención de beneficios, tanto para sus propietarios (accionistas) como para los diversos grupos de interés (*stakeholders*).

Además, mediante la Resolución Número 82-2021 se fijaron, para el año 2021, los montos mínimos de capital pagado inicial para aseguradoras o reaseguradoras nacionales que se constituyan, o las aseguradoras o

reaseguradoras extranjeras que se establezcan en el territorio nacional, para operar exclusivamente en: a) el ramo de seguros de vida o de personas; b) el ramo de seguros de daños; c) el seguro de caución; d) todos los ramos; y e) reaseguro.

Conviene señalar que la Superintendencia de Bancos, en cumplimiento a lo que establece la Ley de la Actividad Aseguradora en su artículo 40 (negociación de seguros), tiene en estudio un proyecto de Reglamento para el Registro de Aseguradoras Extranjeras e Intermediarios de Seguros para la operación de seguros transfronterizos en Guatemala, con base en mejores prácticas y estándares internacionales.

Por otra parte, es importante mencionar que a través del Acuerdo Gubernativo Número 17-2020 del 13 de enero de 2020, el Presidente de la República emitió el Reglamento para la Contratación del Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil contra Terceros del Transporte Colectivo Urbano de Pasajeros y de Carga, el cual tiene como objeto desarrollar la obligación de todo propietario de vehículos del transporte colectivo urbano de pasajeros y de carga, autorizados para circular por la vía pública, a contratar y mantener vigente un seguro de responsabilidad civil contra terceros

y ocupantes para indemnizar por muerte, lesiones y daños y perjuicios a las personas que sufran dicha situación como resultado de un hecho de tránsito. Sin embargo, por medio de los Acuerdos Gubernativos Números 174-2020 y 38-2021 se amplió el plazo para realizar el primer pago y contratación del seguro, por lo que será obligatorio a partir del 21 de agosto de 2021.

3.1.3 Honduras

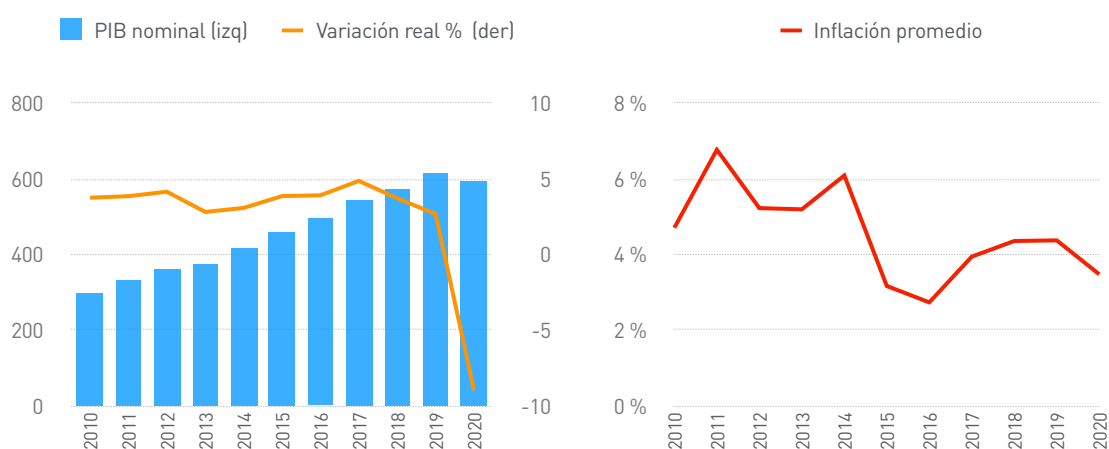
Entorno macroeconómico

En 2020, la economía del Honduras sufrió una de las mayores contracciones de la región con una caída real del 9,0%, frente al crecimiento del 2,7% del año anterior, a causa de la gravedad de los efectos de la pandemia sobre su economía (véase la Gráfica 3.1.3-a). La demanda interna sufrió un fuerte retroceso por la caída del consumo privado y la interrupción de proyectos de inversión que se sumó a la caída de la demanda externa, a lo que hay que añadir el impacto por las inundaciones sufridas a consecuencia de las tormentas Eta e Iota, que golpearon especialmente a este país. Todo esto motivó una importante pérdida de puestos de trabajo con una tasa de desempleo abierta que se situó en el 10,9% de la población económicamente activa (5,7% en 2019).

En este entorno, el gobierno hondureño tuvo que interrumpir el esfuerzo realizado en años previos para la contención del déficit público, aprobando una serie de medidas de ayuda que representaron en torno al 1,8% del PIB. Esto llevó al déficit de la administración central al cierre del año a representar alrededor del 6,9% del PIB (frente a un 2,5% en 2019), debido a una menor recaudación tributaria y el aumento del gasto corriente. La deuda pública total representó el 54,9% del PIB al cierre de 2020 (43,9% en 2019), según los datos publicados por el Consejo Monetario Centroamericano. Respecto al sector externo, la fuerte caída de las importaciones junto con el aumento de las remesas llevó a la cuenta corriente de la balanza de pagos a presentar un superávit que se ubicó en torno al 2,9% del PIB al cierre de 2020 (frente al déficit del 2,4% de 2019).

Además del impulso fiscal, la política monetaria aplicada por el banco central tuvo una orientación expansiva en 2020, reduciendo la tasa de interés de política monetaria en cuatro ocasiones, hasta ubicarla en el 3,0% (desde el 5,5% de principios de año). Por otra parte, se crearon fondos de garantías para otorgar préstamos a los sectores agrícola y empresarial, en los que el gobierno garantizó entre el 65% y el 90% del monto del crédito que otorgaban las instituciones financieras, según información de la CEPAL. La inflación media en 2020 se situó en el 4% (frente al 4,1 %de 2019),

Gráfica 3.1.3-a
Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de lempiras; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

dentro del rango meta del banco central (entre el 3,0% y el 5,0%) y la lempira sufrió solo una ligera depreciación media frente al dólar del 0,3%.

La CEPAL estima que en 2021 el PIB de Honduras podría recuperarse parcialmente con un crecimiento en torno al 5% ayudado por la recuperación de Estados Unidos, su principal socio comercial y fuente de gran parte de las remesas recibidas. Durante el primer semestre de 2021, la tasa de interés de política monetaria se mantuvo en el 3%. Asimismo, el tipo de cambio nominal promedio mensual en mayo mostró una apreciación del 0,6% respecto de diciembre de 2020.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador hondureño ascendió a 11.569 millones de lempiras (469 millones de dólares). Esta evolución significó un crecimiento del 2,9% en términos nominales y -0,6% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b).

Es de destacar la resistencia mostrada por el mercado asegurador hondureño ante el difícil contexto económico a causa de la pandemia, a lo que sin duda ha ayudado los paquetes de medidas fiscales y monetarias implementadas. Así, el crecimiento del sector asegurador ha sido mayor al registrado el año anterior, cuando las primas crecieron un 0,8% en términos nominales. De manera específica, las primas de los ramos de Vida crecieron un 3% en 2020 (frente al importante crecimiento del 6,2% registrado en 2019), hasta alcanzar los 3.959 millones de lempiras (161 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos No Vida aumentaron un 2,9% (frente al -1,8% de 2019), alcanzando los 7.610 millones de lempiras (309 millones de dólares). Cabe destacar que dos de las tres modalidades de No Vida más importantes tuvieron crecimientos nominales positivos. Así, el ramo de Incendios creció un 4,8% y el de Salud un 2,8%, mientras que Automóviles, más afectado por la crisis, decreció un -3,5%.

De esta forma, al crecimiento de 2,9% registrado por el mercado asegurador hondureño contribuyeron los seguros de Vida de forma más positiva con 1 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No vida lo hizo con 1,9 pp (véase la Gráfica 3.1.3-c).

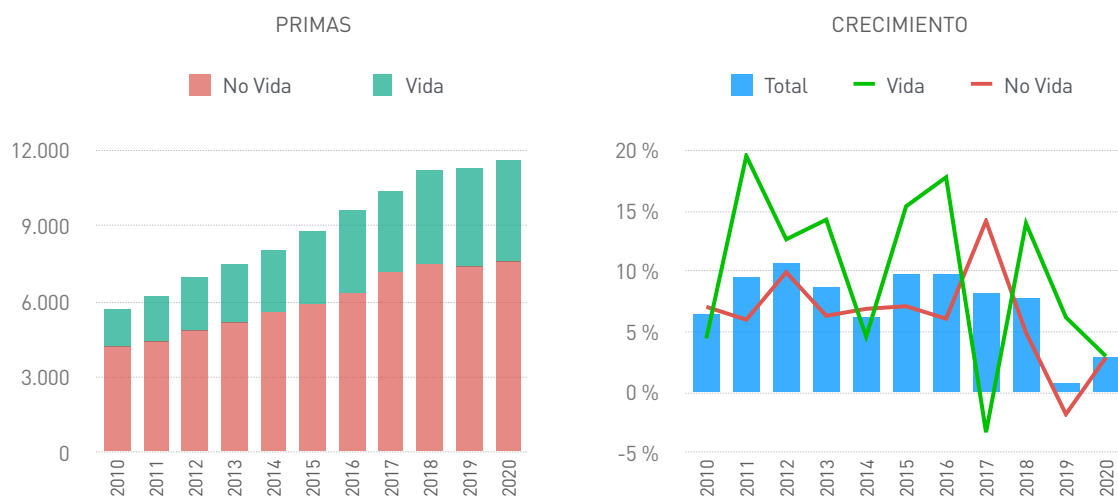
Tabla 3.1.3
Honduras: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	11.569	469	2,9	-0,6
Vida	3.959	161	3,0	-0,5
No Vida	7.610	309	2,9	-0,6
Incendio y líneas aliadas	2.314	94	4,8	1,3
Automóviles	1.556	63	-3,5	-6,7
Salud	2.165	88	2,8	-0,6
Otros ramos	629	26	11,3	7,6
Transportes	255	10	-3,8	-7,1
Caución	137	6	-15,8	-18,6
Accidentes personales	327	13	-12,2	-15,1
Responsabilidad Civil	220	9	120,9	113,5
Riesgos profesionales	6	0	-33,7	-35,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.3-b
Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de lempiras; tasas de crecimiento nominal anual, %)



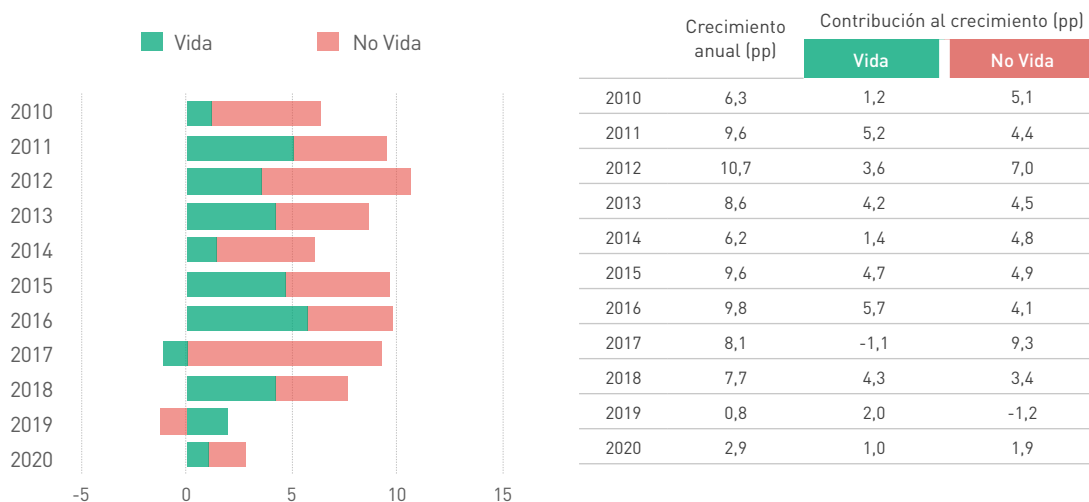
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.3-d presenta la evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2010-2020. De esta información se desprende que los activos totales del sector ascendieron a 25.158 millones de lempiras (1.043 millones de

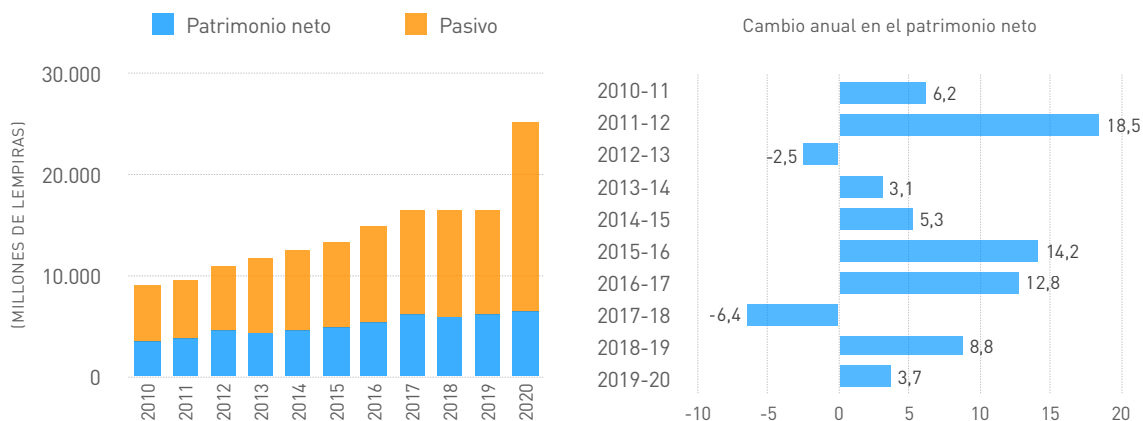
dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 6.495 millones de lempiras (269 millones de dólares), mostrando una tendencia creciente únicamente interrumpida en año 2013 y 2018. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en niveles en torno al 39% en

Gráfica 3.1.3-c
Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Gráfica 3.1.3-d
Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

promedio en el período 2010-2014. A partir de entonces experimenta un estancamiento en valores cercanos al 36% en promedio sobre el total del activo, para llegar al 2020 al 25,8%, descendiendo 12,3 pp por el aumento producido en el total de activo que pasó de 16.422 millones en 2019 a 25.158 millones en este último año. Analizado a mayor detalle, se observa que la partida de Activo “Deudas a cargo de Reaseguradores y Reafianzadores” ha aumentado prácticamente en 7.538 millones de lempiras, lo que explica esta desviación en el total activo mientras que el reflejo en el pasivo lo ha tenido la contrapartida “Reservas para Siniestros” que ha hecho que las provisiones se dupliquen de un año a otro como se comenta en el siguiente apartado.

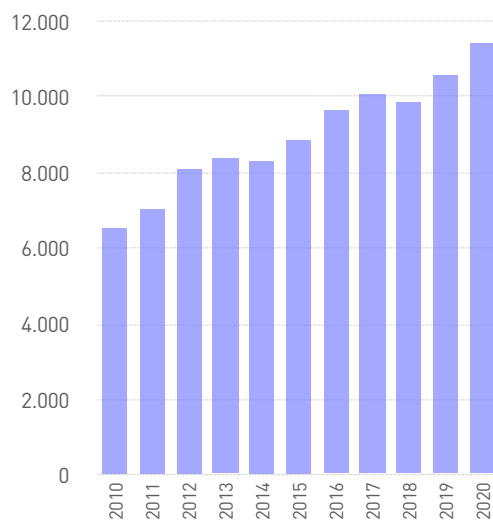
Inversiones

La evolución de las inversiones de la industria aseguradora en Honduras a lo largo de 2010-2020 se muestra en la Gráfica 3.1.3-e, en tanto que las Gráficas 3.1.3-f y 3.1.3-g ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y en 2020. Como se desprende de esa información, las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 11.423 millones de lempiras (473 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 82,3% del total, un 12,1% en tesorería, un 1,7%

en inmuebles y el 3,9% restante en otras inversiones financieras.

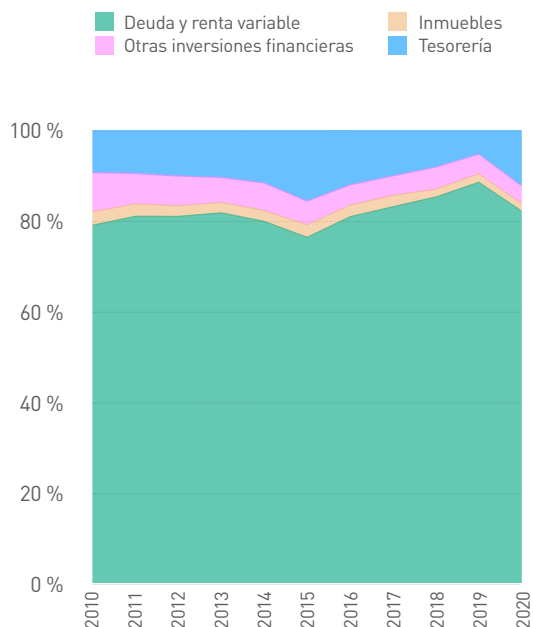
Cabe destacar la tendencia creciente de las inversiones en tesorería a lo largo del período analizado, la cual se revierte a partir de 2015, pero que en 2020 vuelve a niveles de 2016.

Gráfica 3.1.3-e
Honduras: inversiones del mercado asegurador
 (millones de lempiras)



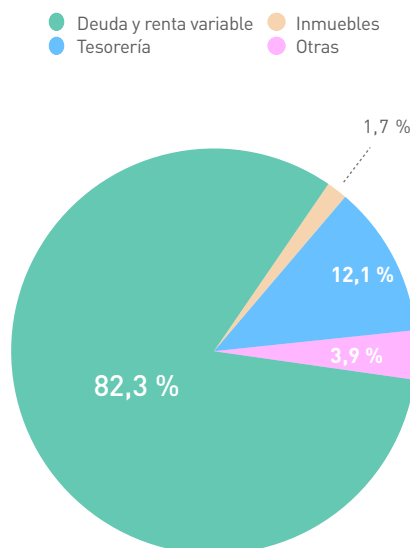
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Gráfica 3.1.3-f
Honduras: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Gráfica 3.1.3-g
Honduras: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

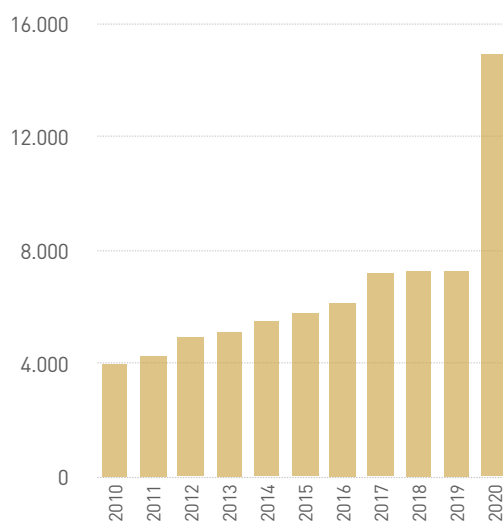
Asimismo, en términos generales, se observa una tendencia al crecimiento de la participación de las inversiones en deuda y renta variable (que parecía haberse estancado a partir de 2014), obteniendo en 2019 su máximo valor de la última década, reduciéndose de nuevo en 2020. También se puede constatar el crecimiento a lo largo de dicho período de las inversiones en tesorería.

Provisiones técnicas

La Gráfica 3.1.3-h ilustra la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño a lo largo de 2010-2020. Es importante destacar que el crecimiento de este pasivo técnico en 2020 se explica por el reflejo del reaseguro por su importe bruto, lo que se refleja a su vez el crecimiento correlativo de la partida de “Deudas a cargo de Reaseguradores y Reafianzadores” antes mencionada en el apartado que analiza el balance²⁸.

Con la información disponible, no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de las

Gráfica 3.1.3-h
Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de lempiras)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

provisiones técnicas a nivel sectorial. No obstante, a lo largo del período 2010-2020 se observa un crecimiento sostenido de las mismas en términos absolutos a nivel agregado, con la única excepción del año 2010 en el que sufrieron una ligera caída y una ralentización durante el 2019, aunque en 2020 crece fuertemente hasta los 14.907 millones de lempiras (617 millones de dólares) como se ha explicado en el párrafo anterior.

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2010-2020, a partir del análisis del ratio combinado del mercado, se muestra en la Gráfica 3.1.3-i. Como se observa, en 2020 este coeficiente técnico se situó en 85,5%, 0,98 pp por encima del nivel alcanzado en 2019 (84,6%). El ratio de gastos ha empeorado y se ha situado en 41,5%, lo que supone 3 pp más que el año anterior. Por su parte, el ratio de siniestralidad se reduce al 44,03%, 2 pp menos que en 2020, lo que evita que el ratio combinado empeore más allá de 1 pp respecto al 2019.

Resultados y rentabilidad

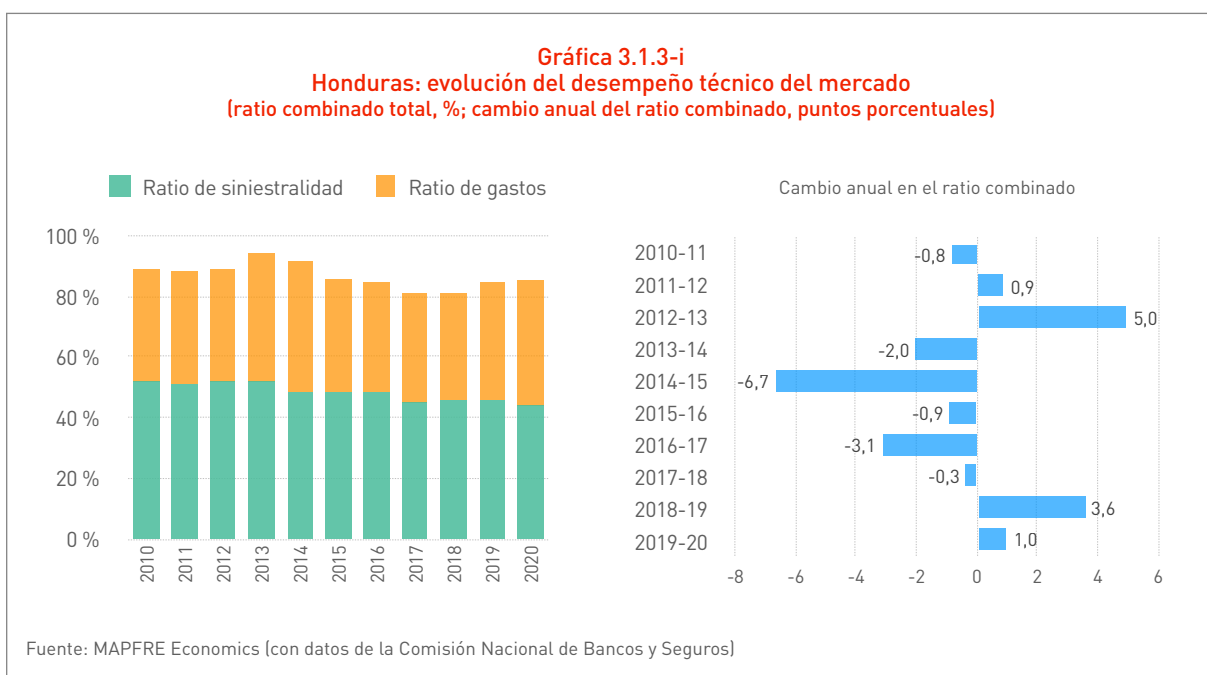
El resultado neto del sector asegurador hondureño en 2020 fue de 1.197 millones de lempiras (48,58 millones de dólares), lo que supone un -7,6% menos respecto al año

anterior. Conviene señalar que el resultado neto obtenido en 2020 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó tanto en la reducción del resultado financiero del sector que se redujo hasta los 658,1 millones de lempiras (26,7 millones de dólares), así como en un deterioro del resultado técnico que cayó a los 804,5 millones de lempiras (32,6 millones de dólares).

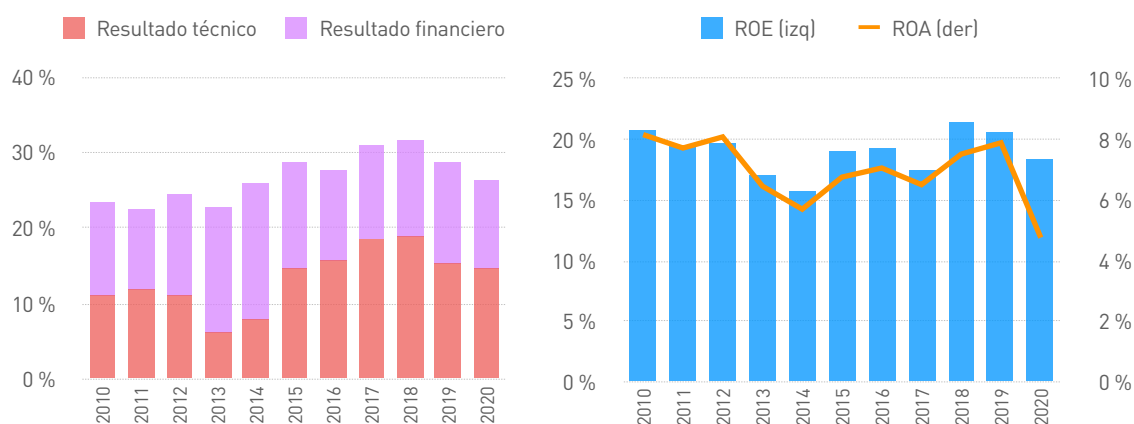
Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 18,4% en 2020, cayendo -2,3 pp con relación a 2019, debido fundamentalmente a los menores resultados comentados anteriormente. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,8% en 2020, lo que significó una reducción de -3,1 pp respecto al valor observado en 2019 (véase la Gráfica 3.1.3-j).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2010-2020 se presentan en la Gráfica 3.1.3-k. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 2%, apenas 0,1 pp por encima del nivel observado en 2010. Debe señalarse que el índice de penetración en el mercado hondureño ha mantenido una tendencia al estancamiento a



Gráfica 3.1.3-j
Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

lo largo de la última década, divergiendo claramente de la tendencia promedio creciente registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto (cuyo índice se situó en 3,1%).

La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.168 lempiras, lo que representa un aumento de 1,2% con respecto al nivel alcanzado en 2019 (1.154 lempiras). La densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 70,7% a lo largo del período 2010-2020.

Por otra parte, la profundización en el mercado hondureño (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 2020 en el 34%; esto es, 7,8 pp por encima del valor registrado en 2010 y se mantiene respecto al año precedente. Durante los dos últimos años el diferencial que le separa del indicador de profundización de América Latina se ha visto reducido, aunque aún continúa por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (43%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

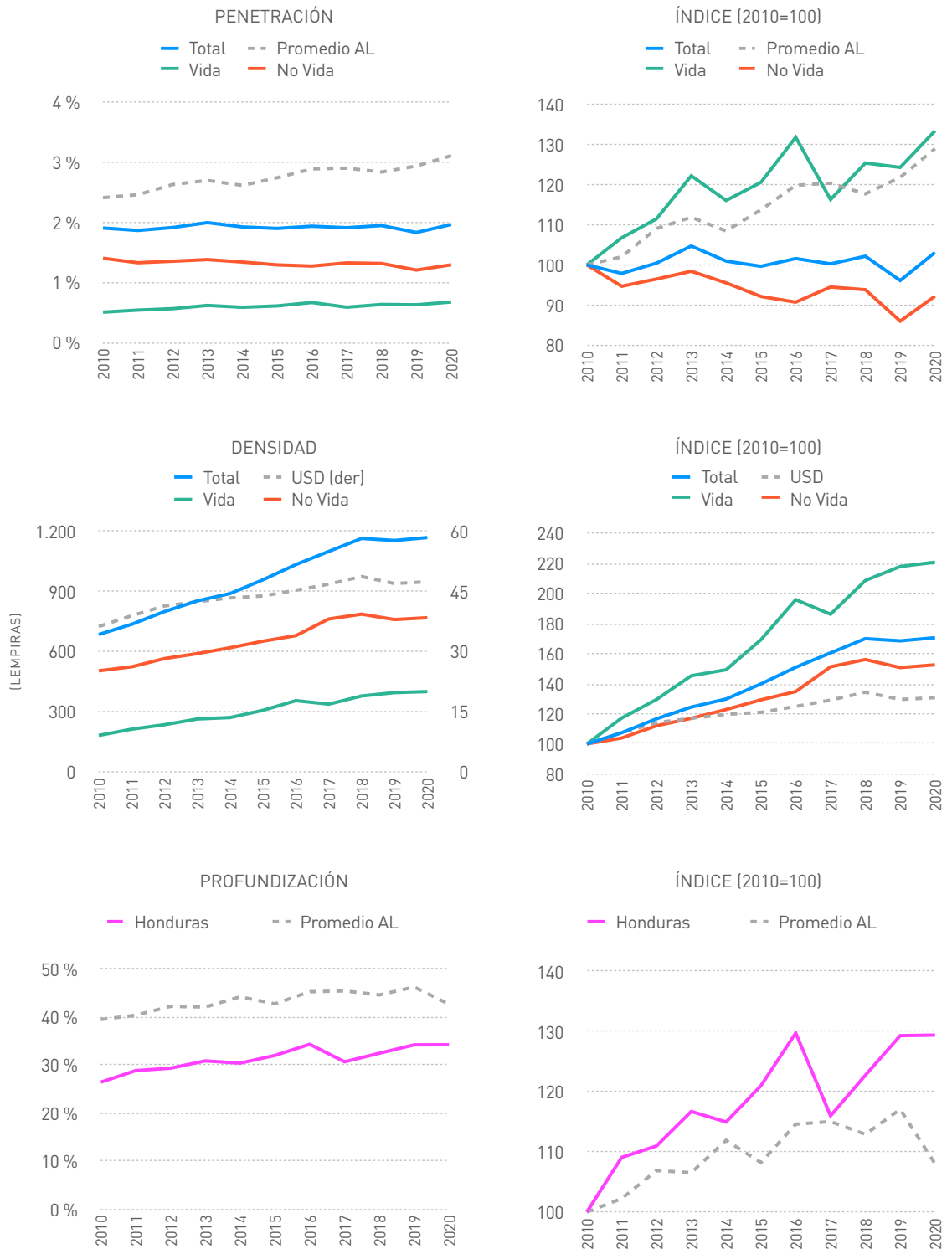
La Gráfica 3.1.3-l presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Honduras

entre 2010 y 2020. De acuerdo con esta información, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 34.381 millones de lempiras (1.413 millones de dólares), representando 3 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año.

Como ocurre en buena parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS en Honduras a lo largo del período de análisis, muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2020, el 57,59% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (20.063 millones de lempiras), lo que representa -11,1 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2010. De igual forma, el 42,4% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (14.769 millones de lempiras). Así, el mercado potencial de seguros al cierre de 2020 (suma del mercado real y la BPS), se estimó en 46.400 millones de lempiras (1.882 millones de dólares), lo que representa 4 veces el mercado asegurador total en Honduras en ese año (véase la Gráfica 3.1.3-m).

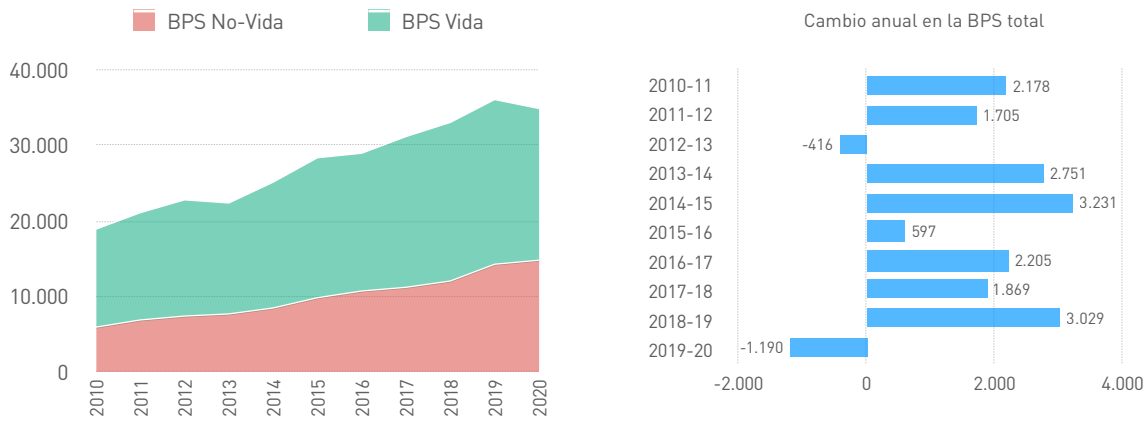
De manera complementaria, en la Gráfica 3.1.3-n se muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Honduras. La brecha de aseguramiento como múltiplo presenta una tendencia ligeramente decreciente con excepción del repunte del año anterior. En el segmento de los seguros de Vida

Gráfica 3.1.3-k
Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Gráfica 3.1.3-l
Honduras: Brecha de Protección del Seguro
 (millones de lempiras)



Fuente: MAPFRE Economics

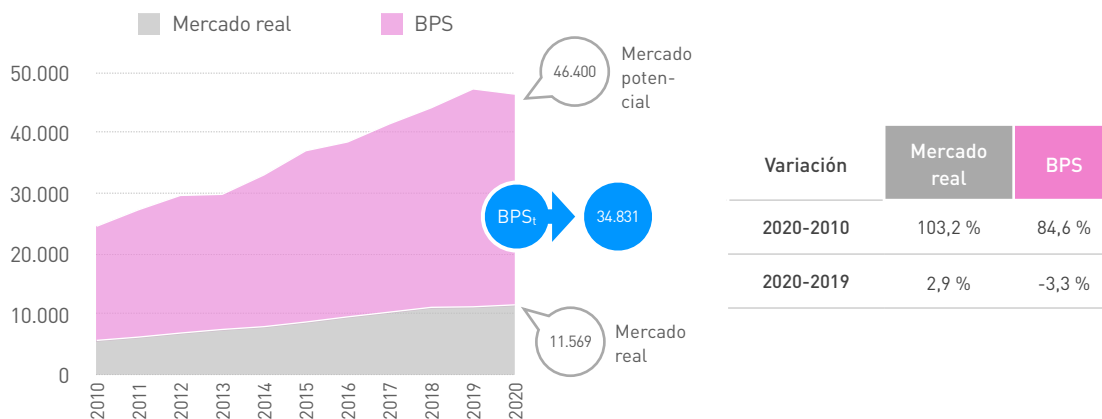
es claramente decreciente (pasando de 8,6 a 5,1 veces) en el periodo comprendido entre 2010 y 2020. No ocurre así, sin embargo, en el caso del segmento de los seguros de No Vida, en los que la brecha de aseguramiento muestra una tendencia positiva en el período analizado al pasar el múltiplo de 1,4 a 1,9 veces en dicho lapso.

La Gráfica 3.1.3-o sintetiza el análisis de la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador hondureño en la última década. En dicho

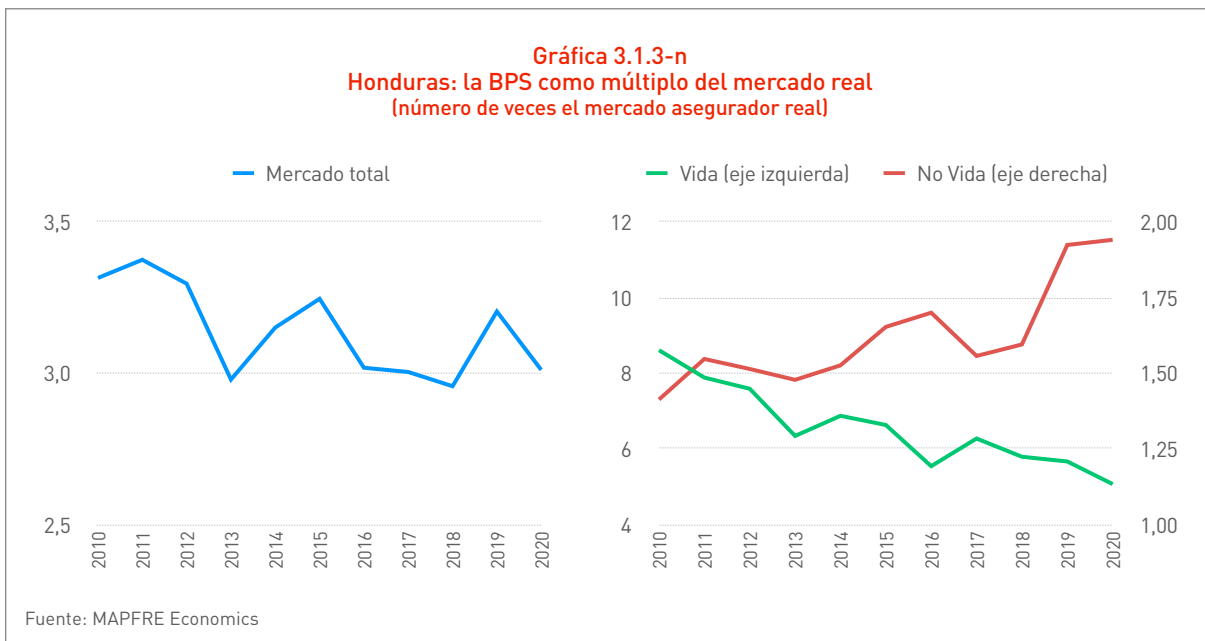
gráfico se aprecia solo una mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida que incluso retrocede en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Por último, la Gráfica 3.1.3-p muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador hondureño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían

Gráfica 3.1.3-m
Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de lempiras)



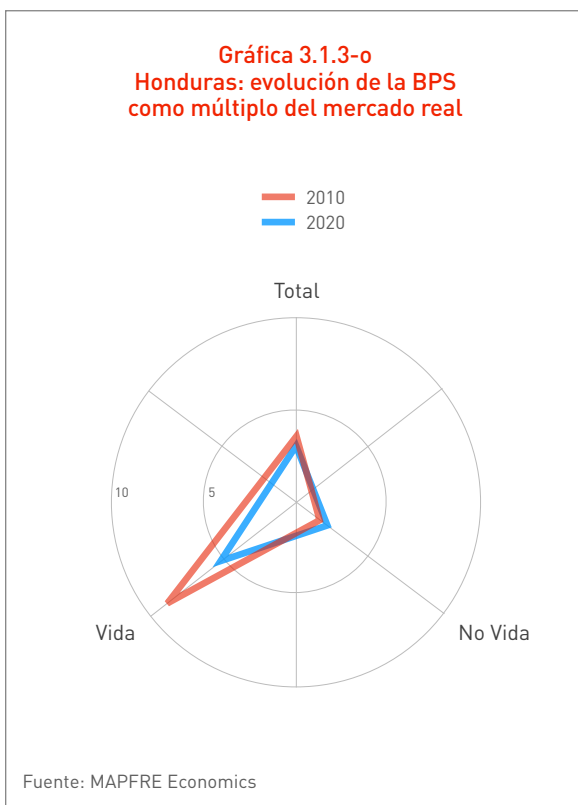
Fuente: MAPFRE Economics



para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de los diez años siguientes. Conforme a lo anterior, el mercado de seguros hondureño creció a una tasa anual promedio de 7,3% durante el período 2010-2020; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 10,2% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, una tasa promedio anual de 6,2% para el caso de los seguros de No Vida. Del análisis

efectuado se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador hondureño resultará insuficiente para conseguir el propósito señalado.

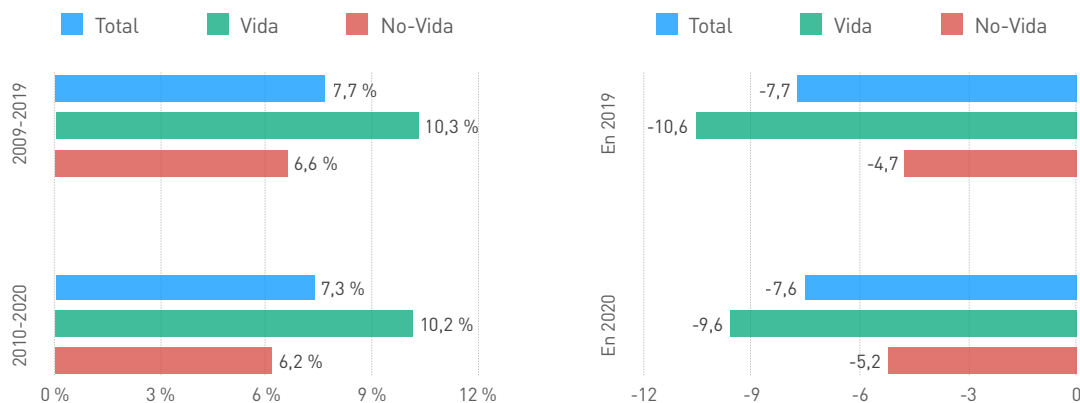
Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 9,6 pp, en tanto que para el segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de 5,2 pp. Es importante destacar que pese a la ligera mejora en el segmento de Vida cuya insuficiencia se ha reducido desde 10,6 pp a 9,6 pp, esta ha sido insuficiente para compensar el deterioro en dicha insuficiencia si se compara con la calculada con idéntico propósito en nuestro informe de 2019 para el segmento de No Vida, extendiendo ese comportamiento igualmente al total del sector.



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.3-q ilustra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador hondureño. En general, el IEM (que se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado, con picos de crecimiento en 2008, 2013 y 2016. Es a partir del año 2016 cuando claramente esta tendencia de crecimiento se separa de la registrada por el promedio de los mercados

Gráfica 3.1.3-p
Honduras: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

aseguradores latinoamericanos, cuyo crecimiento se ha conseguido a una mayor velocidad. Así, a partir del 2016 el indicador se desvía del promedio de la región de América Latina en -34,4 puntos de media [-42,7 puntos por debajo en 2020].

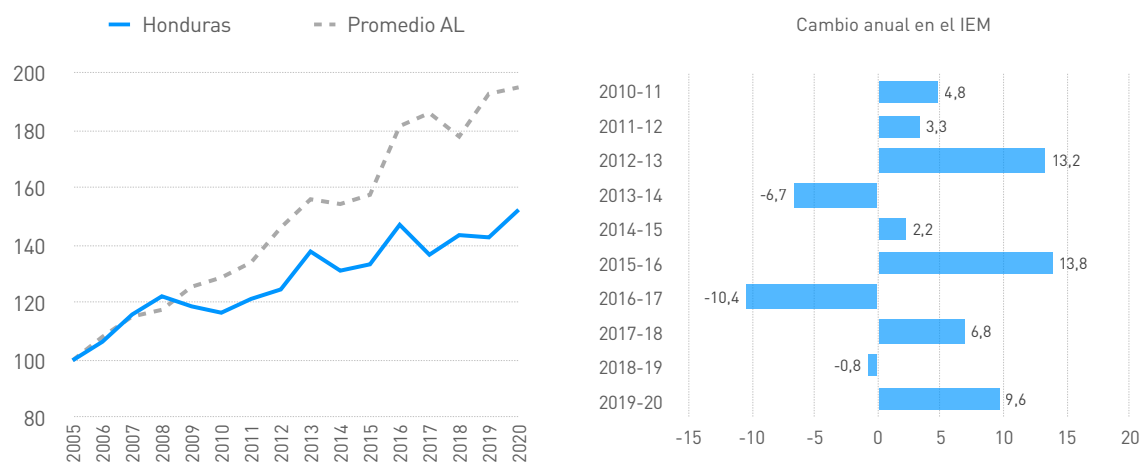
Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.3-r se ilustra de forma sintética la situación del mercado

asegurador hondureño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados.

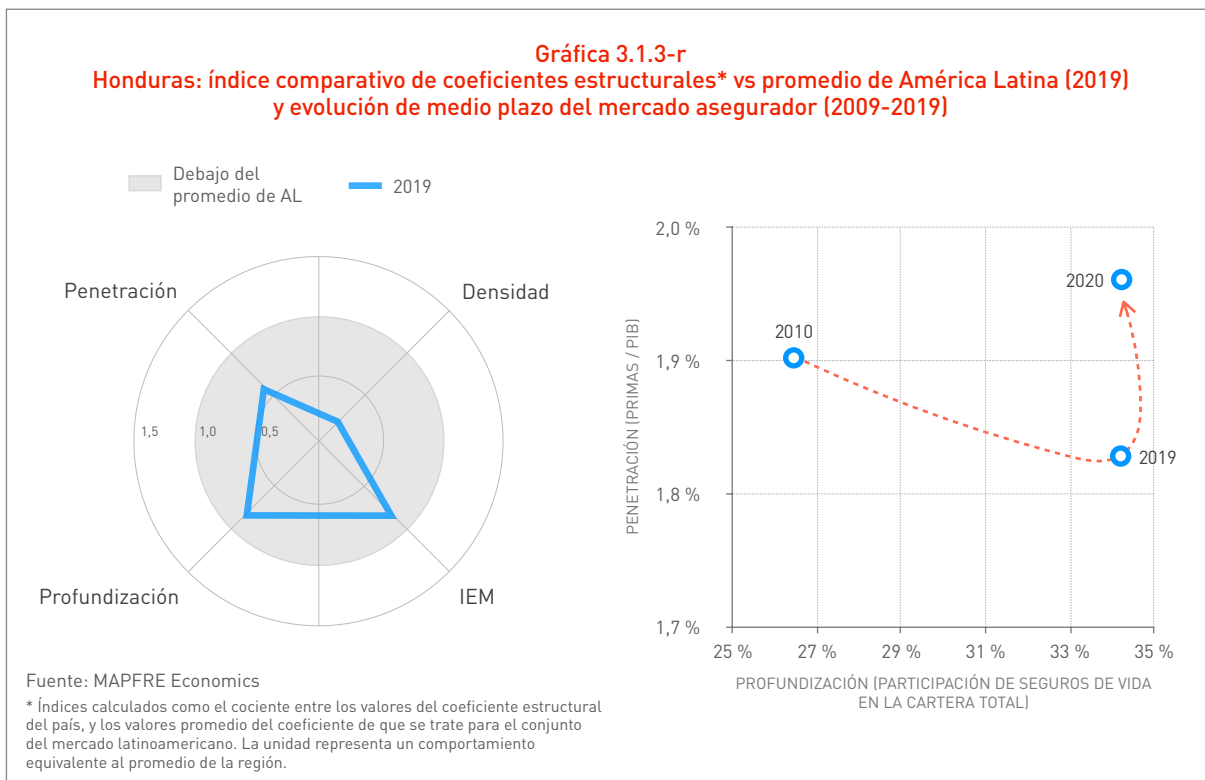
Se observa que su situación del mercado hondureño de seguros queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, y especialmente en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su aún incipiente nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

Gráfica 3.1.3-q
Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.3-r
Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



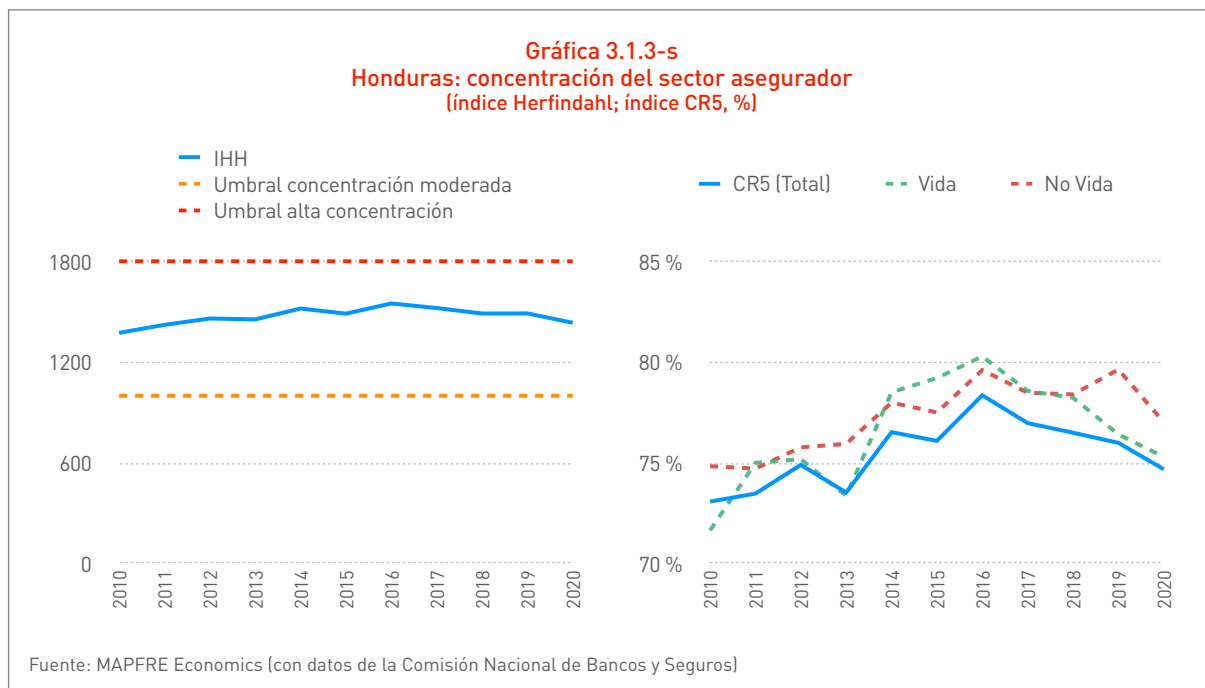
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

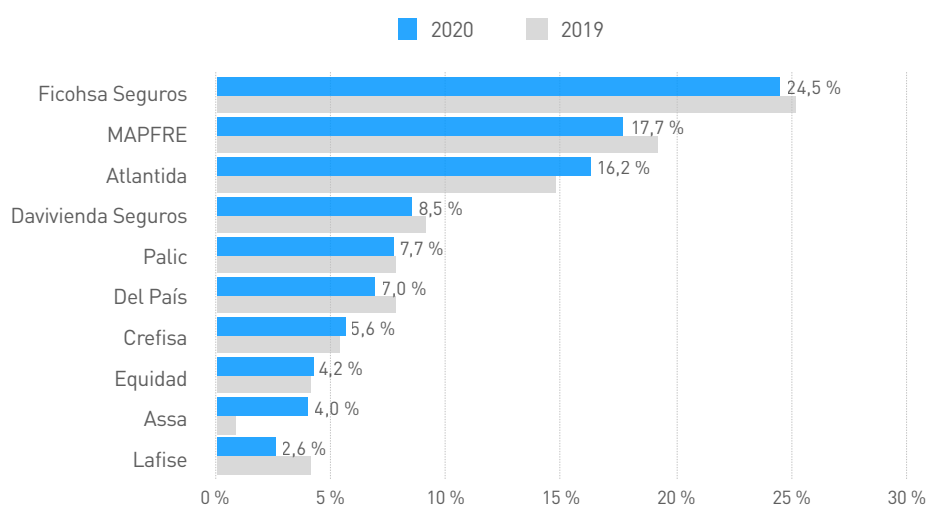
En 2020, operaron en Honduras once entidades aseguradoras, las mismas que el año anterior. La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) supone el 74,7% del total

de primas, registrando una reducción de -1,3% la concentración con respecto a 2019 (76%). De esta forma, el nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores altos y con una tendencia creciente a partir de 2010. Así, el índice Herfindahl se ha mantenido por encima del umbral de concentración

Gráfica 3.1.3-s
Honduras: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Gráfica 3.1.3-t
Honduras: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

moderada a lo largo de la última década (véase la Gráfica 3.1.3-s).

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.3-t se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2020, el cual sigue siendo liderado por Ficohsa Seguros que, con el 24,5% de las primas, reduce un -0,7 pp su participación en el mercado. Le sigue MAPFRE (17,7%) y Atlántida (16,2%), con una evolución de -1,4 y 1,4 pp de cuota de mercado, respectivamente. Davivienda Seguros se queda en la cuarta posición con el 8,5% de la cuota, mientras que el resto de las posiciones también permanecen inalteradas respecto al año anterior, salvo el intercambio de posiciones de Palic y Del país en el medio de la tabla, y el ascenso de dos puestos de Assa.

Rankings No Vida y Vida

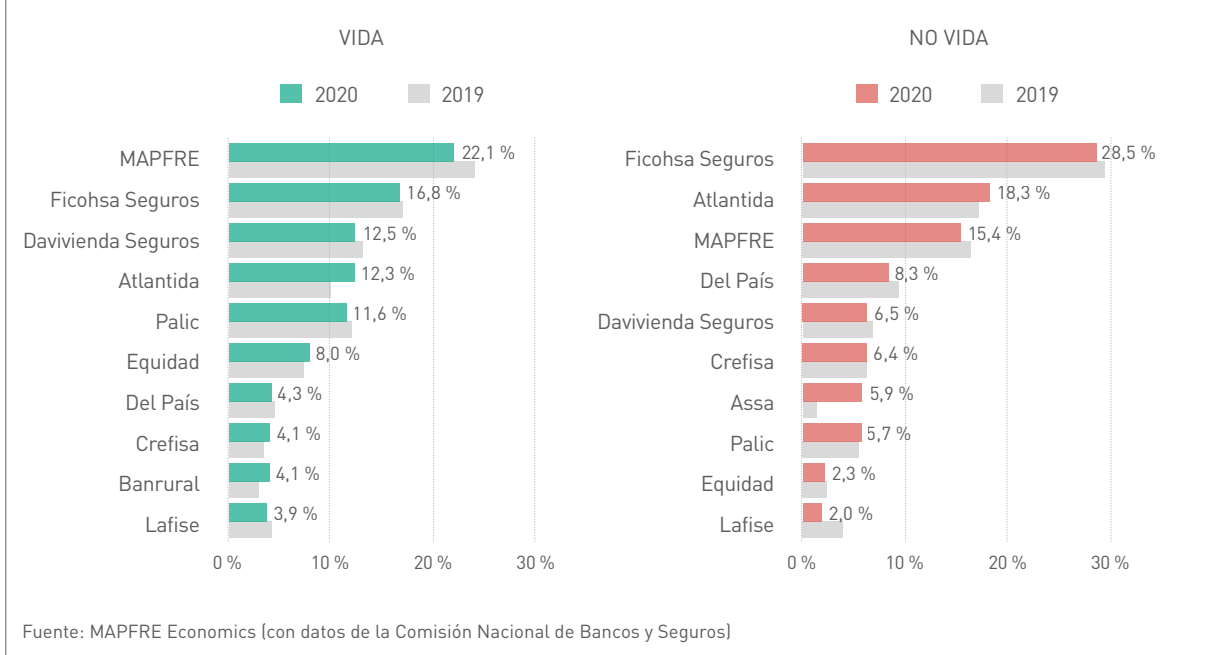
Por lo que se refiere al ranking No Vida, es también liderado por Ficohsa Seguros con una participación del 28,5% de las primas. A continuación, se sitúa Atlántida con el 18,3%, seguida de MAPFRE con el 15,4% de cuota. Todas las compañías mantienen posiciones, excepto Assa que sube tres puestos en detrimento de Palic (octava) y LaFise (décima) que descienden una y dos posiciones, en cada caso.

Por último, respecto al ranking Vida, MAPFRE mantiene la primera posición con el 22,1% de las primas totales, y le sigue Ficohsa Seguros con el 16,8% y Davivienda Seguros con 12,5%. Atlántida, con el 12,3% de las primas de este segmento del mercado, intercambia la cuarta posición adelantando a Palic (quinta), con 11,6% de cuota de mercado (véase la Gráfica 3.1.3-u).

Aspectos regulatorios relevantes

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros continúa fortaleciendo el proceso de Supervisión Basado en Riesgos iniciado en 2017 tras el Convenio Marco de Cooperación con Toronto Leadership Centre. En este sentido, entre otras acciones para armonizar el ordenamiento legislativo con los principios internacionales, han llevado las siguientes acciones durante el 2020. Entre las normativas aprobadas se encuentran: a) Normas para la Presentación y Publicación de Estados Financieros e Indicadores Técnicos y Financieros de las Instituciones de Seguros (Resolución GES No.233/02-06-2020); b) Canales digitales. El Sistema de Gestiones Electrónicas (SGE) y la Ventanilla Electrónica de Correspondencia. (Resolución GTI No.452/30-09-2020), y c) Marco Integral de Supervisión Basada en Riesgos (MISBR), (Resolución GES No.662/29-12-2020).

Gráfica 3.1.3-u
Honduras: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Por otra parte, deben destacarse los proyectos de reforma regulatoria en proceso, entre los que se encuentran adecuaciones a: a) la Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguro; b) Reglamento de Gobierno Corporativo Aplicable a las Instituciones Supervisadas; c) Reglamento de Operaciones de Reaseguro y Registro de Reaseguradores y Corredores de Reaseguro del Exterior; d) Normas para la Gestión del Riesgo Tecnológico y Continuidad de las Operaciones de Tecnologías; e) Normas de Gestión de Riesgo Operativo; f) Normas para el Registro de Valuadores de Activos Muebles e Inmuebles, Otros Activos y Garantías de Créditos de las Instituciones Supervisadas, y g) Normas para el Fortalecimiento de la Transparencia, la Cultura Financiera, la Atención al Usuario Financiero en las Instituciones Supervisadas.

3.1.4 El Salvador

Entorno macroeconómico

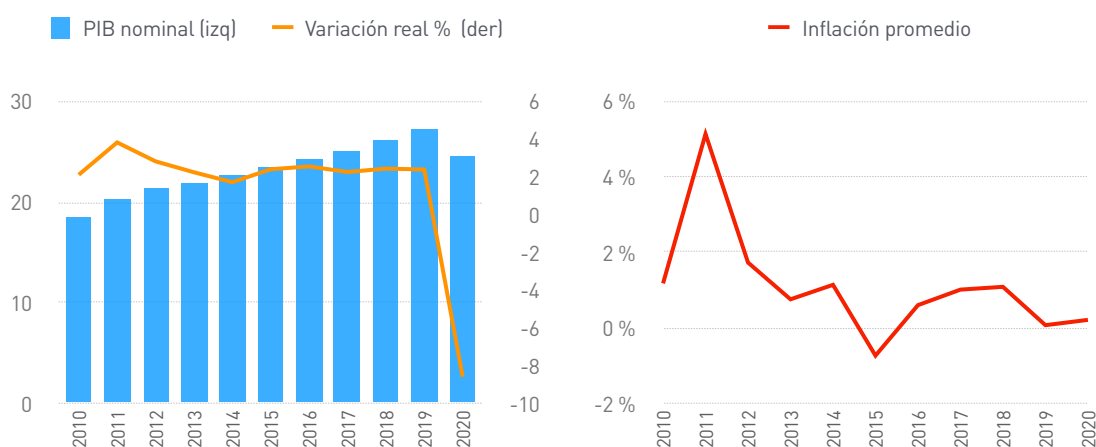
En 2020, la economía salvadoreña sufrió una abrupta contracción económica en torno al -8,6%, frente al buen comportamiento que había tenido en años previos, con un crecimiento medio en la última década superior al 2,4% (véase la Gráfica 3.1.4-a). Los efectos económicos derivados de la pandemia

del Covid-19 provocaron un fuerte retroceso de la demanda interna, lo que unido al deterioro económico de los Estados Unidos (su principal socio comercial), con el consecuente efecto sobre las remesas, motivaron un retroceso del PIB entre los mayores de la región de América Latina y el Caribe.

De acuerdo con los datos publicados por el Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central en 2020 se situó en el 9,2% del PIB (frente al 1,6% de 2019). De igual forma, la deuda pública respecto al PIB se situó en el 91,8%, porcentaje significativamente superior al del cierre del ejercicio anterior (73,3%), a consecuencia de la caída de los ingresos tributarios y los extensos paquetes de ayudas fiscales a las personas más vulnerables y a las empresas aprobados por el gobierno para mitigar los efectos del profundo retroceso económico provocado por la pandemia.

Debe destacarse que El Salvador venía arrastrando en el coste de la deuda y en el acceso a los mercados de capitales internacionales las consecuencias de la falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa bajo el anterior gobierno, que le llevaron a una situación de impago por un monto equivalente al 1,1% del presupuesto total, lo que, aunado al actual deterioro de las

Gráfica 3.1.4-a
El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

cuentas públicas, ha motivado que las principales agencias de rating ubicaran al país en situación de incumplimiento selectivo por dicho impago con perspectiva negativa. A pesar de ello, dadas las circunstancias, se ha decidido mantener en suspenso la Ley de Responsabilidad Fiscal por el tiempo que se extienda la pandemia, como han hecho otros países de la región.

Por su parte, de acuerdo con la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentaba un superávit al cierre de 2020 equivalente al 0,5% del PIB, frente al déficit del 2,1% del PIB de 2019, por la caída de las importaciones y la reducción de la factura petrolera, a pesar del importante descenso de sus principales exportaciones (café, azúcar y camarón). Por último, la inflación media de la economía dolarizada de El Salvador se situó en el 0,2% , frente al -0,1% de 2019.

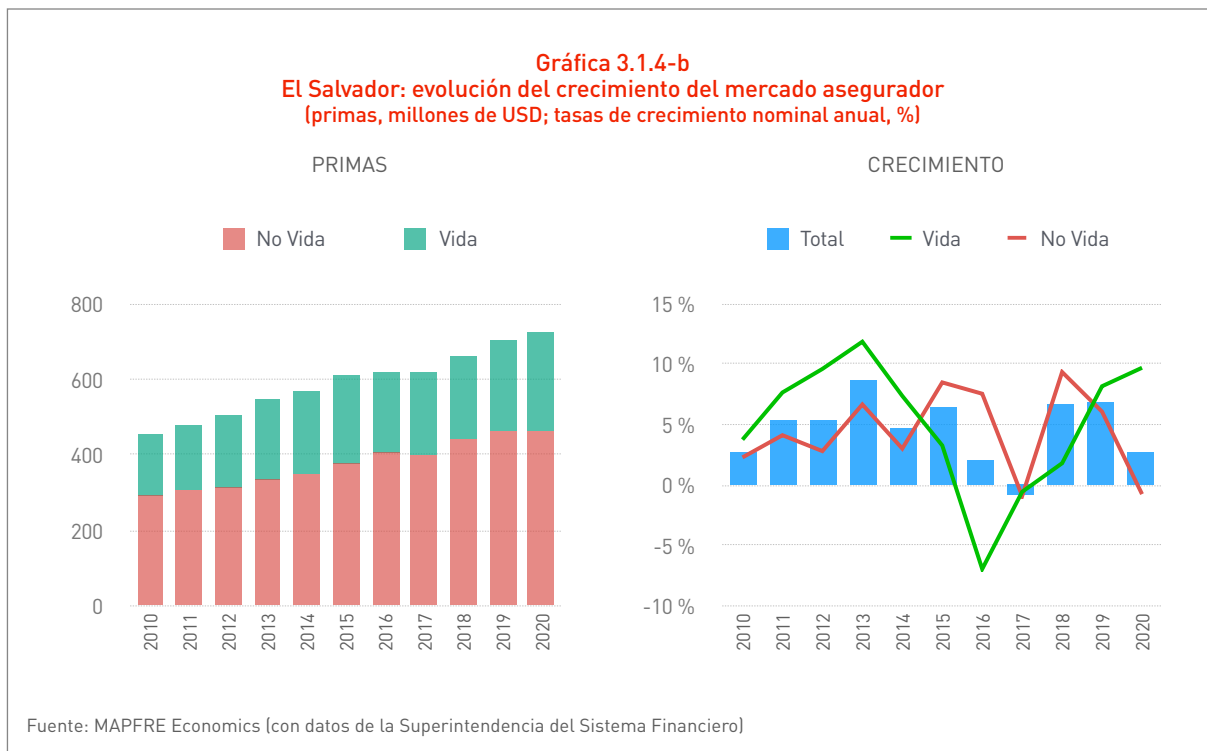
La CEPAL estima que, en 2021, el PIB de este país crecerá un 7,5%, en base a la recuperación de la demanda interna y en el robusto crecimiento esperado para la economía de los Estados Unidos, con el consecuente efecto sobre las remesas y sus exportaciones.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador salvadoreño creció un 2,8% nominal (2,6% en términos reales), hasta alcanzar los 722 millones de dólares, cifras ligeramente más elevadas a las del año anterior en el ramo de Vida, e inferiores para el No Vida y Total asegurador (véanse la Tabla 3.1.4 y la Gráfica 3.1.4-b). El 36% del total del mercado está representado por las primas de los ramos de Vida, que crecieron en 2020 un 9,7% nominal hasta los 260 millones de dólares, mientras que las primas de No Vida se redujeron un -0,7% hasta los 462 millones de dólares. Por modalidades, los seguros de Vida individual y colectivo que son los más significativos crecieron un 9%, y los de Vida previsional y pensiones también crecieron un 11,9%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron algunos crecimientos ligeros como en Incendios (5,2%), Accidentes (1,1%) o Crédito (0,1%) y descensos como en Automóviles (-10,3%) y Otros ramos (-0,3%).

De esta forma, en el crecimiento de 2,8% que registró el mercado salvadoreño de seguros en 2020, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 3,3 pp, explicado por el ramo de Individual y Colectivo, como se ha



comentado anteriormente, en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron negativamente al crecimiento total con -0,5 pp (véase la Gráfica 3.1.4-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.4-d muestra la evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegurador de El Salvador en el período

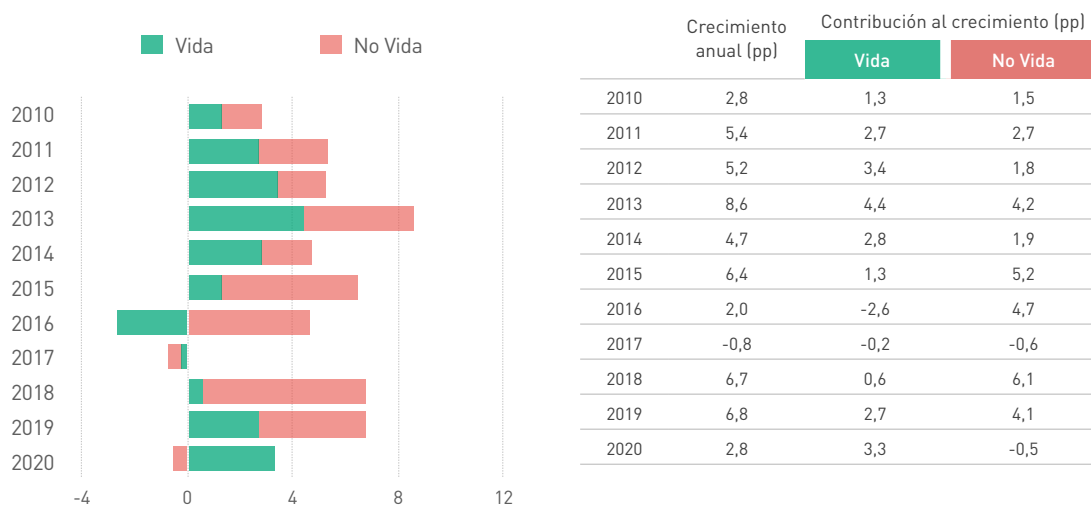
2010-2020. De esta información se desprende que los activos totales del sector en 2020 se situaron en 971 millones de dólares, con un incremento del 4,2% sobre el valor del año previo. En el análisis del balance destacan los niveles de capitalización agregados medidos sobre los activos totales. Este indicador se sitúa por encima del 40% en el período 2010 a 2020, alcanzando un máximo del 52,3% en 2010, y ha ido descendiendo ligeramente a partir de

Tabla 3.1.4
El Salvador: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	722	2,8	2,6
Vida	260	9,7	9,5
Individual y colectivo	196	9,0	8,8
Previsional y pensiones	64	11,9	11,7
No Vida	462	-0,7	-1,0
Accidentes y Enfermedad	136	1,1	0,9
Incendios y/o Líneas aliadas	116	5,2	5,0
Automóviles	91	-10,3	-10,5
Otros ramos	103	-0,3	-0,5
Crédito y/o Caución	15	0,1	-0,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)
1/ Prima emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.4-c
El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

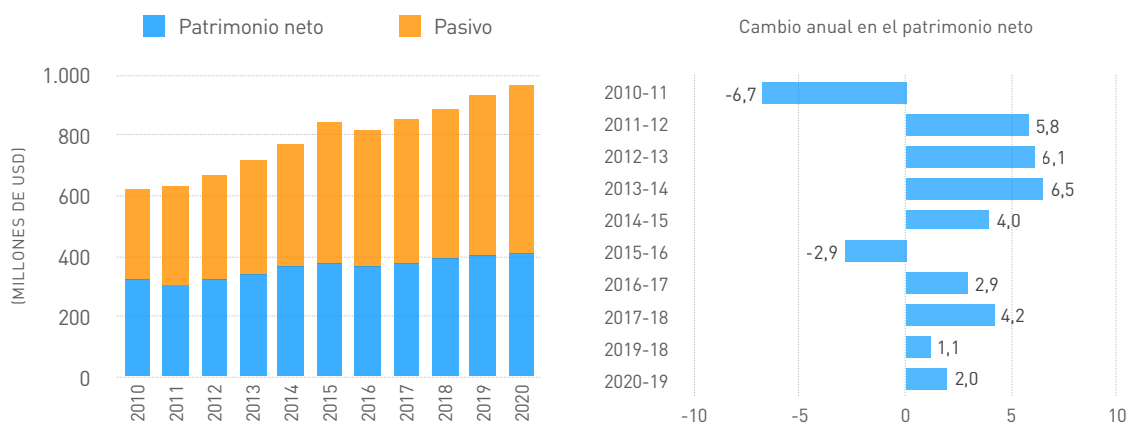
entonces hasta situarse en un 42% sobre el total del activo en el año 2020.

Inversiones

En la Gráfica 3.1.4-e se muestra la evolución de las inversiones, en tanto que en las Gráficas 3.1.4-f y 3.1.4-g presentan la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado asegurador salvadoreño a lo largo del período 2010-2020. Como se

observa, en 2020 las inversiones alcanzaron 667 millones de dólares (2,6% superiores a las registradas en 2019). Como se desprende la información que se presenta en la referida Gráfica 3.1.4-g, el 78,3% de las inversiones en 2020 se concentraron en instrumentos de deuda y renta variable, un 14,8% en tesorería, un 3,5% en inmuebles y el 3,4% restante en otras inversiones financieras. Si nos detenemos en la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo de la última década, se observa un pronunciado incremento en el año

Gráfica 3.1.4-d
El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



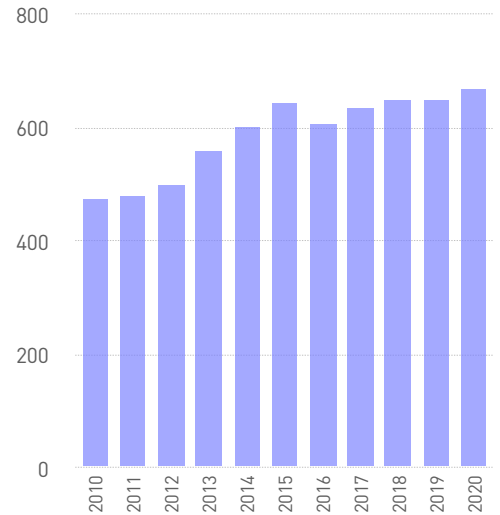
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

2012 del porcentaje de deuda y renta variable (presentan en 2020 un 5,8% más que en 2010) a costa de los activos mantenidos como tesorería. No obstante, en los últimos años parece que existe un trasvase desde las otras inversiones financieras a Tesorería (Gráfica 3.1.4-f).

Provisiones técnicas

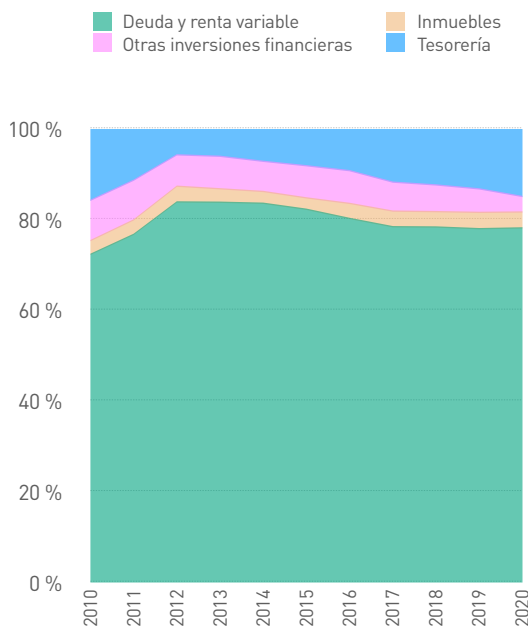
Por lo que toca a las provisiones técnicas del sector asegurador salvadoreño, las Gráficas 3.1.4-h, 3.1.4-i y 3.1.4-j muestran su evolución y composición relativa a lo largo del período 2010-2020. En 2020, las provisiones técnicas se situaron en 351,6 millones de dólares, 28,9 millones más que el año anterior. El 34,6% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 37,1% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 25,8% a la provisión para prestaciones y el 2,4% restante a la provisión para riesgos catastróficos. A lo largo del período 2010-2020 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones

Gráfica 3.1.4-e
El Salvador: inversiones del mercado asegurador (millones de USD)



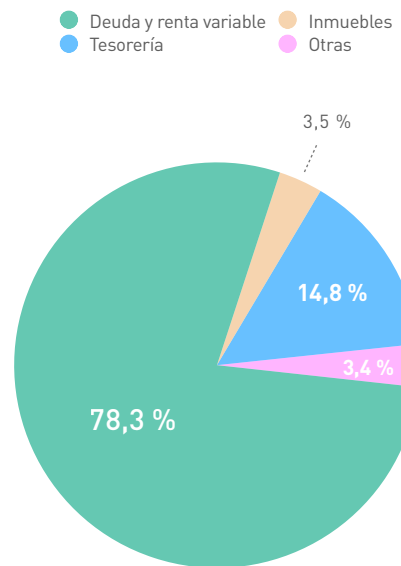
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-f
El Salvador: estructura de las inversiones (%)



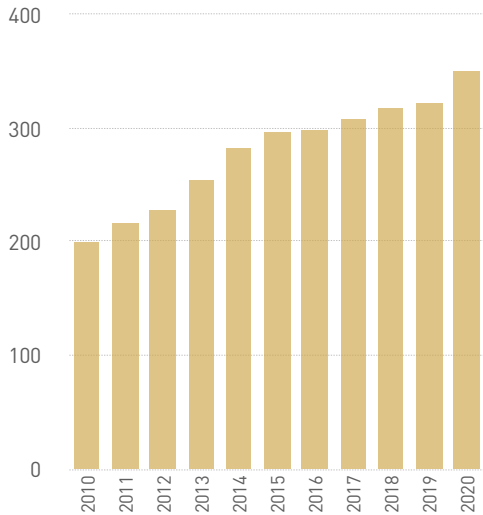
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-g
El Salvador: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-h
El Salvador: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

técnicas, a excepción de las provisiones de Vida, las cuales caen ligeramente en el periodo 2015 y 2016. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

Desempeño técnico

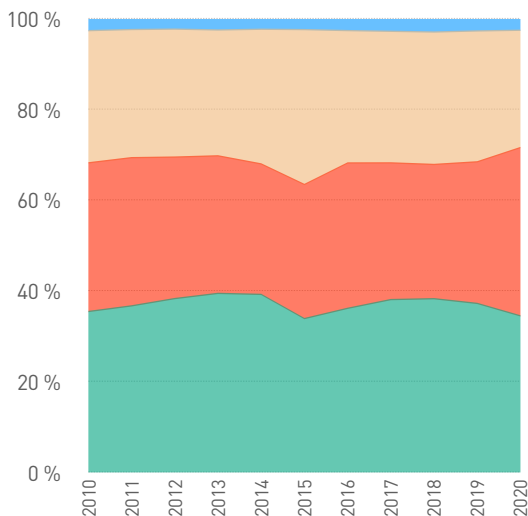
La evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2010-2020, a partir del análisis del ratio combinado del mercado, se ilustra en la Gráfica 3.1.4-k. Esta evolución muestra un deterioro sostenido de este indicador desde el año 2010, con un ratio combinado del 85,9% hasta el 102,7% de 2020, máximo valor en este lapso.

Resultados y rentabilidad

El resultado antes de impuestos del negocio asegurador en El Salvador en el año 2020 fue de 28,8 millones de dólares (frente a 35,5 millones de 2019), debido al deterioro del resultado tanto técnico como financiero. Como se observa en la Gráfica 3.1.4-l, a partir de 2010, con la excepción del 2018, hay una

Gráfica 3.1.4-i
El Salvador: estructura de las
provisiones técnicas
(%)

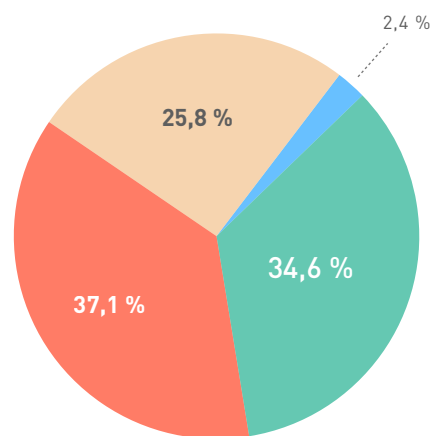
- Provisiones riesgos catastróficos
- Provisiones para prestaciones
- Primas no consumidas y riesgos en curso
- Provisiones de seguros de vida



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

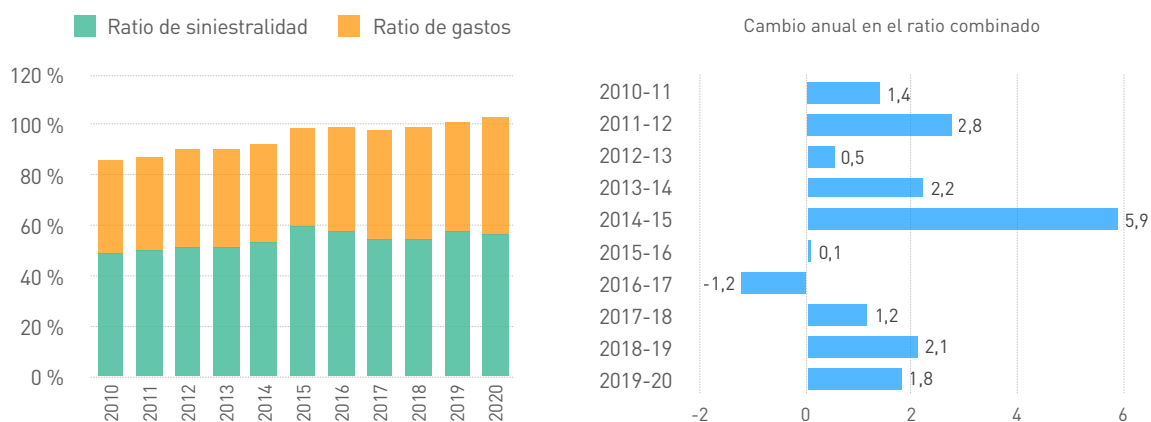
Gráfica 3.1.4-j
El Salvador: estructura
de las provisiones técnicas, 2020
(%)

- Vida
- No Vida
- Para prestaciones
- Riesgos catastróficos



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-k
El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

reducción sostenida del resultado técnico que ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora que en 2020 toma sus valores mínimos -11,3 millones de dólares y el resultado financiero ha caído 6 millones de dólares, estableciéndose en 18 millones de dólares.

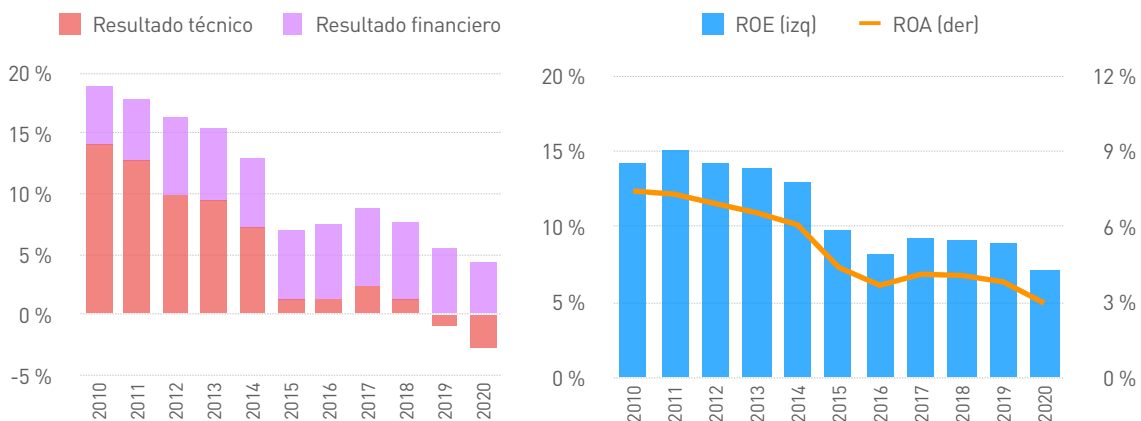
En línea con lo anterior, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño confirma la tendencia de caída, ubicándose en el 7,1% en 2020, registrando un descenso en -1,8 pp con relación a 2019 y siendo un -7,1 pp

inferior al valor de 2010. Una situación similar se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA); en 2020, el indicador alcanzó 3,0%, manteniéndose -0,8 pp por debajo respecto a 2020 y -4,4 pp inferior al 2010.

Penetración, densidad y profundización del seguro

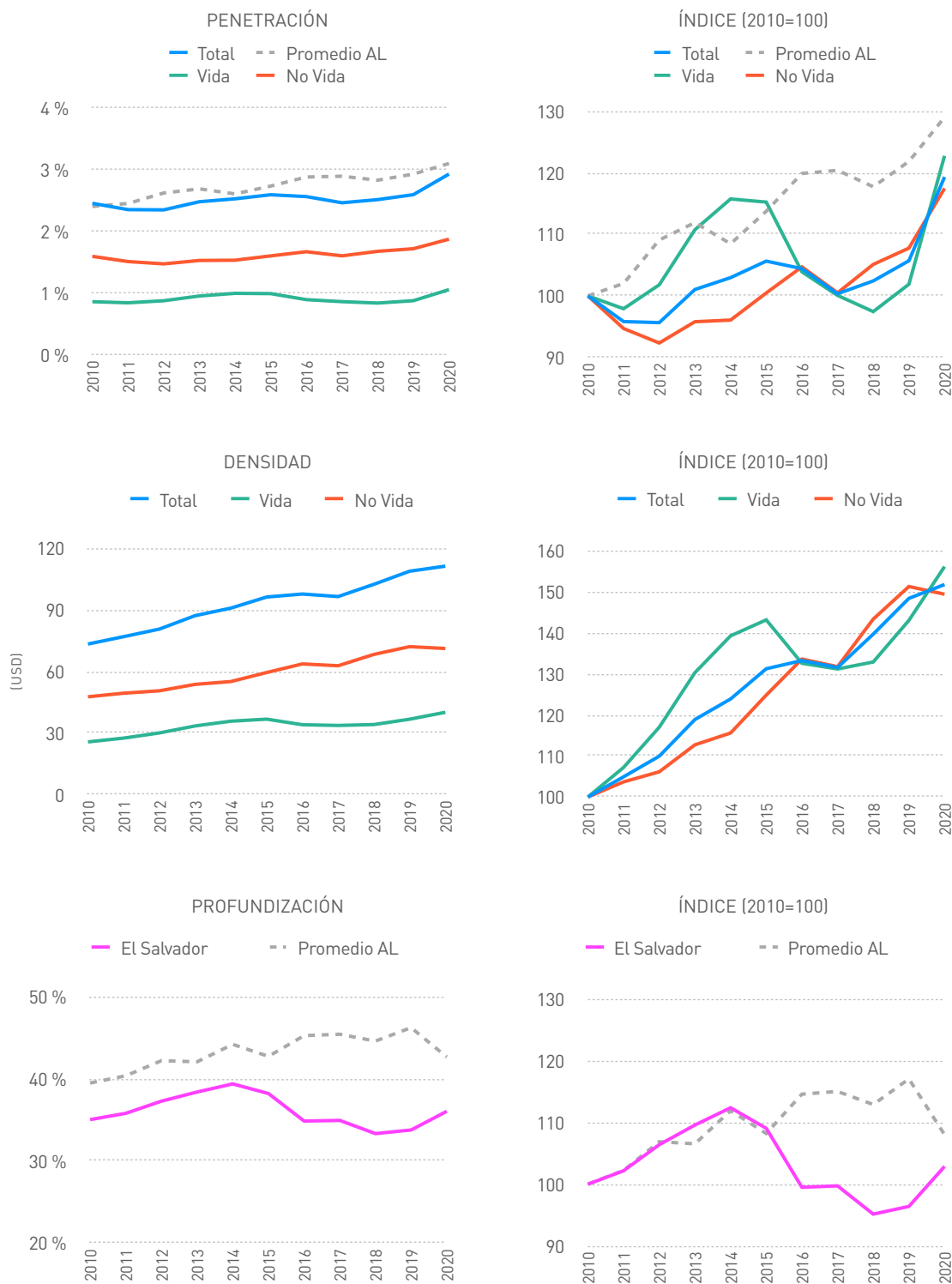
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2010-2020 se presentan en la

Gráfica 3.1.4-l
El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-m
El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-m. El índice de penetración (primas/ PIB) en 2020 se ubicó en 2,9% un dato superior en 0,4 pp del nivel observado en 2010. Debe señalarse que el índice de penetración en el mercado asegurador salvadoreño ha mostrado una tendencia plana, de estacionamiento en valores próximos al 2,5%. Si se le compara con la tendencia mostrada en promedio por los mercados latinoamericanos, es claramente divergente a partir del 2011 con valores por inferiores al promedio del mercado de América Latina que alcanzó el 3,1% en 2020.

Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 111 dólares en 2020, superior al nivel alcanzado el año previo (109 dólares). La densidad en el mercado asegurador salvadoreño muestra una tendencia creciente a lo largo de todo el período analizado, con un crecimiento acumulado de 51,7% a lo largo de 2010-2020. Este año, adicionalmente, el comportamiento de este indicador presenta un crecimiento mayor a la evolución producida en el promedio de los mercados latinoamericanos que se situó en 2020 en 216 dólares frente a los 247,5 dólares del 2019.

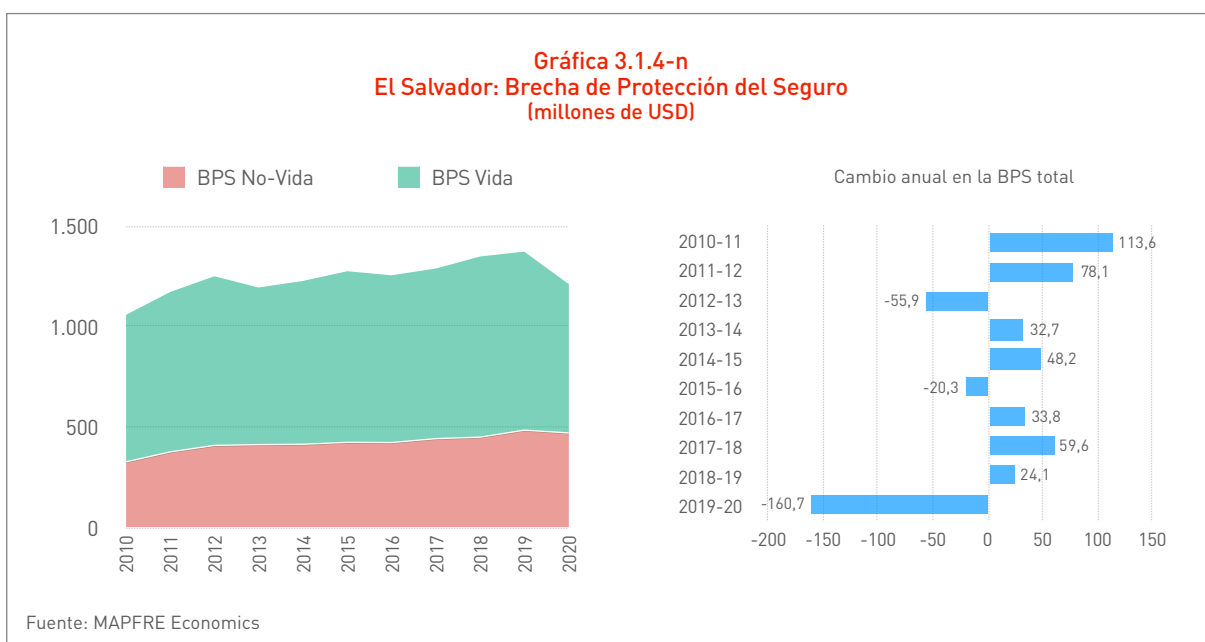
En lo que se refiere al grado de profundización en el mercado salvadoreño (medida como la relación de las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2020 se ubicó en 36%, 1,0 pp mayor al valor alcanzado en 2010 y 2,3 pp superior al 2019, y con una tendencia creciente hasta 2014, año a

partir del cual se ha visto estancada en torno al 35%. Asimismo, los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (42,7% para el 2020) siempre han estado por encima del mercado de seguros salvadoreño, aunque como se ha comentado anteriormente, desde el 2015 la divergencia con el promedio de los países de la región ha ido aumentando.

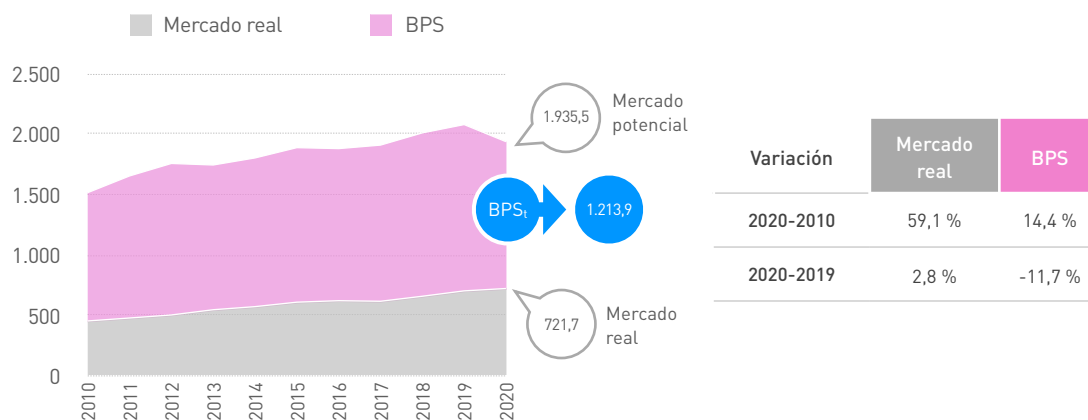
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros salvadoreño entre 2010 y 2020 se presenta en la Gráfica 3.1.4-n. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2020 en El Salvador se situó en 1.214 millones de dólares, representando 1,7 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año (ligeramente inferior al año anterior).

Por su parte, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2020, el 61,1% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (742 millones de dólares), -7,9 pp menos que la participación que se observaba en 2010. El 38,9% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (472 millones de dólares). De esta forma, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2020 (el



Gráfica 3.1.4-o
El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

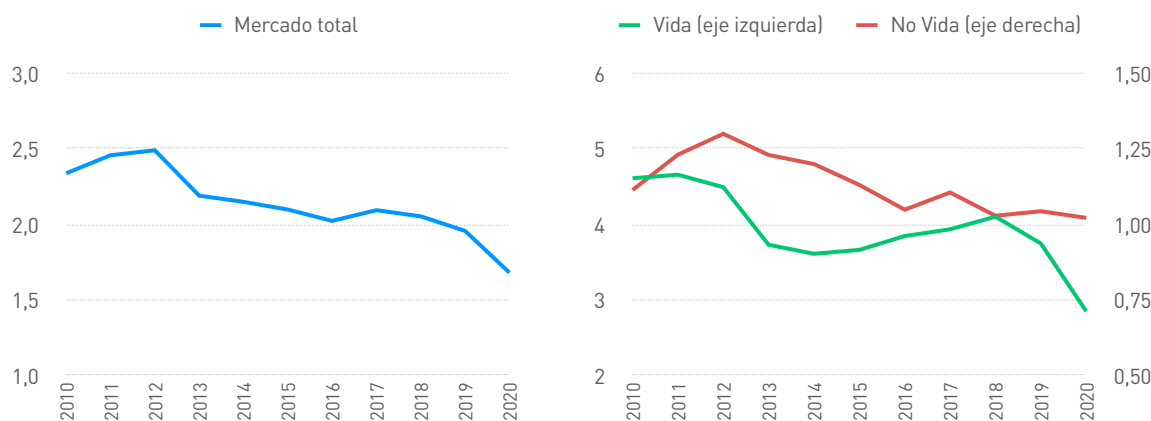
mercado real más la BPS), se estimó en 1.936 millones de dólares, lo que representa 2,7 veces el mercado asegurador total en El Salvador en ese año (véase la Gráfica 3.1.4-o).

Asimismo, la Gráfica 3.1.4-p ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros durante 2010-2020. La BPS para el segmento de los seguros de Vida, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 4,6 a 2,9 veces), en especial a partir de 2019. Para el caso del segmento de los seguros de No Vida,

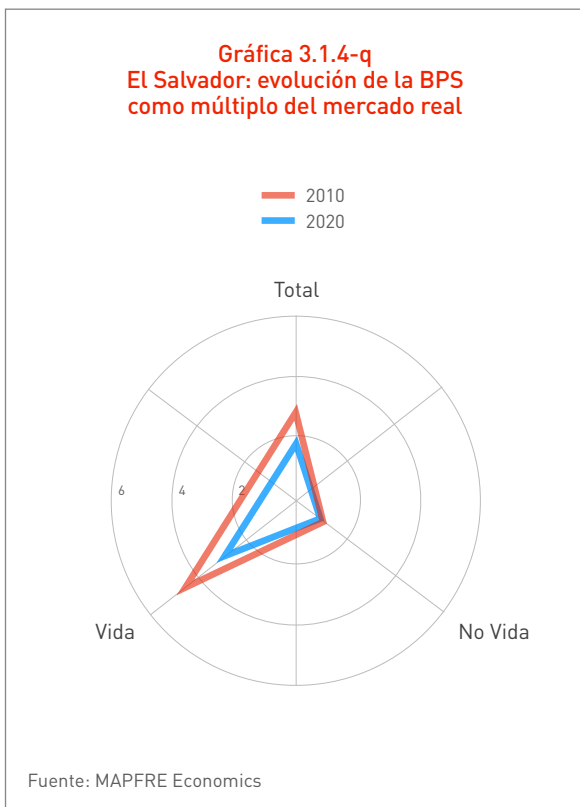
la tendencia de medio plazo es estable, situándose próximos al 1,1 veces en ese lapso.

La Gráfica 3.1.4-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador salvadoreño en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. Como se observa en el referido gráfico, la situación en el caso del mercado asegurador salvadoreño mejora en el ramo de Vida mientras que en el de No Vida se mantiene estable, con un nivel similar al de hace una década.

Gráfica 3.1.4-p
El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics



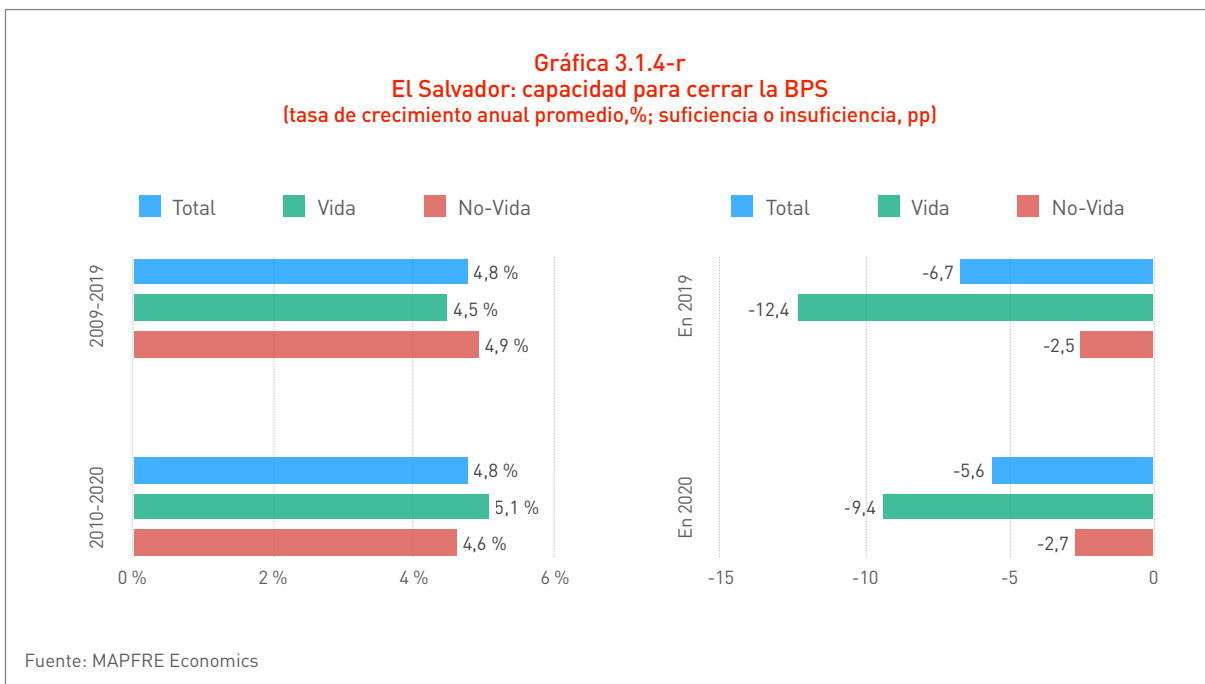
que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de los diez años siguientes.

En este sentido, el mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 4,8% entre 2010 y 2020; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio de 5,1%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 4,6% anualmente. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de la próxima, la tasa de crecimiento del mercado asegurador salvadoreño sería insuficiente para cerrar la brecha de aseguramiento tanto en el segmento de los seguros de Vida (en los que la insuficiencia sería de 9,4 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 2,7 pp). Destaca, además, el hecho de que la insuficiencia en el segmento de Vida disminuye mientras que en el de No Vida, aumenta ligeramente respecto al ejercicio del año anterior.

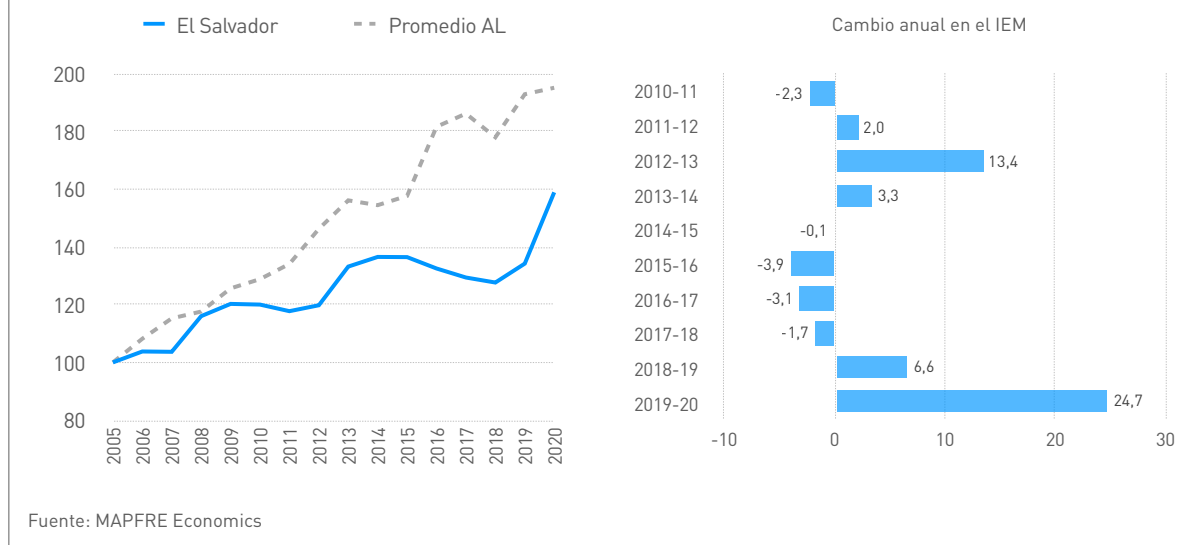
Finalmente, la Gráfica 3.1.4-r muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador salvadoreño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Como se ha apuntado antes en este informe, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) se emplea como indicador de la tendencia general en la evolución y madurez de los mercados de seguros. La Gráfica 3.1.4-s presenta el resultado del cálculo para el caso del sector



Gráfica 3.1.4-s
El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



asegurador salvadoreño. En general, la tendencia del indicador es positiva y creciente a lo largo del período 2010-2020, aunque con un retroceso a partir de 2015 y, en cualquier caso, por debajo y divergiendo a partir de 2010 de la que ilustra el desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos. Cabe destacar que, en 2020, se produce un significativo repunte en este indicador de 24,7 puntos, debido fundamentalmente al cierre de la brecha aseguradora en Vida respecto al año anterior. Habrá que esperar a los próximos años para sacar conclusiones sobre si se trata de un cambio de tendencia, dada la situación anómala en la que nos encontramos por el distinto impacto que ha tenido la pandemia sobre los niveles del PIB y en el volumen de negocio asegurador en las economías de la región.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.4-t se ilustra de forma resumida la situación del mercado asegurador salvadoreño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados en este apartado. En este sentido, se observa que, excepto por lo que a la penetración se refiere, la situación del mercado asegurador de El Salvador se sitúa por debajo del promedio de América Latina para el resto

de indicadores y especialmente en lo que a la densidad se refiere (aunque haya mejorado este último año), lo que indica su aún incipiente nivel de desarrollo comparado con el conjunto de los mercados de la región. Como antes se señaló, la mejoría que ha experimentado este año en el nivel de penetración refleja la fuerte resistencia que ha mostrado su sector asegurador y particularmente su negocio de Vida ante la fuerte contracción económica provocada por la pandemia.

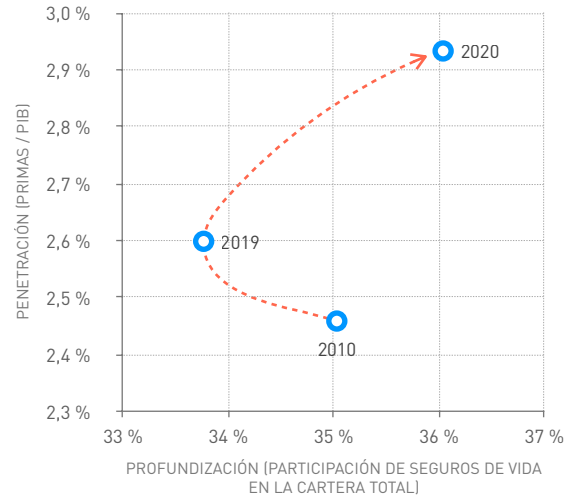
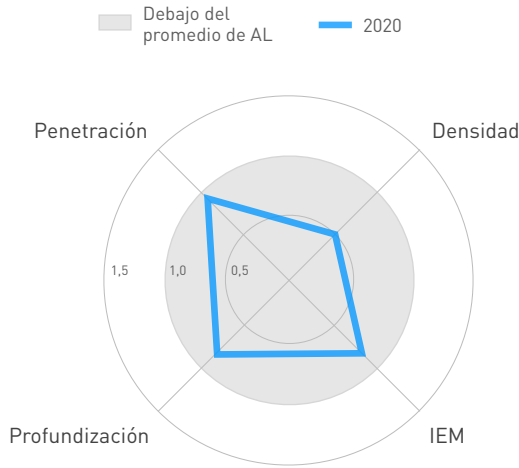
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el año 2020, operaban en el mercado salvadoreño 23 entidades aseguradoras, una más que el año anterior. Los índices de Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración del mercado salvadoreño está en niveles similares al de hace una década, si bien es cierto que descendió en el periodo 2013-2018, aunque evidenciando un repunte a partir de 2019.

La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) en 2020, supuso el 63,1% del total de primas, registrando un aumento de la concentración con respecto a 2019 (60,8%). El índice Herfindahl, por su parte, se ha situado a lo largo de la pasada década prácticamente

Gráfica 3.1.4-t
El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



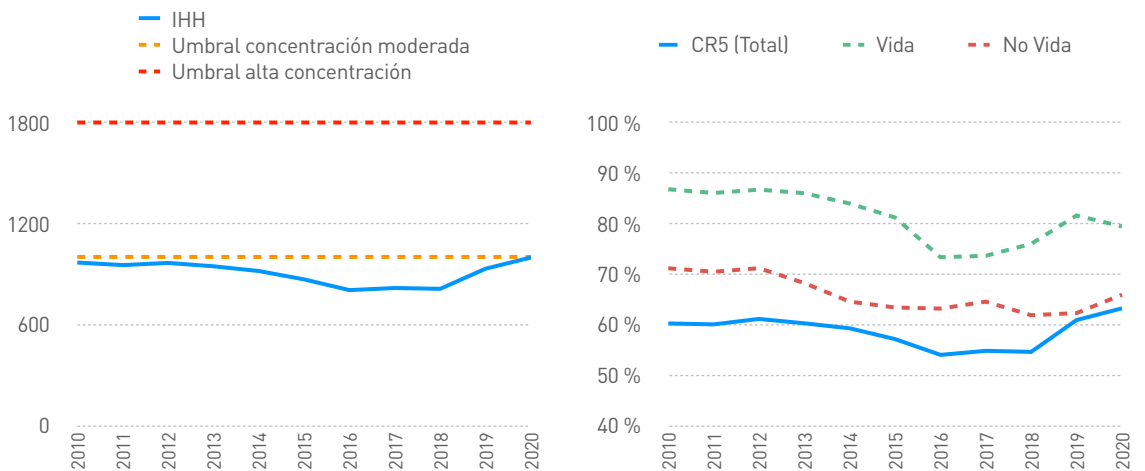
Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

en línea con el umbral teórico que indicaría la entrada a niveles de concentración moderada de la industria aseguradora, haciéndose divergente de manera positiva solo a partir de 2013 y hasta 2018, momento a partir del cual la tendencia parece revertirse (véase la Gráfica 3.1.4-u).

En el ranking total de grupos aseguradores en 2020 (Gráfica 3.1.4-v), el primer puesto este año es para Seguros e Inversiones (SISA), con una cuota de mercado de 27,9% (con un aumento de 7,24 pp de cuota) y supera a la Aseguradora Suiza Salvadoreña que baja a segunda posición con una cuota de mercado del

Gráfica 3.1.4-u
El Salvador: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

19,6% (con una reducción -2,74 pp de cuota de mercado). El tercer lugar repite posición Aseguradora Agrícola Comercial (12,3%, con una reducción de -0,78 pp de cuota este año respecto al anterior). Cabe señalar que Scotia, que el año pasado ocupaba el séptimo lugar del ranking, ha sido absorbida por SISA y, por ello, Davivienda, Seguros Fedecrédito y Seguros Azul han subido una posición, siendo Seguros del Pacífico la última que cierra el ranking y que ha escalado tres puestos respecto al año anterior entrando este 2020 entre los diez primeros.

Rankings No Vida y Vida

Las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida del mercado salvadoreño están ocupadas por SISA (19,7%), que sube dos puestos liderando el ranking, seguida de Aseguradora Suiza Salvadoreña (19,7%) que se mantiene en el segundo puesto, y Aseguradora Agrícola Comercial (18,2%), que pasa del primer al tercer puesto. MAPFRE (15%) se mantiene en cuarta posición, en tanto que en la parte final del ranking se han producido subidas como consecuencia de la compra de Scotia por parte de SISA.

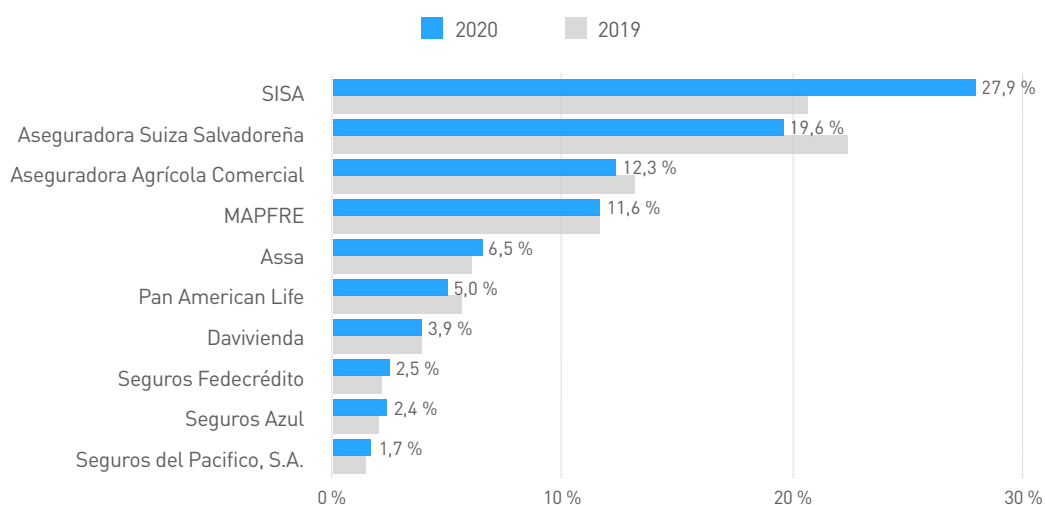
Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida en el mercado de El Salvador, SISA lidera el ranking,

con el 42,5% de las primas. Por su parte Aseguradora Suiza Salvadoreña, con una cuota de mercado del 19,4%, ocupa la segunda posición (tras apostar fuertemente por los seguros previsionales), y Davivienda (6,7%) supera a Pan American Life (6,1%), relegada a la cuarta posición. MAPFRE se mantiene en quinto puesto con una participación del 5,6%. Cabe señalar que Atlántida Vida es nueva este año y aparece ocupando el noveno puesto del ranking (véase la Gráfica 3.1.4-w).

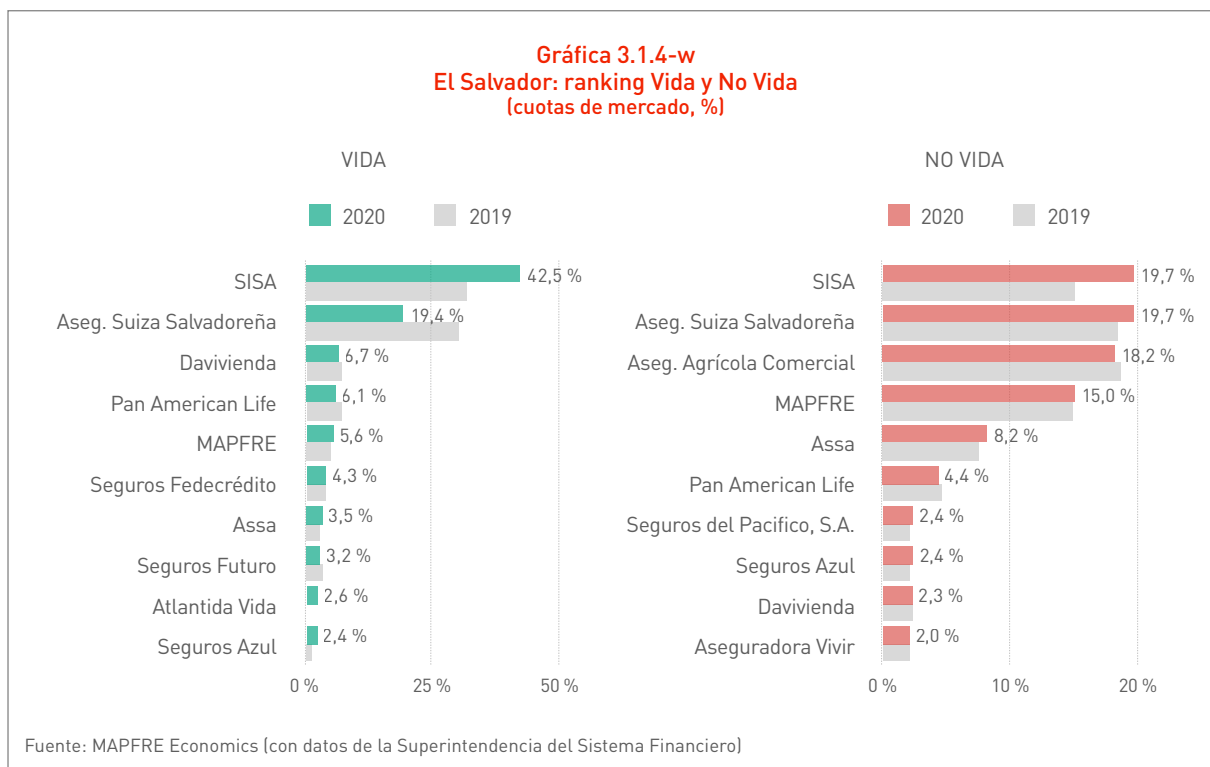
Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a las novedades regulatorias relevantes de 2020, cabe destacar, en primer término, las Normas Técnicas Temporales Relativas al Sistema Previsional aprobadas el 18/mar/2020. Con el propósito de garantizar a los afiliados al Sistema de Ahorro para Pensiones, la cobertura del seguro de invalidez y sobrevivencia, a que se refiere el artículo 124 de la Ley del Sistema de Ahorro Previsional (SAP), dicha normativa prevé que aquellas Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones, que a la entrada en vigencia del Decreto Legislativo No.593, no hubieren adjudicado el contrato de seguro de invalidez y sobrevivencia, quedan facultadas para prorrogar el contrato vigente por un período máximo de 90 días, mientras se realiza un nuevo proceso de licitación de conformidad

Gráfica 3.1.4-v
El Salvador: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)



a lo establecido en el Artículo 124 de la Ley SAP.

En segundo término, están las Normas Técnicas para la Gestión de la Seguridad de la Información (NRP-23) Aprobada el 14/04/2020. Estas disposiciones establecen los criterios mínimos para la gestión de la seguridad de la información y la ciberseguridad de la misma, acordes a las mejores prácticas internacionales, naturaleza, tamaño, perfil de riesgo de las aseguradoras y volumen de sus operaciones.

En tercer lugar, se emitieron las Normas Técnicas para el Sistema de Gestión de la Continuidad del Negocio (NRP-24). Aprobada el 14/04/2020, las cuales establecen las disposiciones mínimas que deben considerar las aseguradoras para establecer un Sistema de Gestión de la Continuidad del Negocio y criterios para la adopción de políticas, planes, metodologías y procedimientos acordes a las mejores prácticas internacionales, el tamaño, naturaleza de sus operaciones, segmentación de negocios y la complejidad organizacional de cada entidad y, de esta forma, fortalecer su gestión de riesgos operacionales.

Por último, destacan las Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos

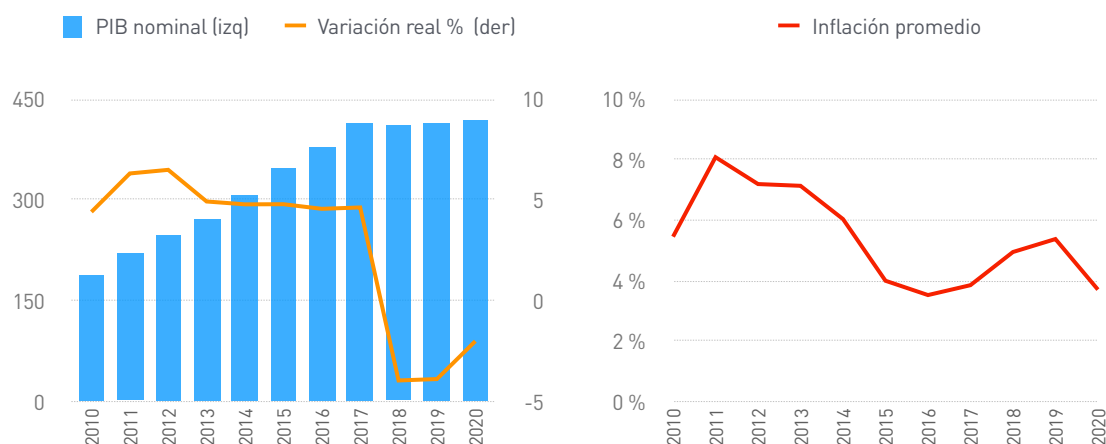
afectos por Covid-19 (NPBT-01 del 10/09/2020). Estas disposiciones prevén que las entidades a quienes les sean aplicables deben seguir adoptando los mecanismos necesarios para mantener la vigencia de las diferentes pólizas de seguros que dan cobertura a las obligaciones crediticias de las personas que se vean afectadas por la pandemia del Covid-19.

3.1.5 Nicaragua

Entorno macroeconómico

La economía nicaragüense sufrió una caída real del PIB del -2,0% en 2020, una de las menores de la región a pesar de la situación provocada por la pandemia, pero que se suma a los retrocesos experimentados por su economía en años anteriores (del -3,9% en 2019 y del -4,0% en el año previo), que han venido a interrumpir una serie de ocho años continuados de notables crecimientos de su economía (véase la Gráfica 3.1.5-a). Esta situación tiene su origen en el conflicto político y social que explotó en 2018, por lo que la economía nicaragüense partía de una situación deprimida previa a la pandemia, lo que unido a la aplicación de unas medidas de distanciamiento social a consecuencia más laxas que en otros países de su entorno,

Gráfica 3.1.5-a
Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de córdobas; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

pueden explicar que la caída del PIB fuera menor.

Ante este panorama de deterioro económico sostenido, el gobierno se está encontrando con dificultades adicionales para implementar las reformas sobre Ley de Concertación Tributaria y sobre el Reglamento de la Ley de Seguridad Social (vigentes desde finales de 2019) para equilibrar las cuentas públicas que buscan la contención del gasto público y la elevación de la recaudación del impuesto sobre la renta y del impuesto selectivo al consumo. Esto ha motivado también que el papel de las ayudas fiscales haya sido bastante limitado en esta crisis.

En este contexto, al cierre de 2020 el déficit fiscal del gobierno central se situó en el 1,03% cuando el año previo había cerrado con un superávit del 0,26%, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano. Por su parte, el ratio de la deuda pública respecto al PIB se ubicó en el 64,8% (frente al 56,8% al cierre de 2019). En relación con el sector externo, la balanza por cuenta corriente volvió a presentar un superávit significativo del 7,6% del PIB por la caída de las importaciones (6% en 2019). La inflación media de 2020 se situó en un 3,7% (frente a un 5,4% de 2019) y el tipo de cambio medio se depreció un 3,5% frente al dólar, en menor medida que las monedas de otras economías de la región.

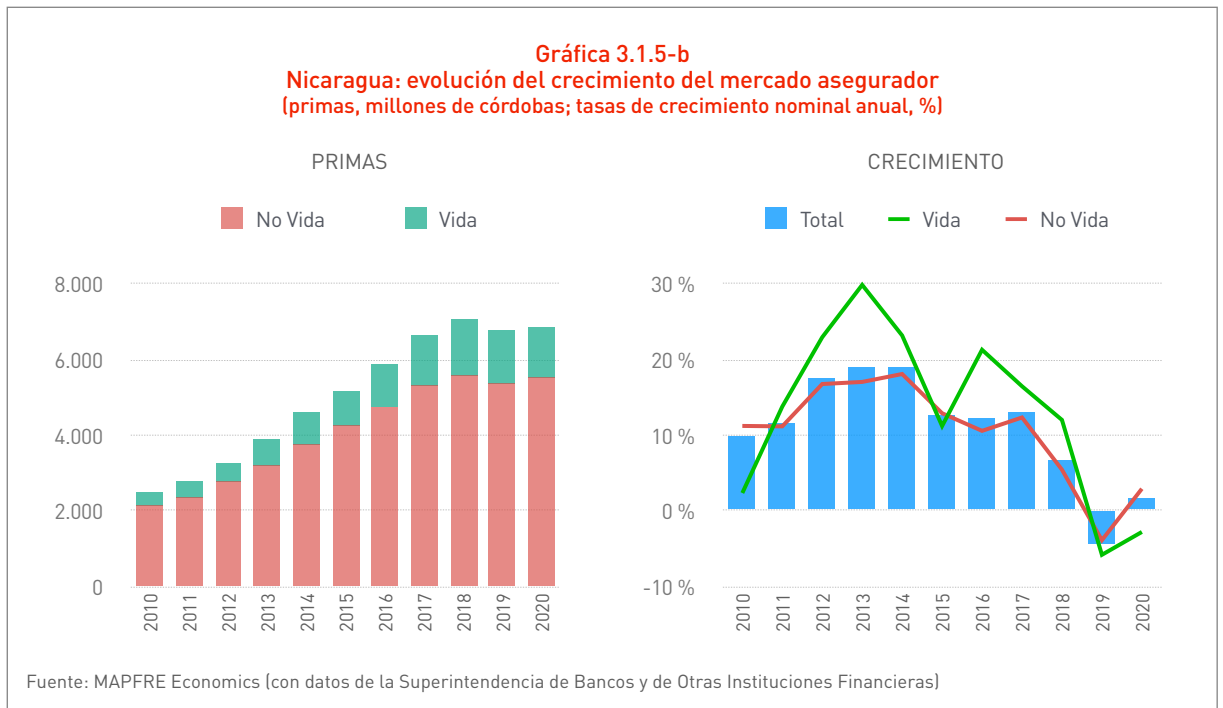
Para 2021, la CEPAL prevé un crecimiento del PIB real de la economía nicaragüense del 2,5%, lo que le llevaría a un nivel ligeramente por encima del anterior a la crisis provocada por la pandemia, pero todavía lejos de los niveles que presentaba su economía antes del estallido de la crisis de 2018.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, las primas del mercado asegurador nicaragüense ascendieron a 6.888 millones de córdobas (200 millones de dólares), lo que supone un aumento nominal del 1,8% y real del -1,8% respecto al año anterior (véase la Tabla 3.1.5). Así, como se observa en la Gráfica 3.1.5-b, el mercado asegurador nicaragüense en 2020 mejora discretamente respecto al año 2019, aunque todavía lejos de los crecimientos de años anteriores.

Desde el punto de vista de los segmentos del mercado, los ramos de Vida, que representan el 19,3% del total, decrecieron un -2,8% (en contraste con el descenso del -5,8% del año anterior), hasta alcanzar los 1.329 millones de córdobas (39 millones de dólares). Las primas de los ramos de No Vida crecieron, sin embargo, un 3% recuperándose de la caída del -3,8% de 2019, hasta situarse en 5.559 millones de córdobas (161 millones de dólares). Respecto a las dos modalidades más



importantes del segmento de No Vida, Incendios tuvo un comportamiento positivo, mientras que Automóviles un comportamiento negativo, con un aumento del primero de un 5,4% y un descenso del segundo de un -6,2%. Tras ellos, el tercer ramo en importancia, bajo la rúbrica “Otros Ramos”, presenta un comportamiento favorable con un crecimiento nominal del 5,2% y del 1,4% en términos reales.

Lo anterior supuso un crecimiento total del 1,8% registrado por el mercado asegurador nicaragüense (en contraste con el descenso del -4,2% de 2019). El segmento de Vida contribuye negativamente al crecimiento total con -0,6 pp, con lo que el crecimiento se debió a los 2,4 pp aportados por los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.5-c).

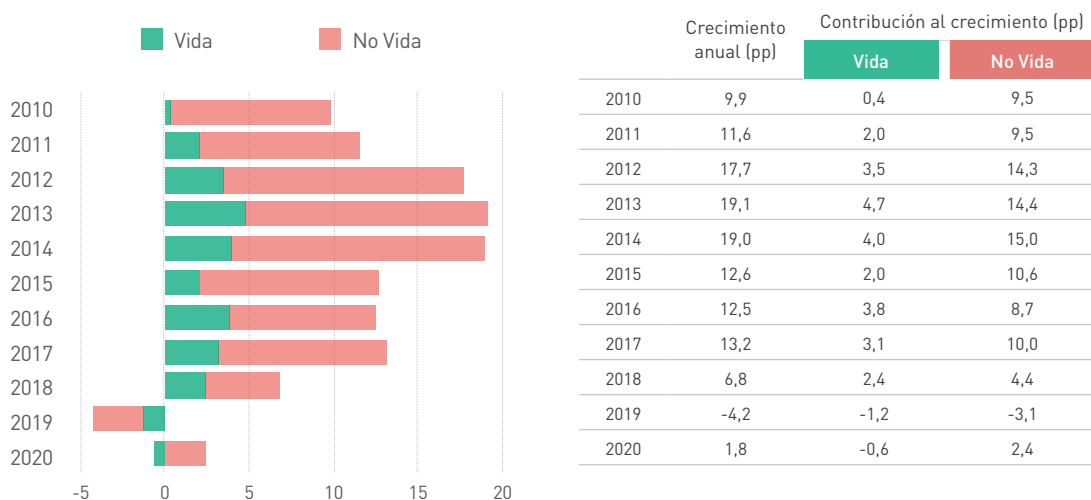
Tabla 3.1.5
Nicaragua: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	6.888	200	1,8	-1,8
Vida	1.329	39	-2,8	-6,2
No Vida	5.559	161	3,0	-0,7
Automóviles	1.230	36	-6,2	-9,5
Incendios y líneas aliadas	1.896	55	5,4	1,6
Otros ramos	1.421	41	5,2	1,4
Salud	431	13	4,9	1,1
Accidentes personales	169	5	-3,7	-7,2
Crédito y/o Caucción	101	3	0,5	-3,1
Transportes	129	4	22,0	17,7
Responsabilidad Civil	182	5	25,1	20,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

1/ Primas netas emitidas

Gráfica 3.1.5-c
Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Balance y fondos propios

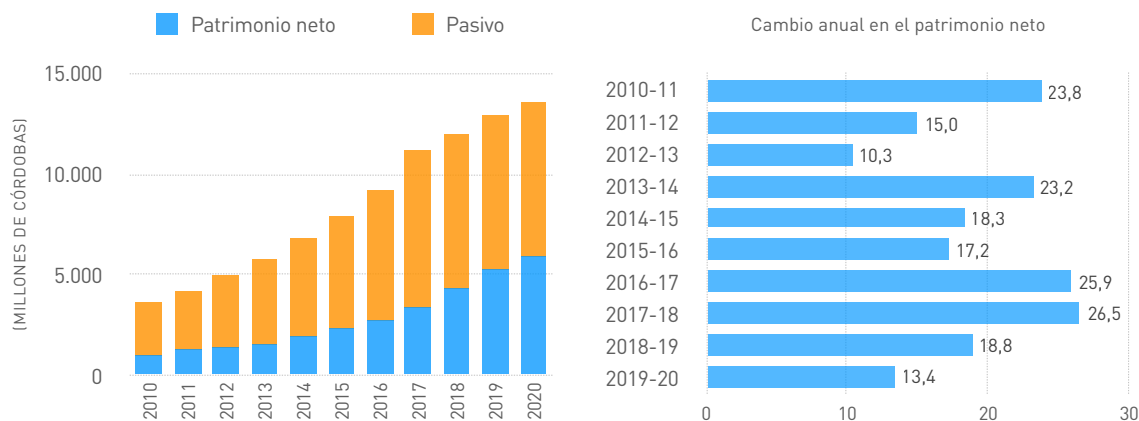
En la Gráfica 3.1.5-d se presenta la evolución a lo largo del período 2010-2020 del balance agregado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense. En 2020, los activos totales se situaron en 13.512 millones de córdobas (387 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto ascendió a 5.881 millones de córdobas (13,4% más que en 2019). Asimismo, en el año de 2010, el nivel de capitalización

agregado del sector asegurador de Nicaragua, medido sobre los activos totales, se situaba en el 27,9%, incrementándose de manera progresiva a lo largo del período 2010-2020 para llegar a representar el 43,5% del activo total a finales de 2020.

Inversiones

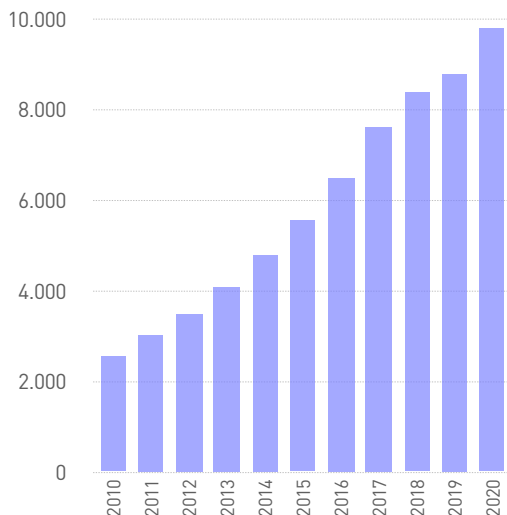
En la Gráfica 3.1.5-e se muestra la evolución de las inversiones, en tanto que las Gráficas 3.1.5-

Gráfica 3.1.5-d
Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

**Gráfica 3.1.5-e
Nicaragua: inversiones del
mercado asegurador
(millones de córdobas)**



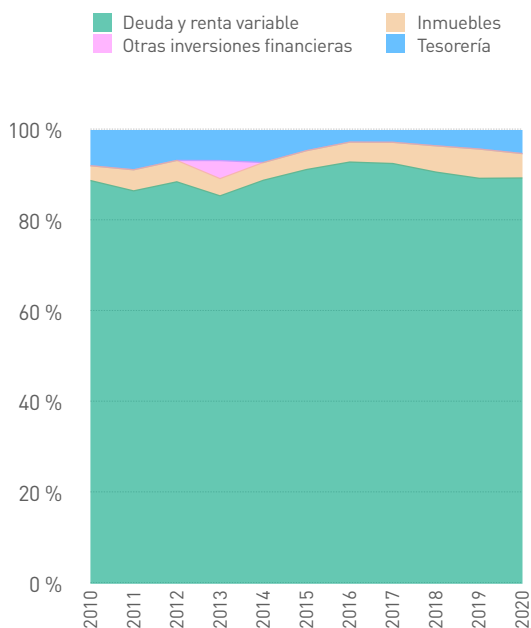
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

f y 3.1.5-g ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2010-2020. Conforme a esta información, en 2020 las inversiones totales del sector asegurador en Nicaragua alcanzaron 9.780,7 millones de córdobas (280 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 89,6%, un 5,1% en tesorería y el 5,4% restante en inversiones inmobiliarias. En general, en la evolución de la composición de la cartera de inversiones del mercado asegurador en Nicaragua a lo largo de la última década se observa la preeminencia de las inversiones en instrumentos de deuda y renta variable.

Provisiones técnicas

Por otra parte, en las Gráficas 3.1.5-h, 3-1-5-i y 3.1.5-j se ilustra la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período analizado. En 2020, las provisiones técnicas se situaron en 5.165 millones de córdobas (148 millones de dólares). El 15,1% del total correspondió a las provisiones técnicas de los

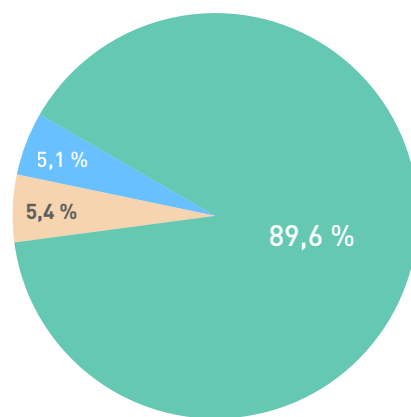
**Gráfica 3.1.5-f
Nicaragua: estructura de las
inversiones
(%)**



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

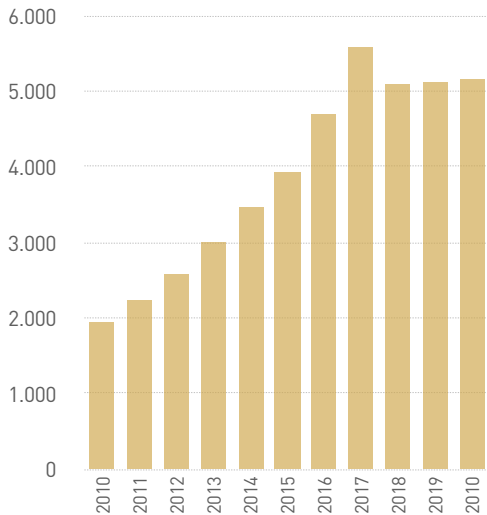
**Gráfica 3.1.5-g
Nicaragua: estructura
de las inversiones, 2020
(%)**

● Deuda y renta variable ● Inmuebles
● Tesorería ● Otras



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-h
Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de córdobas)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

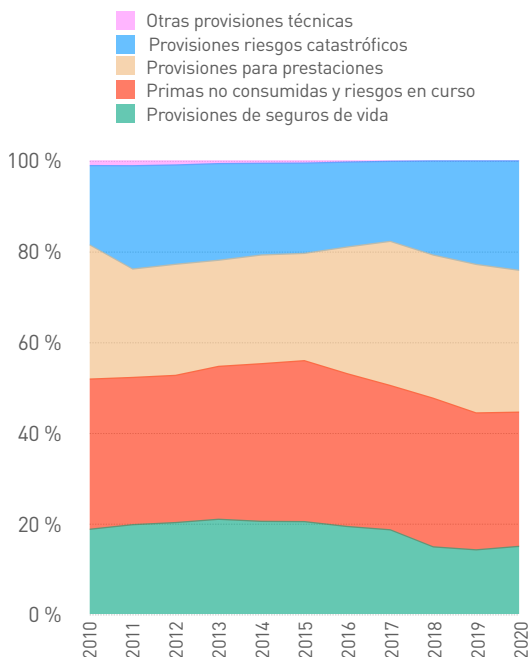
seguros de Vida, el 29,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 31,3% a la provisión para prestaciones, y el 24,1% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

A lo largo del período 2010-2020, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos tanto las relacionadas con los seguros de Vida como las que respaldan los de No Vida, viéndose interrumpida esta tendencia en 2018 para ambas provisiones, si bien se mantienen bastante estables sus pesos relativos a lo largo de toda la serie. Destaca el porcentaje significativo de las provisiones por riesgos catastróficos, que en 2020 supusieron el 24,1% del total de provisiones.

Desempeño técnico

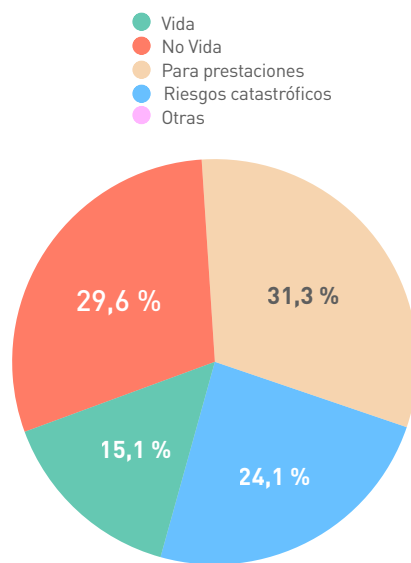
En lo relativo al desempeño técnico de la industria aseguradora nicaragüense, la Gráfica 3.1.5-k presenta la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo de 2010-2020. Como se observa en esta información, el ratio combinado

Gráfica 3.1.5-i
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas (%)



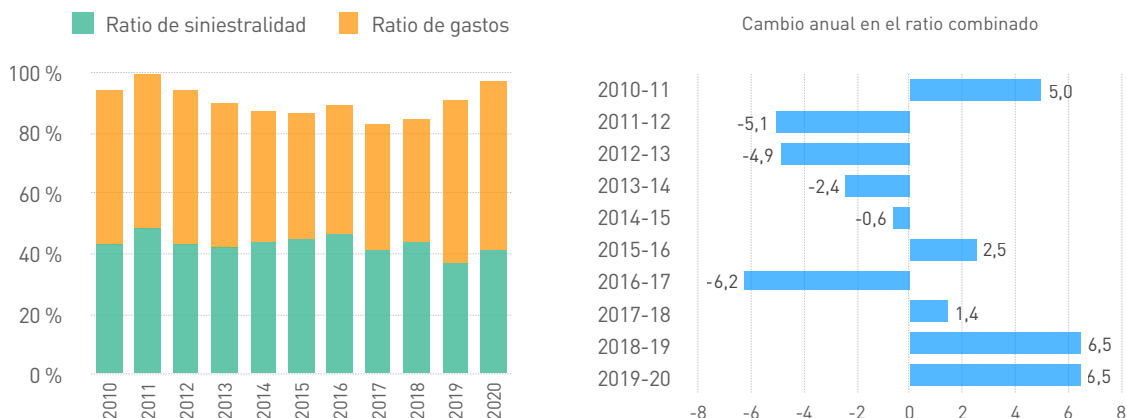
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-j
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-k
Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



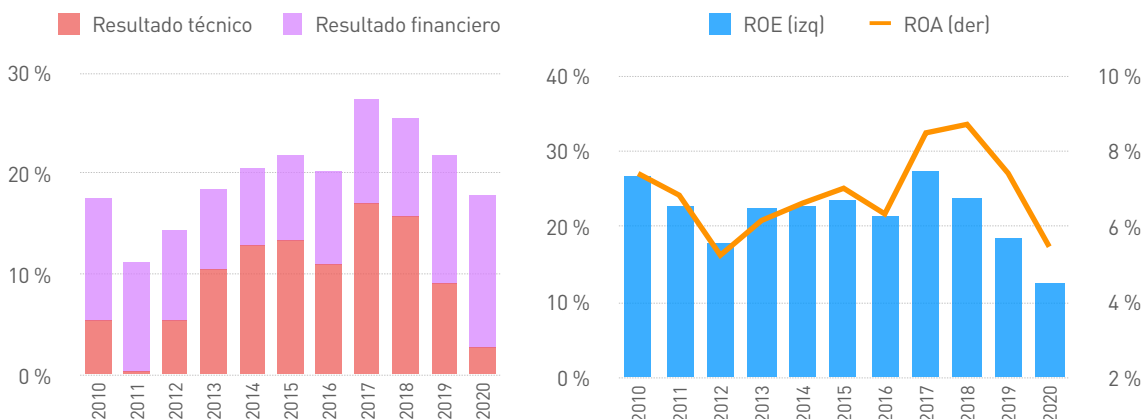
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

que muestra el desempeño técnico del sector empeoró en 6,5 pp en 2020 para situarse en el 97,2%, debido fundamentalmente al crecimiento del ratio de siniestralidad en 4,5 pp hasta ubicarse en 41,4%, en tanto que el ratio de gastos se incrementa 2 pp hasta los 55,8%. El empeoramiento de los datos se debe tanto al incremento de siniestralidad, como al descenso de las primas del mercado asegurador.

Resultados y rentabilidad

En 2020, el resultado neto del negocio asegurador nicaragüense ascendió a 739,1 millones de córdobas (21 millones de dólares), un -22,4% menor que el registrado el año previo, sustentado en peores resultados técnicos (véase la Gráfica 3.1.5-l). En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,6% en 2020, cayendo en -5,8 pp con relación a 2019. Una situación análoga se presenta al analizar el

Gráfica 3.1.5-l
Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,5% en 2020, lo que significó un descenso de -1,9 pp respecto al año previo. En términos generales, con el dato de 2020 se prolonga la tendencia a la reducción de la rentabilidad iniciada en 2018, la cual, sin embargo, gira en torno al 22% de promedio en la década.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2010-2020 se presentan en la Gráfica 3.1.5-m. En primer lugar, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 1,7%, apenas 0,1 pp por encima del nivel registrado en 2019. Como se observa, el índice de penetración en el mercado nicaragüense se mantuvo estancado hasta 2013, para comenzar a elevarse a partir de ese año siguiendo una tendencia promedio similar a la registrada por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto, hasta 2018 donde nuevamente se muestra divergente.

Por su parte, la densidad del seguro en Nicaragua (primas per cápita) se situó en 1.040 córdobas (30 dólares), lo que representa una subida de 0,6% con respecto al nivel alcanzado el año previo (1.034 córdobas). A diferencia de la penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 144,4% a lo largo del período 2010-2020. No obstante, resulta significativo apuntar cómo este parámetro inició una tendencia decreciente a partir de 2019.

En lo referente al grado de profundización en el mercado nicaragüense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2020 se situó en 19,3%, es decir, 4,5 pp por encima del nivel observado en 2010 y, en general, en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina y siempre por debajo de aquella en un -25 pp de media y en niveles absolutos aún muy debajo del promedio de la región (42,7% en América Latina para 2020).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

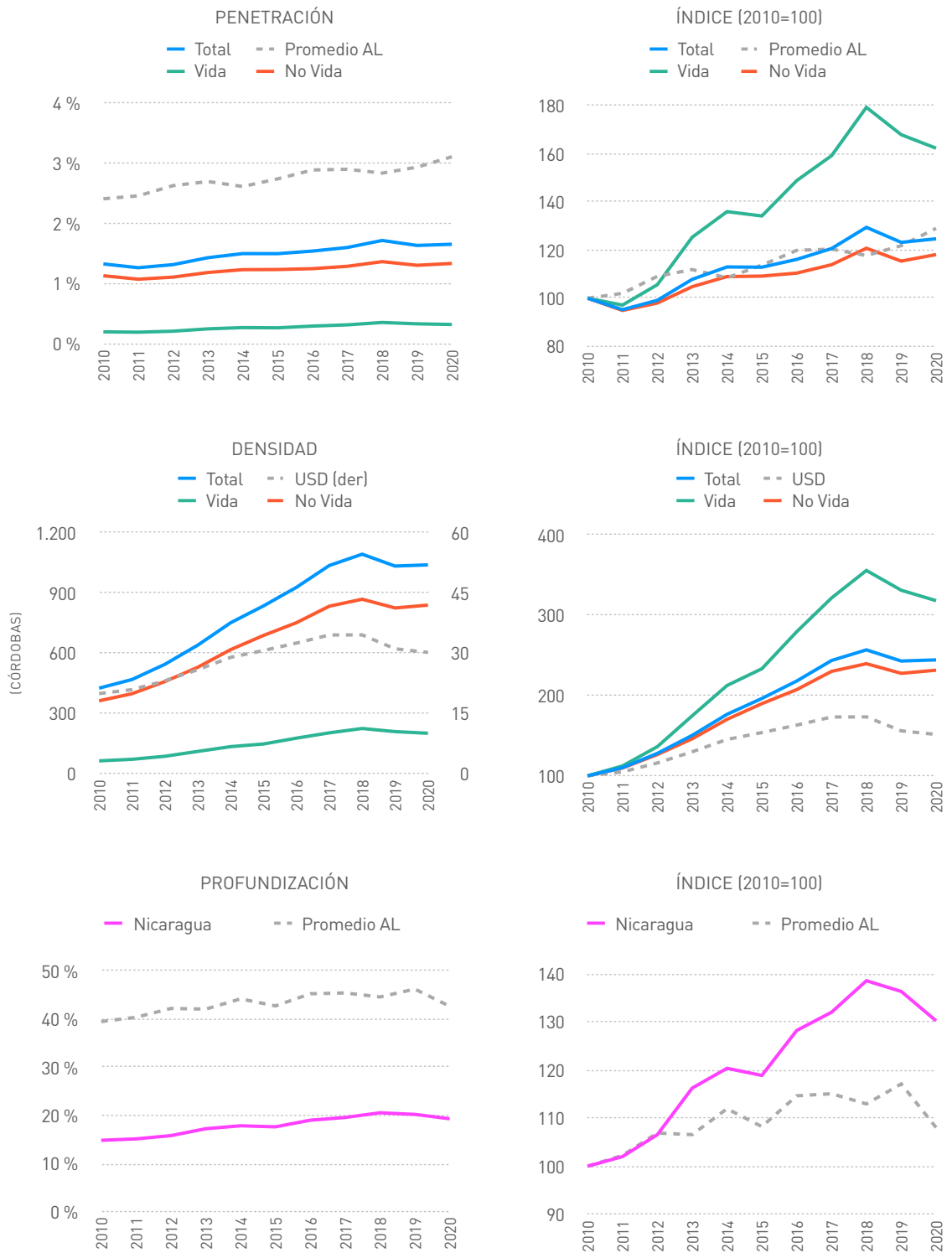
La Gráfica 3.1.5-n ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2010 y 2020. De acuerdo con esta información, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 25.923 millones de córdobas (753 millones de dólares), representando 3,8 veces el mercado asegurador real en Nicaragua al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la BPS del mercado nicaragüense a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, de forma análoga a lo que ocurre con la mayor parte de los mercados de América Latina. Al cierre de 2020, el 60% de la brecha de aseguramiento (63% en 2019) correspondió a los seguros de Vida (15.658 millones de córdobas), lo que representa 7,0 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2010. Por su parte, el 40% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (10.265 millones de córdobas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2020 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 32.811 millones de córdobas (952,5 millones de dólares), lo que representa 4,8 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.5-o).

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.5-p se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Nicaragua. De acuerdo con esta métrica, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2010-2020, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 23,6 a 11,8 veces), como para los seguros de No Vida (que pasan de 2 a 1,8 veces), aunque dicha tendencia se rompe claramente a partir de 2019.

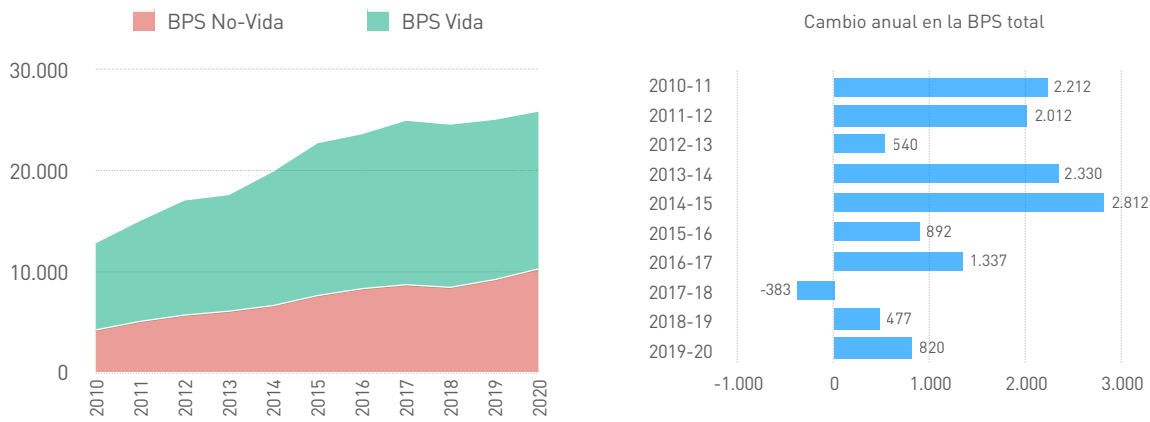
De forma complementaria, la Gráfica 3.1.5-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. De este análisis se desprende que la situación del mercado mejora fundamentalmente en el ramo de Vida, en términos de brecha de

Gráfica 3.1.5-m
Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-n
Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro
 (millones de córdobas)



Fuente: MAPFRE Economics

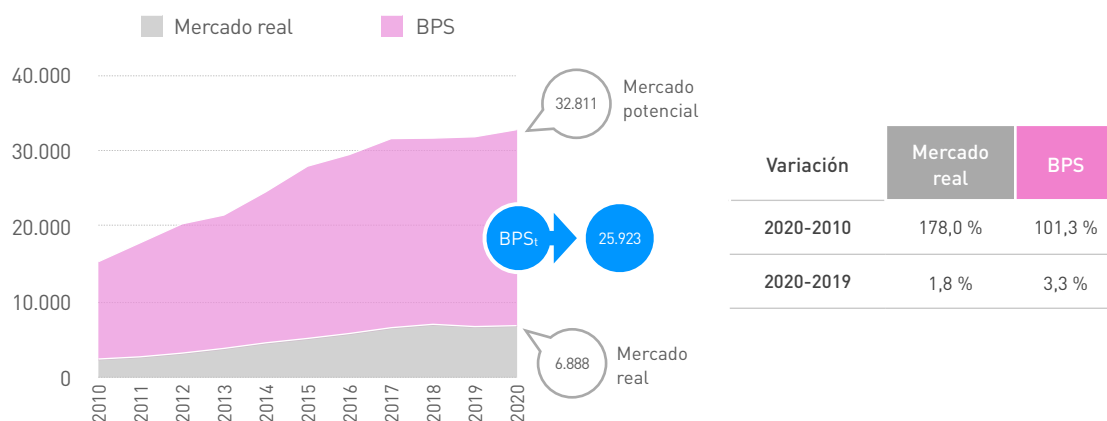
aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Por último, la Gráfica 3.1.5-r presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Nicaragua para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros nicaragüense creció a una tasa anual promedio de 10,8%; crecimiento que

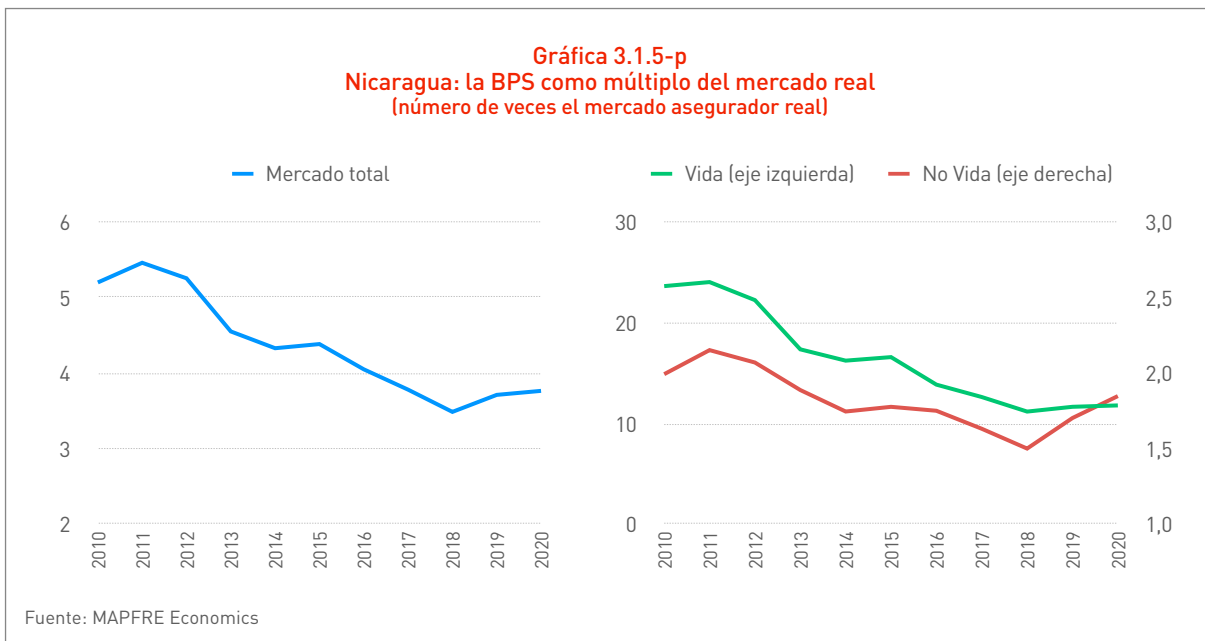
se integró por una tasa anual de 13,7% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 10,2% para el caso de los seguros de No Vida.

Del análisis efectuado durante 2019 se desprendería que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador nicaragüense sería suficiente para conseguir el objetivo señalado en el caso del segmento de los seguros de No Vida, no obstante, la dinámica ha cambiado durante

Gráfica 3.1.5-o
Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de córdobas)



Fuente: MAPFRE Economics

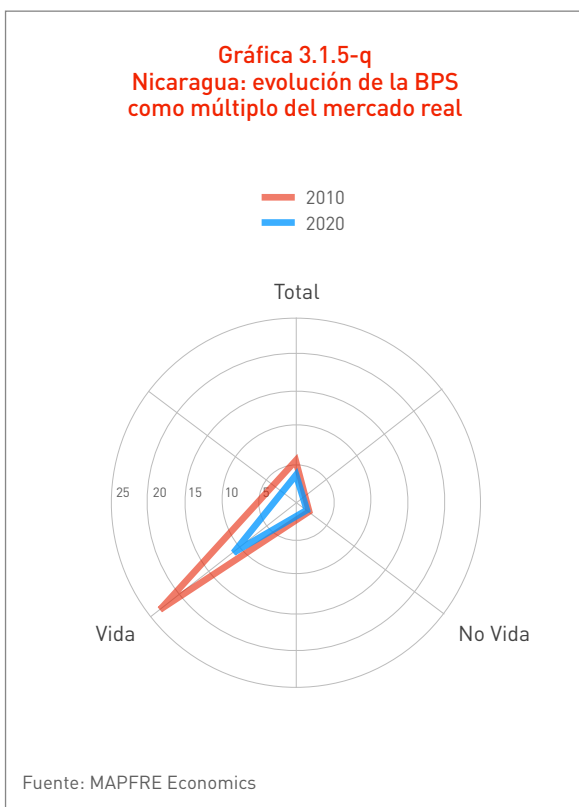


2020, siendo la tasa insuficiente en -0,9 pp. Para el caso de los seguros de Vida, la tasa observada sería aún insuficiente en -15,3 pp. Cabe destacar que, en comparación con el ejercicio realizado en 2019, se mantiene el deterioro en la capacidad del mercado de seguros de Nicaragua para cubrir la BPS.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.5-s muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador nicaragüense. Para este caso, el IEM (que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) presenta, en general, una tendencia positiva a lo largo del período 2010-2020, aunque se ralentiza en los últimos dos años para divergir claramente del promedio de América Latina.

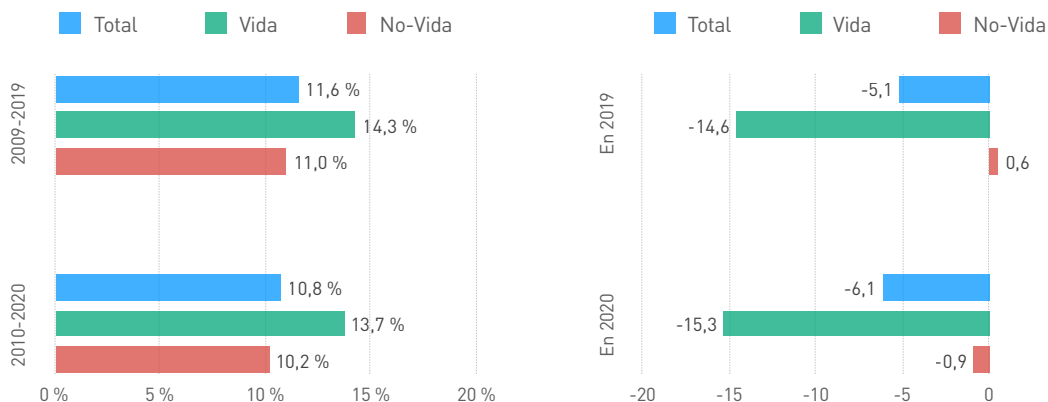
Como se desprende de la referida gráfica, la tendencia sigue, en términos generales, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica, con una ligera divergencia que se acentúa en el 2012, donde presenta la mayor diferencia de este indicador entre Nicaragua y el promedio latinoamericano (-29,8%). En 2020, sigue la tendencia iniciada en 2019 distanciándose de la tendencia promedio de América Latina (que creció un 11,5% para el 2020).



Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Como complemento del análisis, en la Gráfica 3.1.5-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador nicaragüense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales previamente analizados. En este

Gráfica 3.1.5-r
Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

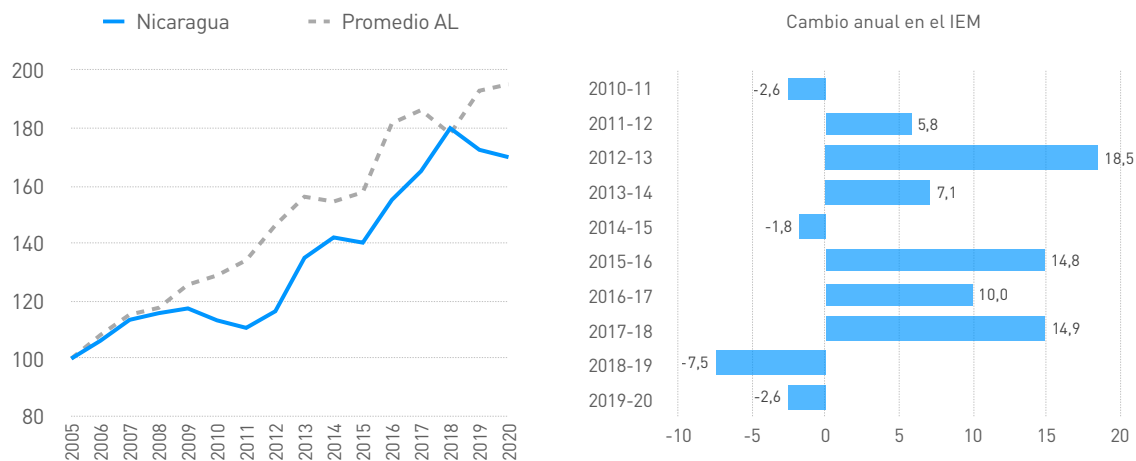
sentido, se observa que la situación del mercado nicaragüense queda por debajo del promedio de América Latina, especialmente en lo que a la densidad y profundización se refiere, si bien el índice de evolución del mercado presenta un valor más cercano al de la media de la región; elementos todos ellos que indican el aún incipiente nivel de desarrollo del sector en ese país.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

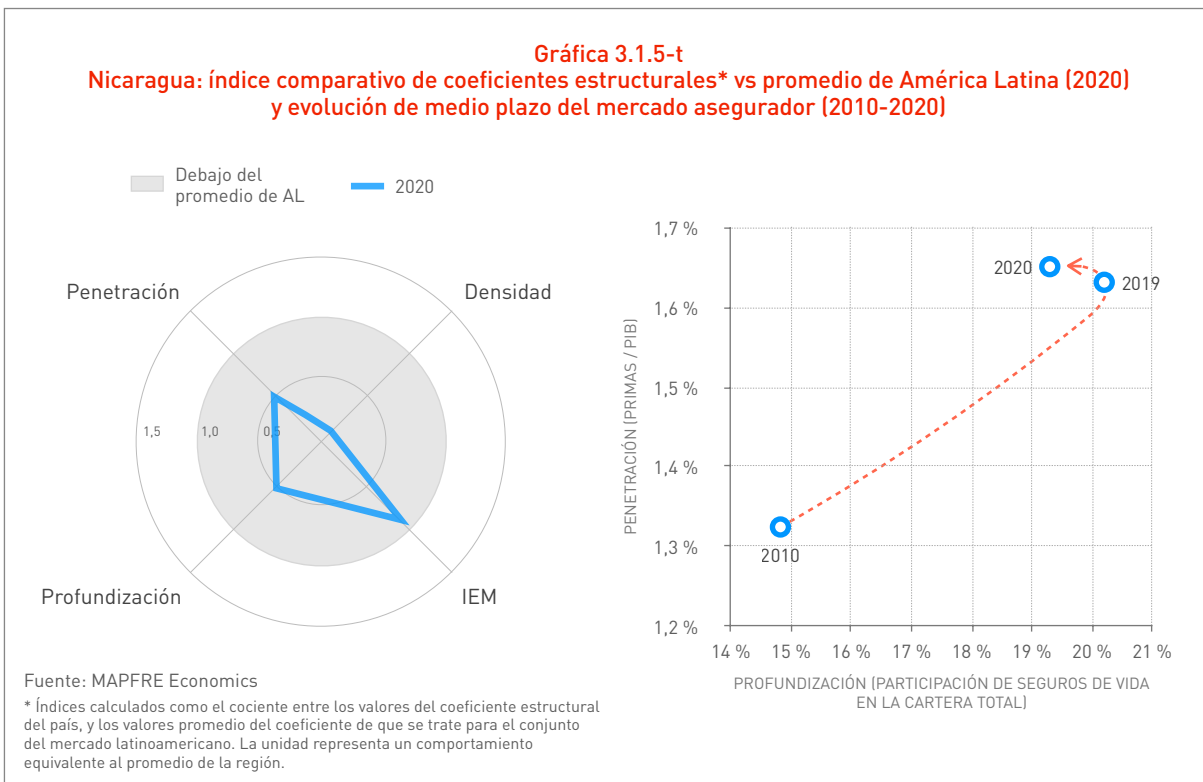
En el 2020, el sector asegurador de Nicaragua mantuvo su estructura con solo cinco entidades aseguradoras operando en el mercado. A lo largo de esta última década, apenas se observa una ligera mejoría en los altos niveles de concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.5-u). Así, el índice Herfindahl se ha situado a lo largo de todo el período 2010-2020 por

Gráfica 3.1.5-s
Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

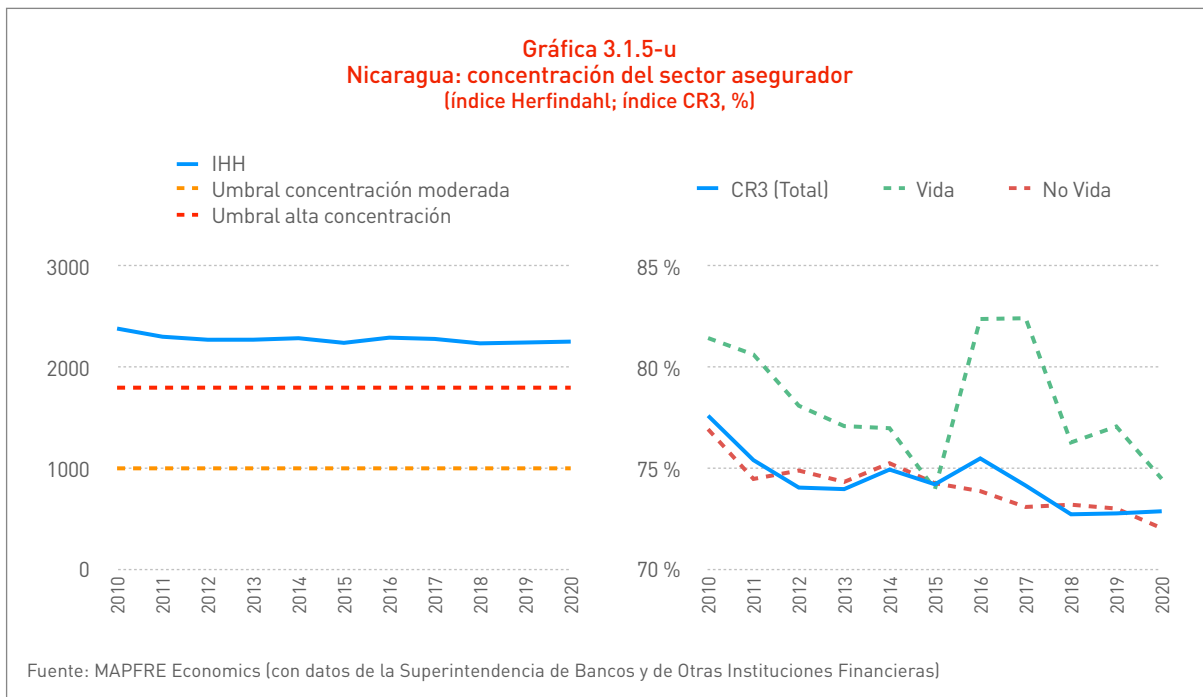
Gráfica 3.1.5-t
Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



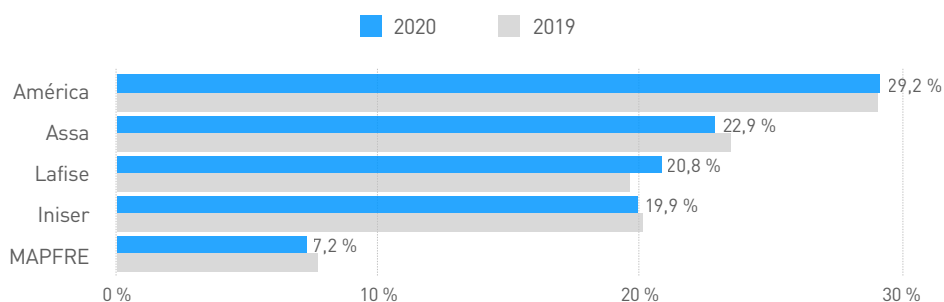
encima del umbral teórico que indica altos niveles de concentración. Lo mismo ocurre al revisar el índice CR3 (la participación de mercado de las tres mayores entidades) construido para el mercado nicaragüense, el cual muestra la ligera tendencia a la reducción de los niveles de concentración de la industria a lo largo del período analizado, pero aún con niveles significativamente altos.

Con relación al ranking total del mercado nicaragüense en 2020, América ostenta el primer sitio con una participación de mercado del 29,2%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por Assa con el 22,9% y Lafise que, con una cuota del 20,8%, intercambia la tercera posición con Iniser; cierra el ranking MAPFRE con una cuota del 7,2% (véase la Gráfica 3.1.5-v).

Gráfica 3.1.5-u
Nicaragua: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR3, %)



Gráfica 3.1.5-v
Nicaragua: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Rankings No Vida y Vida

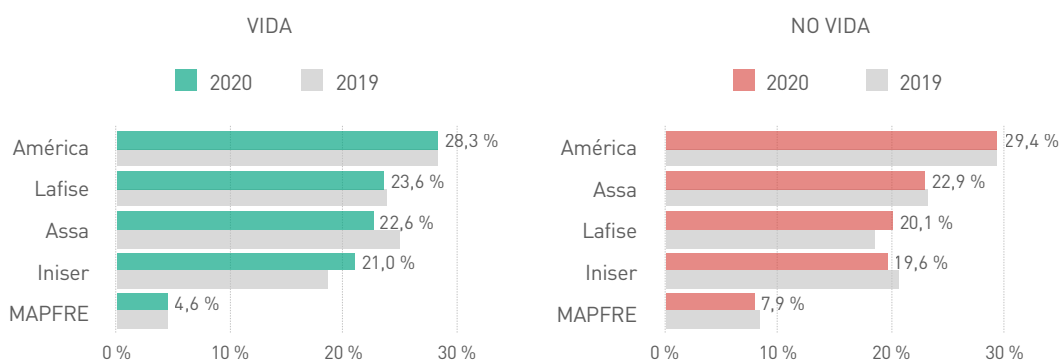
En el ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2020 fue de nuevo América, con una cuota del 29,4% del mercado, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por Assa (22,9%) y Lafise (20,1%) que, como ocurriera en el mercado total, intercambian posiciones con Iniser; esta última recoge el cuarto puesto con un 19,6%.

Por su parte, en el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida para 2020, Lafise supera, con el 23,6% de cuota de mercado, a Assa que ha descendido un puesto al caer su cuota de mercado en 2,4%. El ranking es encabezado por América con el 28,3% del mercado y lo cierra MAPFRE con un 4,6% (0,2% más que el año anterior).

Aspectos regulatorios relevantes

Como novedades regulatorias relativas al mercado asegurador de Nicaragua, cabe destacar la emisión de las siguientes normativas por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país. En primer término, la Norma de Reforma al Artículo 5 de la Norma para la Implementación del Marco Contable para las Compañías de Seguros, Reaseguros y Afianzadoras (CD-SIBOIF-1219-1- DIC09-2020, publicado La Gaceta No. 234 del 17 de diciembre de 2020), mediante la cual las compañías de seguros, reaseguros y afianzadoras deberán adoptar e implementar todo lo concerniente a la NIIF 17 "Contratos de Seguros".

Gráfica 3.1.5-w
Nicaragua: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

En segundo lugar, se encuentra la Norma de Actualización del Capital Social de las Sociedades de Seguros (CD-SIBOIF-1215-1-NOV17-2020, publicada La Prensa, del 19 de noviembre de 2020), mediante la cual se actualiza el capital social mínimo requerido para las sociedades de seguros en los montos siguientes, según el grupo de seguros a operar: Seguros patrimoniales y seguros obligatorios, un capital social mínimo de \$64,580,000.00; Seguros de personas (vida, accidentes personales, salud, seguros previsionales, y rentas), un capital social mínimo de \$64,580,000.00; Seguros patrimoniales y obligatorios, así como, seguros de personas, rentas y pensiones, un capital social mínimo de \$129,160,000.00; fianzas, un capital Social Mínimo de \$16,145,000.00, y Reaseguros o reafianzamiento, un capital social mínimo igual a la suma equivalente a 1.5 veces los montos establecidos en los numerales anteriores para cada una de las modalidades que opere.

En tercer lugar, está la Norma para el Otorgamiento de Condiciones Crediticias Temporales (Resolución N° CD-SIBOIF-1181-1-JUN19-2020, de fecha 19 de junio de 2020), con la que se busca mitigar los efectos negativos que se pudieran generar dada la coyuntura sanitaria internacional, y tiene por objeto establecer condiciones crediticias temporales que las instituciones financieras podrán otorgar a los deudores de tarjetas de crédito, de créditos de vehículos, personales, hipotecarios para vivienda, microcréditos, pymes, agrícolas, ganaderos, industriales y comerciales en todos los sectores de la economía.

En cuarto lugar, se encuentra la Norma para la Atención, Tramitación e Indemnización de Siniestros Previstos en Contratos de Seguros (Resolución CD-SIBOIF-1250-1-MAY28-2021, publicada La Gaceta No. 124 del 6 de julio de 2021), la cual tiene por objeto establecer los principios rectores, procedimientos y plazos que las personas naturales y jurídicas sujetas al alcance de la misma, deben cumplir en el aviso, formalización, tramitación, aceptación o rechazo de un siniestro; así como, para el pago de las indemnizaciones cuando el reclamo hubiere sido aceptado por las aseguradoras.

En quinto lugar, está la Norma sobre Imposición de Sanciones por Incumplimientos

en Materia de transparencia y Protección al Cliente y/o Usuario de Servicios Financieros (Resolución CD-SIBOIF-1240-1-ABR06-2021, publicada La Gaceta No. 73 del 22 de abril de 2021), que tiene por objeto establecer las infracciones y sanciones aplicables a las instituciones financieras por incumplimiento de las obligaciones establecidas en la Ley No. 842 y disposiciones normativas e instrucciones del Superintendente en materia de transparencia en las operaciones financieras.

Y, finalmente, está la Norma de Reforma a los Artículos 1, 3, 5, 49 y 50 de la Norma sobre Transparencia en las Operaciones Financieras (Resolución CD-SIBOIF-1240-2-ABR06-2021, publicado La Gaceta No. 73 del 22 de abril de 2021).

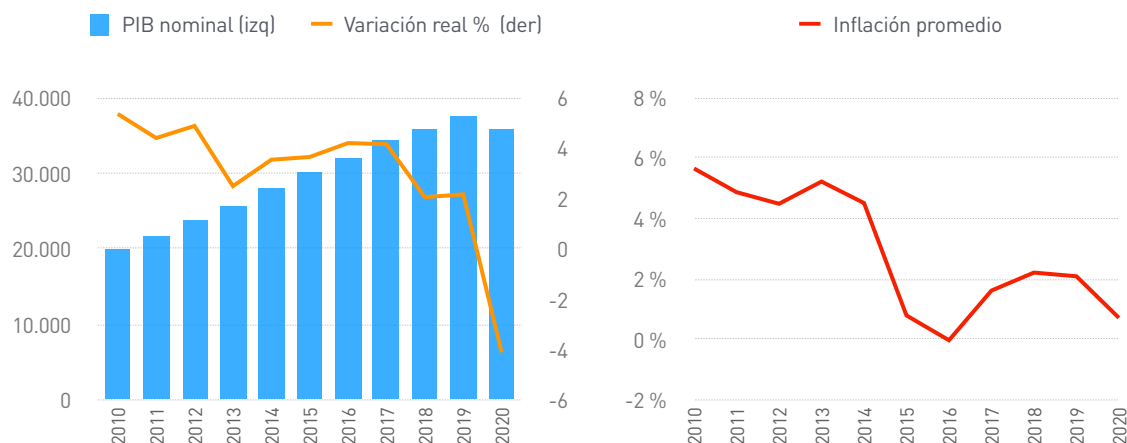
3.1.6 Costa Rica

Entorno macroeconómico

La economía de Costa Rica sufrió un retroceso del -4,1 % en términos reales en 2020 (frente al crecimiento del 2,2% del año anterior), a consecuencia de los efectos derivados de las medidas adoptadas por la pandemia sobre su economía (véase la Gráfica 3.1.6-a). De acuerdo con la CEPAL, la abrupta contracción tuvo su origen principalmente en el retroceso de la demanda interna, especialmente del consumo privado, y por el desplome del turismo. La tasa de desempleo abierto se incrementó considerablemente a raíz de las restricciones impuestas y se ubicó en torno al 19,6% (frente a un 11,8% en 2019).

Por otro lado, de acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública costarricense alcanzó el 79,3% del PIB al cierre de 2019 (73,4% en 2019) y el déficit fiscal cerraría el año en torno al 8,1%, frente al 6,7% del año anterior, lo que agrava el problema de las cuentas públicas, principal vulnerabilidad de la economía de Costa Rica por su elevado volumen y por los altos intereses de la deuda. El gobierno aprobó una serie de medidas de expansión fiscal de ayuda a las personas más vulnerables y de apoyo a las empresas para contrarrestar los efectos sobre su economía de la situación provocada por la pandemia, lo que supone un retroceso en los avances logrados con la reforma fiscal aprobada

Gráfica 3.1.6-a
Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de colones; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

de 2018. El Ministerio de Hacienda tuvo que recurrir a créditos internacionales para responder a las necesidades presupuestarias, entre ellos un desembolso rápido del Fondo Monetario Internacional por 521,7 millones de dólares, otro del Banco Interamericano de Desarrollo por 434 millones de dólares y un tercero del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por 538 millones de dólares.

Con la inflación controlada y una creciente tasa de desempleo a consecuencia de la fuerte contracción económica, el banco central profundizó en la política expansiva que ya venía aplicando con anterioridad a la pandemia. Así, redujo la tasa de referencia de la política monetaria en tres ocasiones pasando del 2,75% a un 0,75%, lo que se une a los siete recortes efectuados durante el año previo (desde el 5,25% al 2,75%). La tasa de inflación promedio alcanzó el 0,7% en 2020 (frente al 2,1% de 2019), significativamente por debajo del objetivo del banco central situado en el 3% (con un rango de tolerancia de un punto porcentual en ambos sentidos). El tipo de cambio medio de 2020 se mantuvo en un nivel similar respecto del año anterior, aunque el tipo de cambio de cierre mostraba una depreciación del 7,3% respecto al tipo de cierre del año anterior.

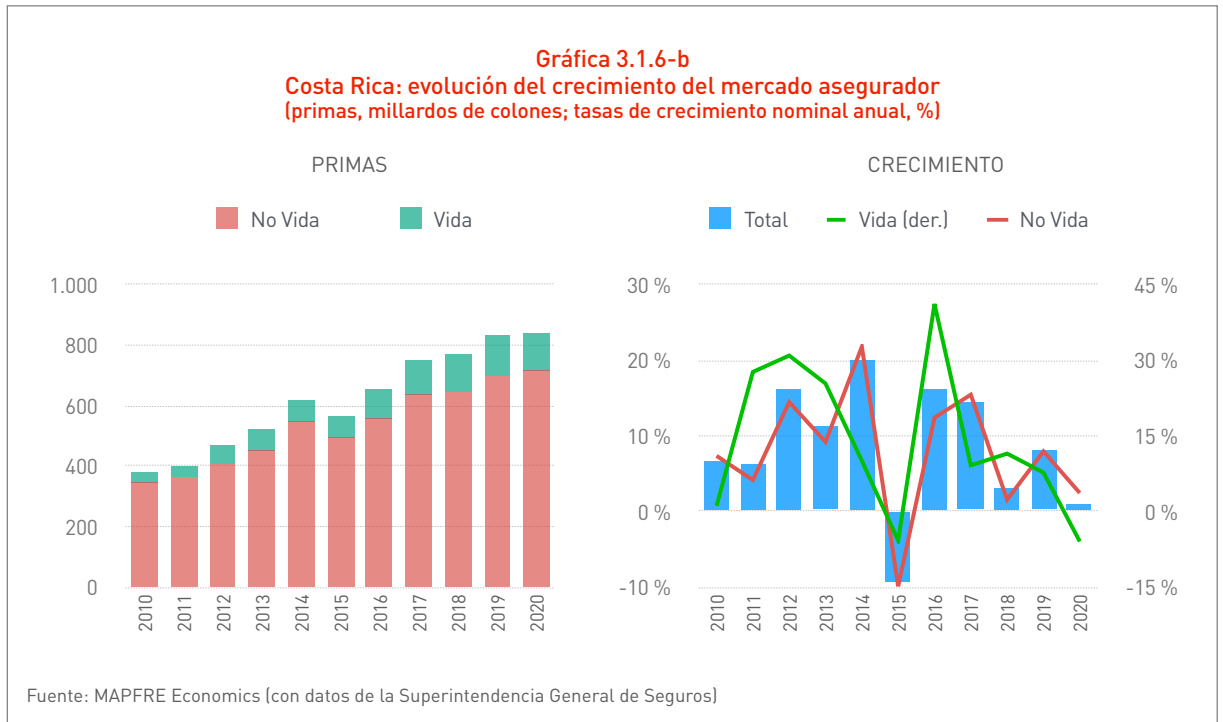
Respecto al sector externo, a pesar de la caída de las importaciones la cuenta corriente de la balanza de pagos fue deficitaria, situándose en

el 2,2% del PIB, déficit similar al del año previo. Para 2021, la CEPAL estima una recuperación parcial de la economía costarricense con un crecimiento estimado del PIB en torno al 3,7%, basada en la recuperación del consumo y de la demanda externa.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador costarricense ascendió a 841.870 millones de colones (1.439 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal 1,1% y un crecimiento real del 0,4% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b). El mercado costarricense ha crecido a un promedio del 8,5% en los últimos cinco años, desde el descenso registrado en 2015 (-9,4%), año en el que cambió el criterio para contabilizar las primas, implementado en 2015 por el Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica (la entidad aseguradora de mayor cuota de mercado), con el fin de ajustarlo a la normativa vigente. Las modificaciones realizadas, sin embargo, dificultan la comparación de los datos estadísticos a partir del 2015 con los años anteriores, tanto en la variable del ingreso por primas, como en el balance de situación y en el estado de resultados.



Como se ilustra en la referida Gráfica 3.1.6-b, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 14,9% del total, se redujeron en 2020 un -6,0% nominal hasta situarse en 125.503,6 millones de colones (214,5 millones de dólares), en tanto que las de No Vida crecieron un 2,4% hasta los 716.367,2 millones de colones (1.224,3 millones de dólares). En 2020,

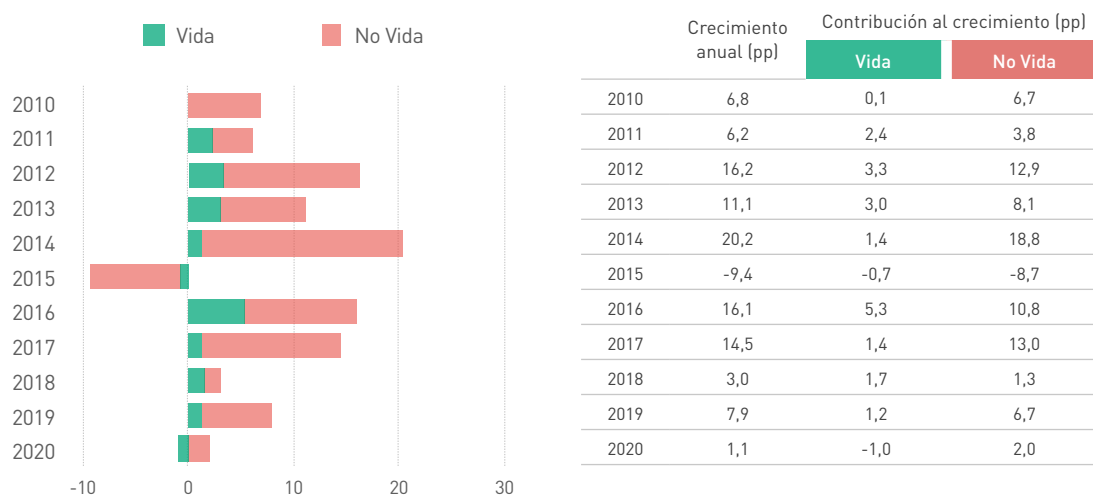
existe un crecimiento generalizado de los ramos de aseguramiento de No Vida que se ha visto lastrado por el decrecimiento de las modalidades de Automóviles (-2%), Accidentes de trabajo (-11,4%) y Transportes (-5,5%); crece en Otros ramos (19,7%), Crédito y caución (70,6%), Agrícola y pecuarios (88,8%),

Tabla 3.1.6
Costa Rica: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	841.870	1.439	1,1	0,4
Vida	125.503	214	-6,0	-6,6
No Vida	716.367	1.224	2,4	1,7
Automóviles	228.025	390	-2,0	-2,7
Incendios y líneas aliadas	103.263	176	12,1	11,3
Accidentes y salud	143.040	244	10,5	9,7
Otros ramos	59.919	102	19,7	18,8
Transportes	10.462	18	-5,5	-6,2
Responsabilidad Civil	19.115	33	6,4	5,6
Crédito y caución	11.108	19	70,6	69,4
Agrícola y pecuarios	242	0	88,8	87,4
Accidentes del trabajo	141.194	241	-11,4	-12,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)
1/ Prima bruta (seguro directo más reaseguro aceptado)

Gráfica 3.1.6-c
Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

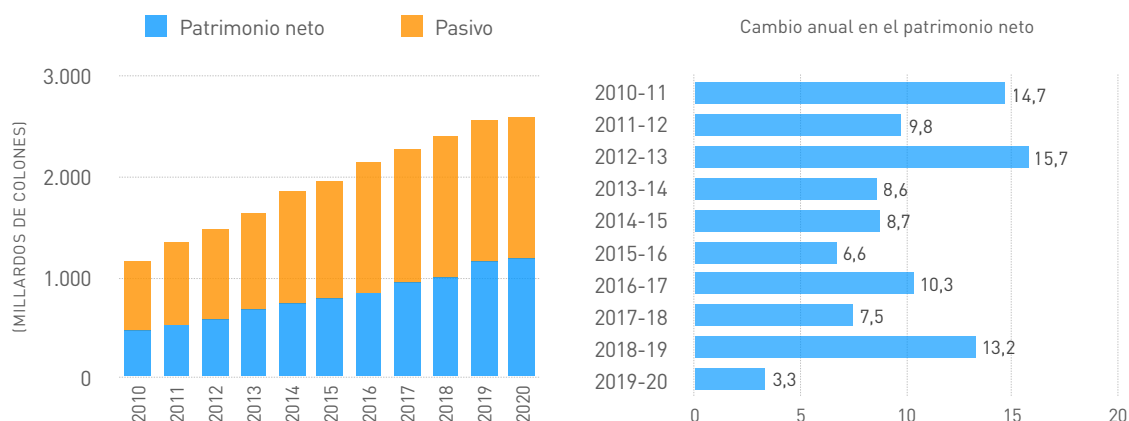
Responsabilidad Civil (6,4%) y Accidentes y Salud (10,5%) e Incendios (12,1%).

Balance y fondos propios

Así, como se confirma en la Gráfica 3.1.6-c, la mayor contribución al crecimiento del sector asegurador costarricense provino del segmento de los seguros de No Vida. Este segmento contribuyó con 2,0 pp sobre el 1,1 pp de crecimiento del sector en 2020; la contribución de los seguros de Vida, por su parte, fue negativa de -1 pp.

La Gráfica 3.1.6-d presenta el balance agregado del sector asegurador costarricense para el período 2010-2020. De esta información se desprende que los activos totales en 2020 ascendieron 2.578.151 millones de colones (4.204 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.185.774 millones de colones (1.934 millones de dólares) con un crecimiento de 3,3 pp

Gráfica 3.1.6-d
Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)

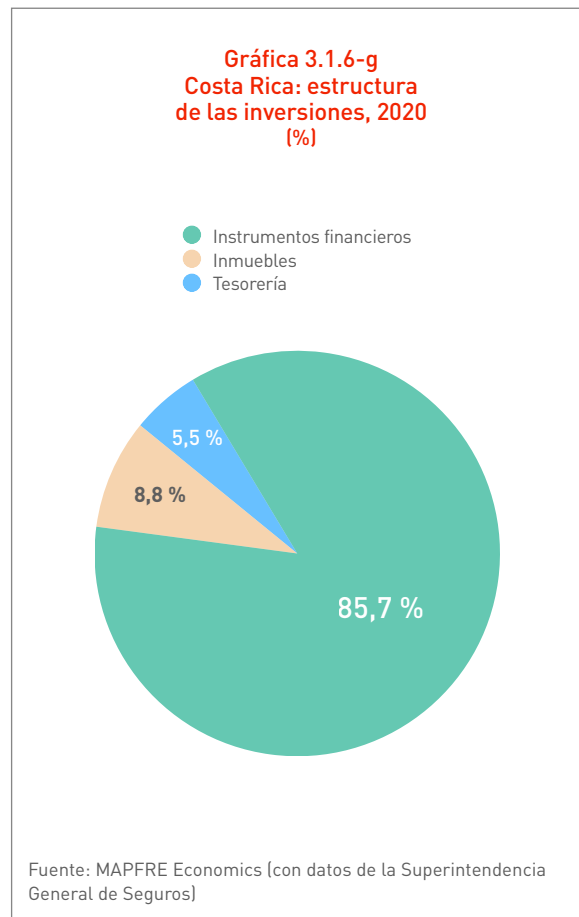
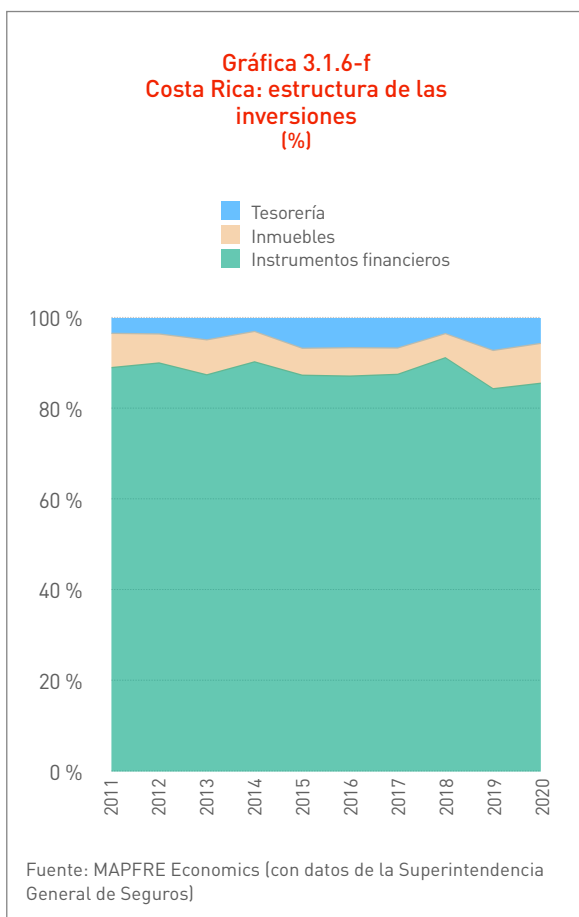
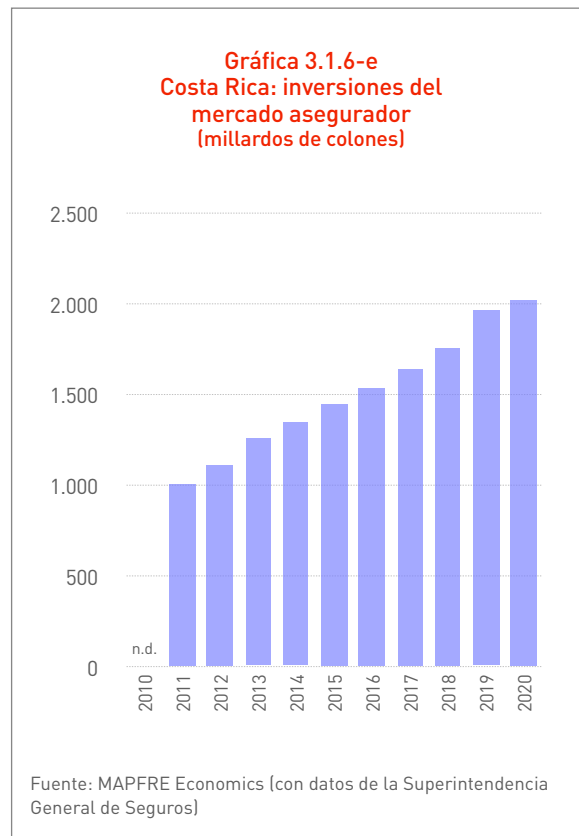


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

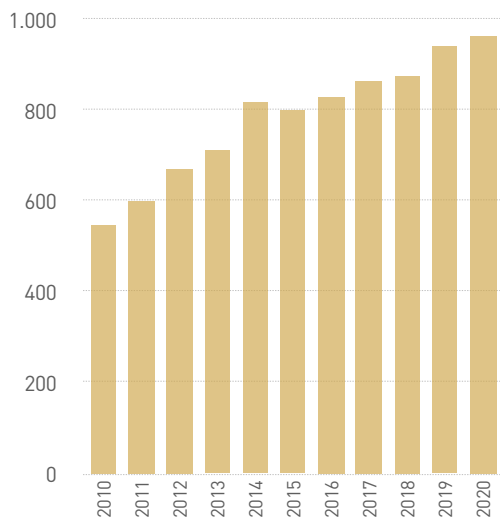
respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador costarricense (medidos sobre los activos totales) se sitúan en torno al 42% en la última década, representando un 46,0% sobre el total del activo en el año 2020.

Inversiones

La Gráfica 3.1.6-e presenta la evolución de las inversiones a cargo del sector asegurador costarricense, en tanto que las Gráficas 3.1.6-f y 3.1.6-g ilustran la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sectorial de la industria aseguradora en el período 2011-2020. En el último año del período analizado, las inversiones totales alcanzaron 2.032 millones de dólares (3.310 millones de colones), concentrándose en instrumentos financieros en un 85,7%, tesorería un 5,5% e inmuebles un 8,8%. Por otra parte, se observa que a lo largo del período 2011-2020 la estructura de las inversiones del sector asegurador costarricense no muestra cambios sustanciales, manteniéndose el predominio de las inversiones en instrumentos financieros sobre las de tesorería e inmuebles.



Gráfica 3.1.6-h
Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de colones)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

964 millardos de colones (1.572 millones de dólares), contrastando con los 546 millardos de colones (1.063 millones de dólares) a los que habían ascendido en 2010. Es importante destacar que a lo largo del período 2010-2020, se dio un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de Costa Rica destacando sobre el resto el incremento del 2014.

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2010-2020 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-i. En este período, cabe destacar el repunte de la siniestralidad de los años 2014 y 2015 donde llega a su máximo (69,9%), mientras que en 2020 la siniestralidad se redujo 11 pp hasta el 49,9%. El ratio de gastos, por su parte, ha crecido 3,58 pp para situarse en el 52,3%, con lo que el ratio combinado vuelve a superar el 100% para situarse en el 102,2 reduciéndose en 7,4 pp.

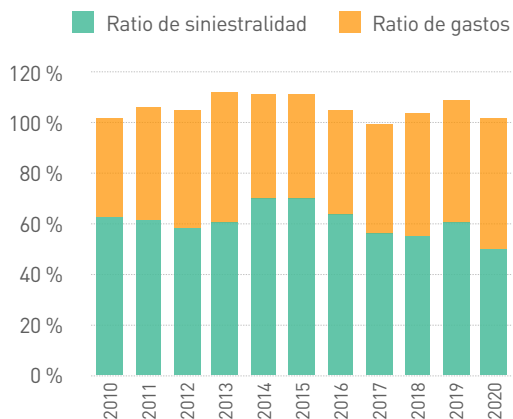
Provisiones técnicas

Por lo que toca a las provisiones técnicas del sector asegurador costarricense, su evolución a lo largo del período 2010-2020 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-h. Conforme a esta información, en 2020, las provisiones técnicas se situaron en

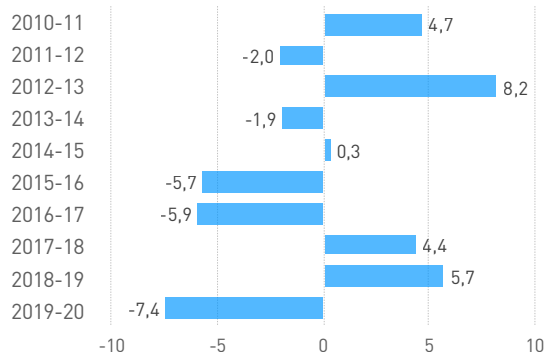
Resultados y rentabilidad

El resultado neto del sector asegurador costarricense en 2020 fue de 118.158,7 millones de colones (202 millones de dólares); el resultado financiero, por su parte, continuó siendo muy satisfactorio situándose en el

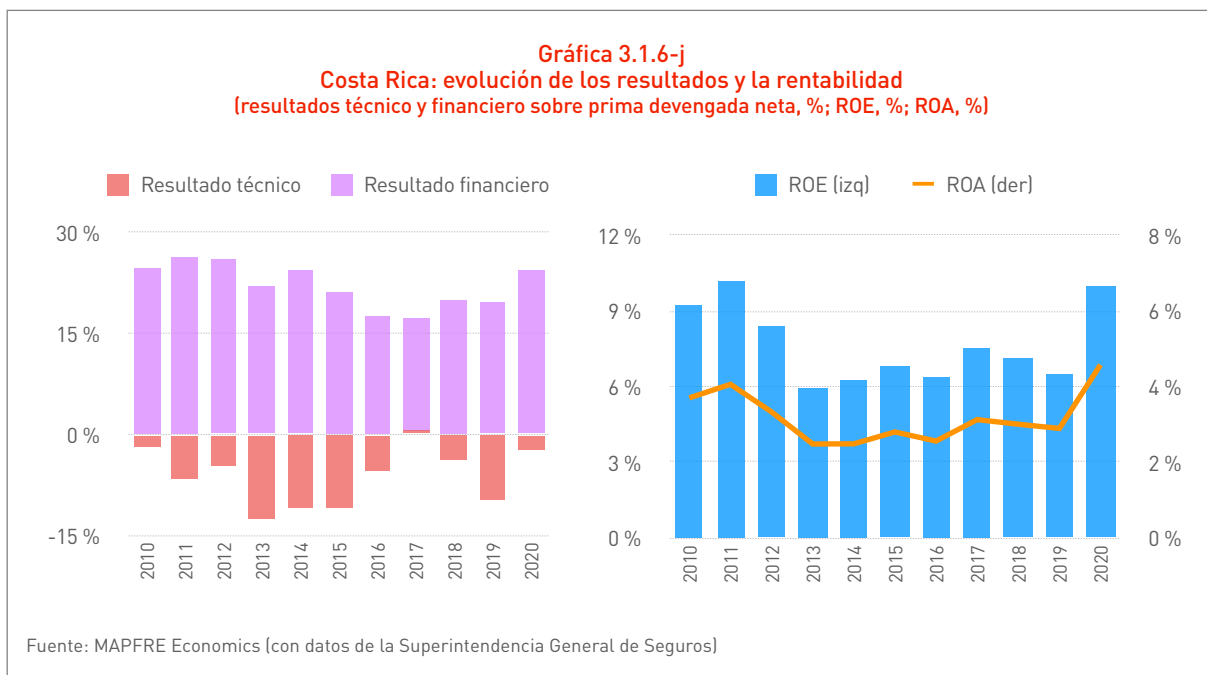
Gráfica 3.1.6-i
Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Cambio anual en el ratio combinado



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)



24,3% de las primas mientras que el resultado técnico, como ya anticipaba el ratio combinado, sigue siendo negativo (-14.425 millones de colones) en este lapso, aunque mejora en comparación a 2019 (véase la Gráfica 3.1.6-j). Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2013 excepto en 2019. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) experimentó una notable mejoría y se ubicó en 10,0% en 2020, creciendo 3,5 pp con relación a 2019. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,6% en 2020, lo que significó un crecimiento de 1,7 pp respecto al año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

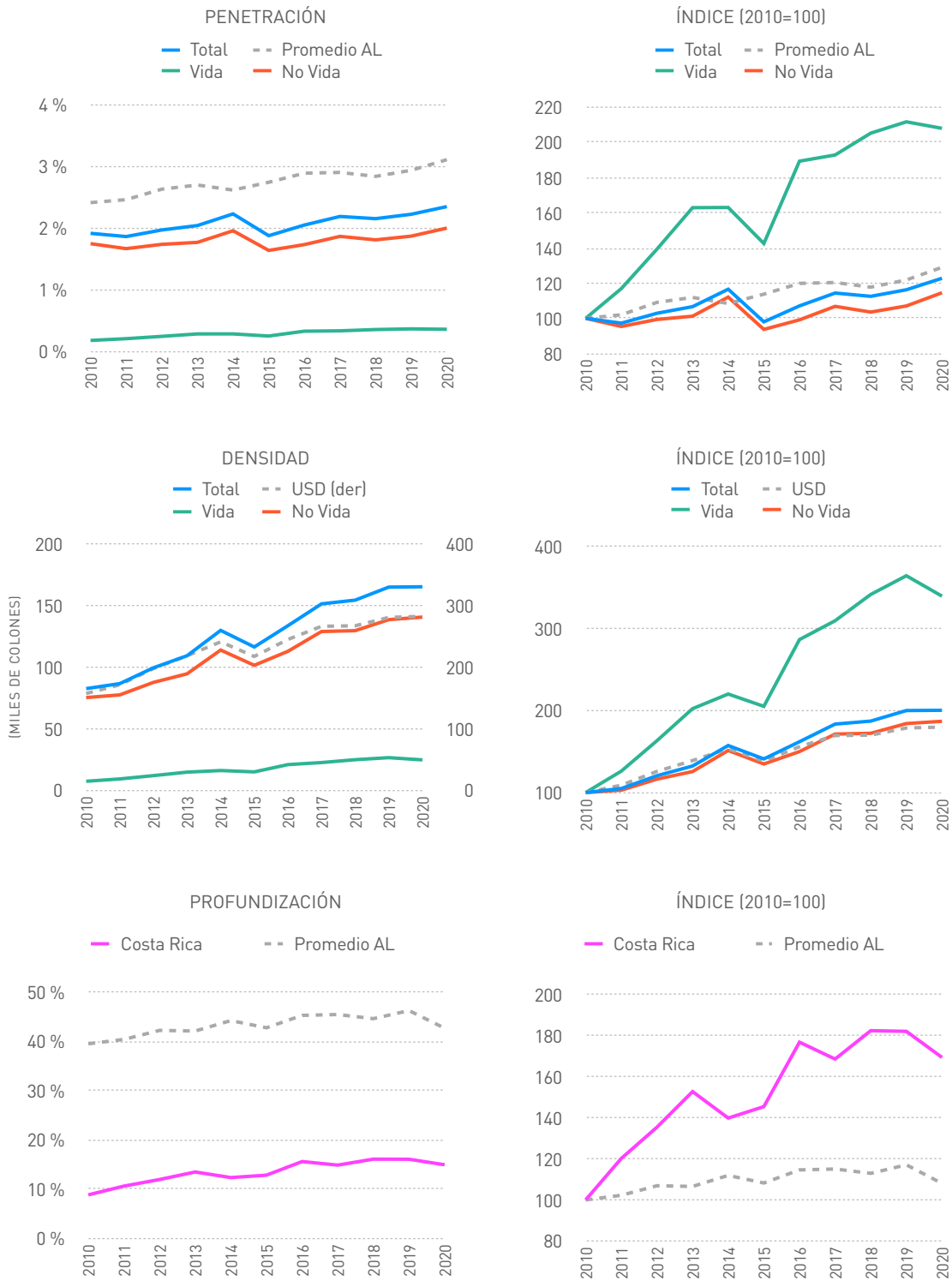
La Gráfica 3.1.6-k ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del período 2010-2020. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 2,3%, mostrando un aumento de 0,4 pp a lo largo de la última década y un repunte leve respecto al valor registrado el año previo. Debe señalarse que el índice de penetración en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia creciente, aunque menos dinámica en los últimos años que la tendencia registrada por el conjunto de mercados aseguradores latinoamericanos y por debajo de los valores

absolutos de la penetración promedio de América Latina.

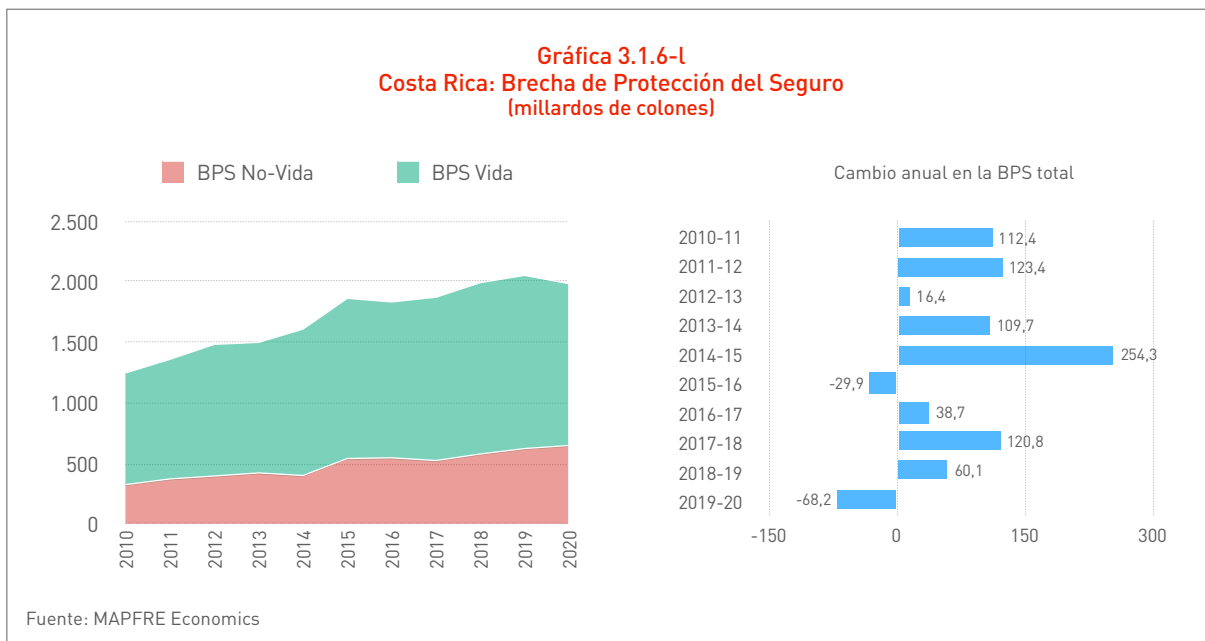
Por lo que se refiere a la densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita), el indicador se ubicó en 165.263 colones (282 dólares), lo que significa un incremento del 0,2% con respecto al nivel alcanzado en 2019 (165.000 colones). La densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente a lo largo del período 2010-2020, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de -9,4% en el volumen de primas del mercado, esencialmente a causa de un efecto derivado del cambio en las normas para la contabilidad de las primas que se ha comentado previamente en este apartado del informe.

Por lo que toca al nivel de profundización en el mercado asegurador costarricense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2020 se situó en 14,9%, 6,1 pp por encima del valor que alcanzó en 2010 y con una tendencia creciente a lo largo del período de análisis y a un ritmo similar a los valores relativos del indicador para el promedio de los países de América Latina, aunque consistentemente por debajo. El impacto en este indicador derivado de la caída en el negocio de Vida en 2020 parece que viene a romper esta tendencia, si bien se trata de un año atípico a consecuencia de los efectos de la pandemia sobre la economía y el sector

Gráfica 3.1.6-k
Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)



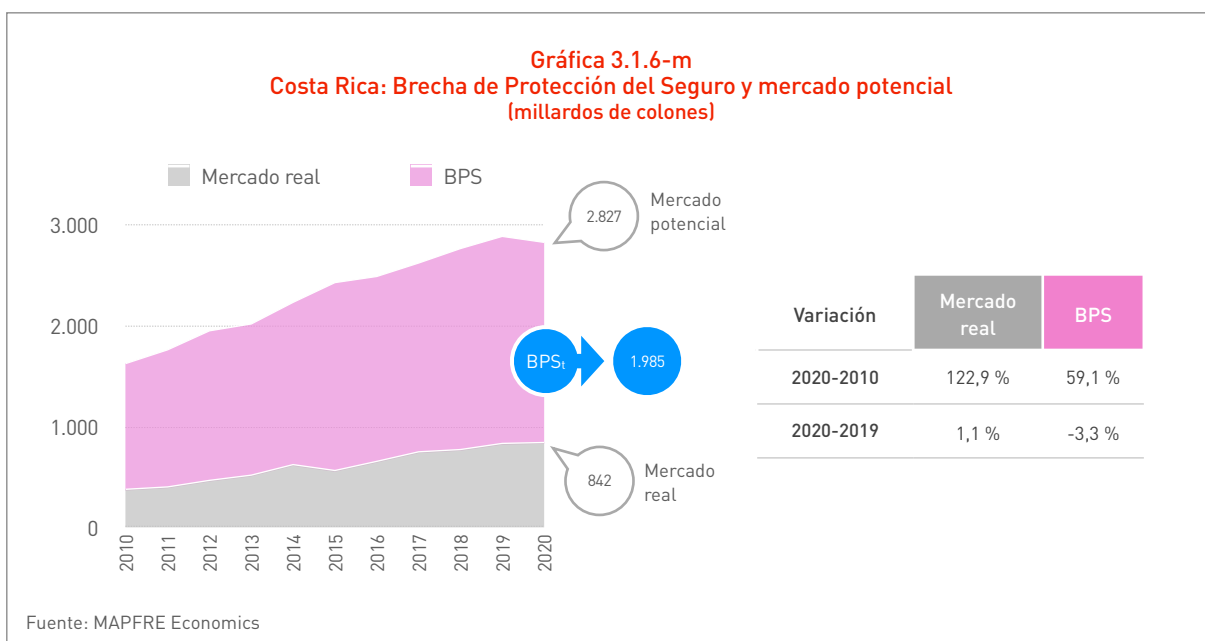
asegurador por lo que habrá que esperar a las mediciones de los próximos años para sacar conclusiones en este sentido.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

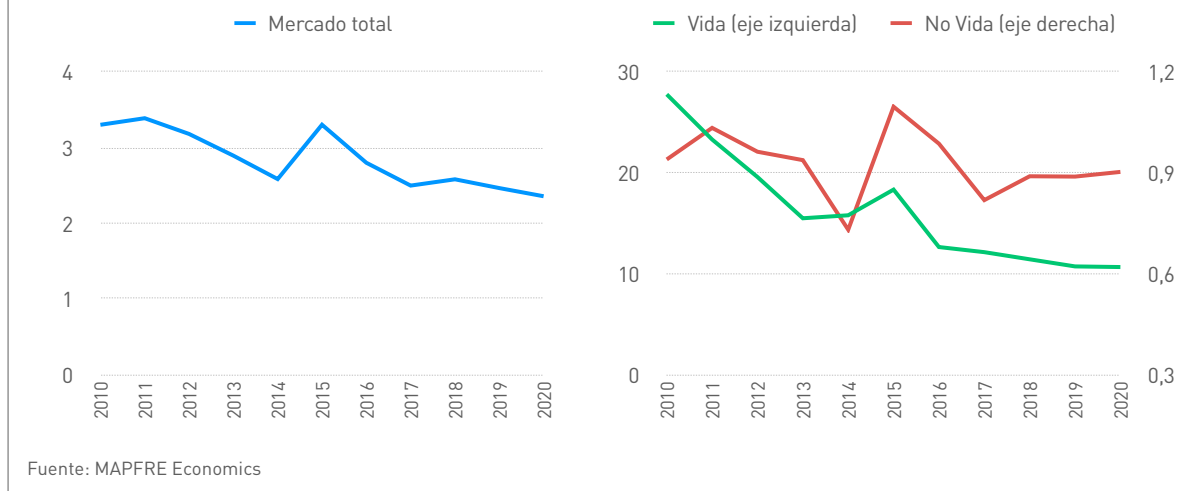
En la Gráfica 3.1.6-l se presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Costa Rica entre 2010 y 2020. Como se desprende de esta información, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 1.985 millardos de colones (3.393 millones de dólares). La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período

2010-2020 muestra un fuerte predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2020, el 67,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.338 millardos de colones), lo que representa, sin embargo, -6,6 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento en 2010. El 32,6% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (647 millardos de colones).

Así, como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-m, el mercado potencial de seguros en Costa Rica al cierre de 2020 (estimado como la suma del



Gráfica 3.1.6-n
Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



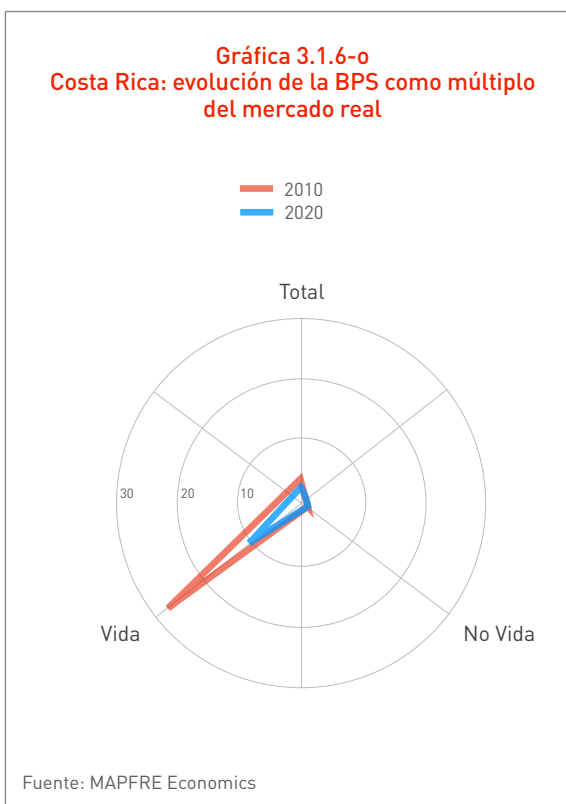
mercado real y la brecha de aseguramiento), ascendió a 2.827 millardos de colones (4.832 millones de dólares), lo que representa 3,4 veces el mercado asegurador total en 2020, mientras que en 2019 fue 3,5 veces.

tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década.

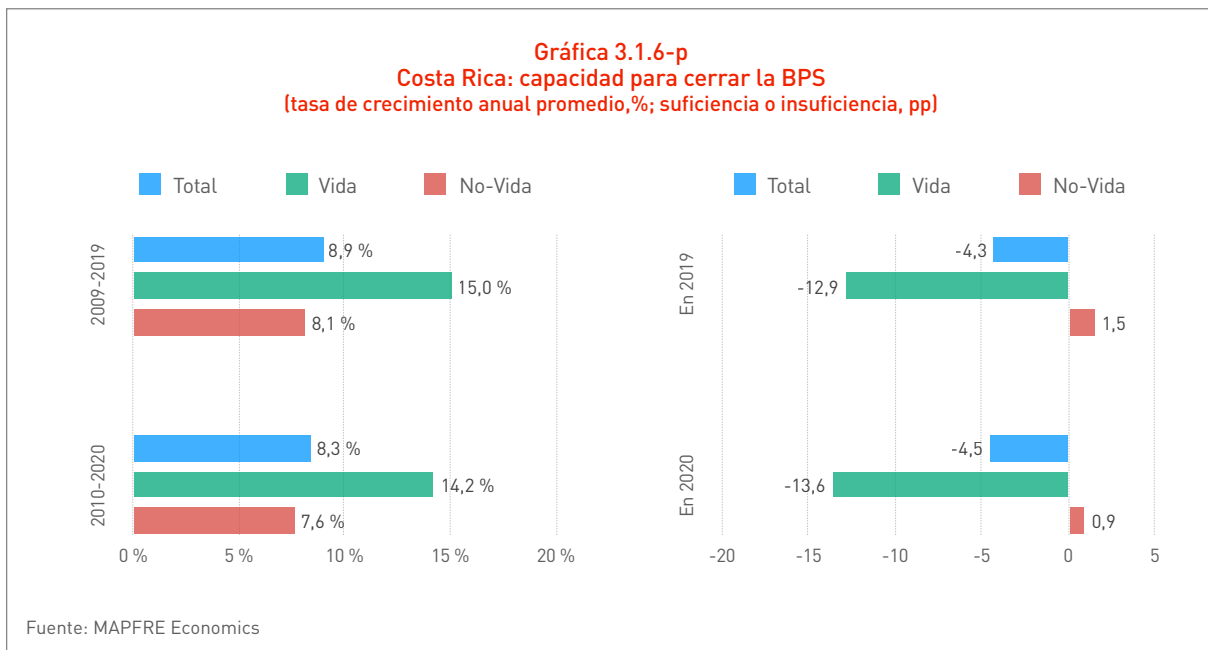
Por otra parte, como se presenta en la Gráfica 3.1.6-n, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, presenta una tendencia estable para el caso del segmento de los seguros de No Vida (manteniéndose en un múltiplo en torno a 1), en tanto que la BPS correspondiente al segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 27,8 a 10,7 veces el mercado real).

De este análisis se desprende que el mercado de seguros costarricense creció a una tasa anual promedio de 8,3% a lo largo del período

La Gráfica 3.1.6-o, por su parte, sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador costarricense en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. En esta información se aprecia que la situación, en términos de brecha de aseguramiento, mejora esencialmente en el negocio de Vida.



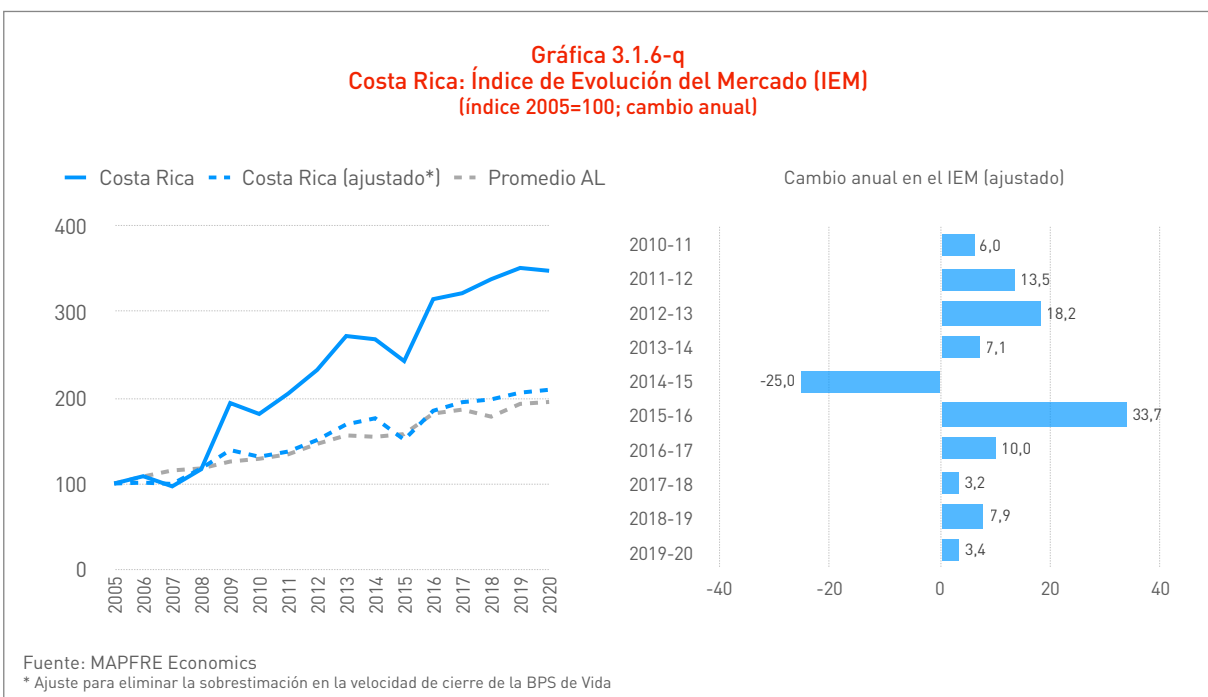
Por último, en la Gráfica 3.1.6-p se presenta de forma resumida el ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha de aseguramiento. Como se ha indicado antes en este informe, se emplea para ello un análisis comparativo entre las



analizado, que se integró por una tasa anual de 14,2% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,6% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Costa Rica sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de los seguros de No Vida, pero insuficiente para los de Vida.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.6-q presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense. El IEM se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso particular del sector asegurador de Costa Rica, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. Sin embargo, es importante



destacar que esta tendencia se podría encontrar sobreestimada en virtud del rápido crecimiento del mercado de seguros de Vida, el cual parte en 2005 de una base muy pequeña. Por ello, la referida Gráfica 3.1.6-q muestra también un ajuste para eliminar esa sobreestimación y conocer la tendencia subyacente del desempeño de ese mercado. Al hacer el ajuste respectivo, se observa que el mercado de seguros de Costa Rica ha mostrado un desempeño en línea con el desarrollo promedio de los mercados de la región y siempre por encima de este salvo en el año 2015.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.6-r se ilustra de forma resumida la situación del mercado asegurador costarricense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación es singular ya que queda por debajo del promedio de América Latina en lo que a la penetración y, especialmente, a la profundización se refiere, aunque no así en lo que respecta a la

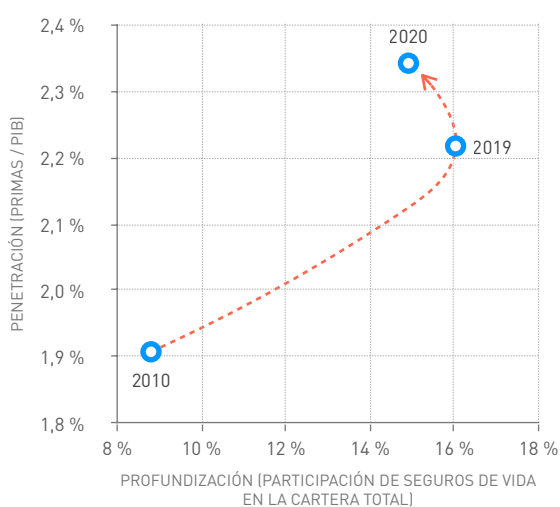
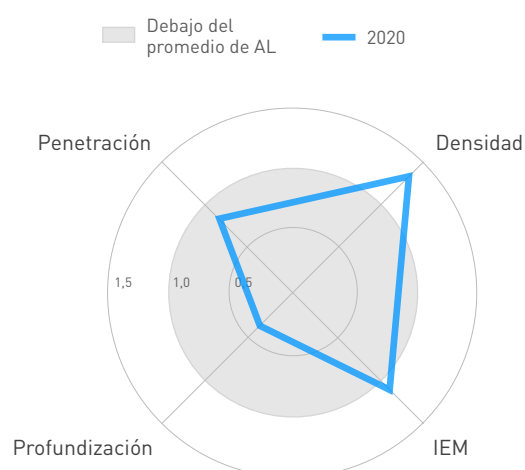
densidad e índice de evolución del mercado, que están por encima de la media regional, de forma más significativa en el caso la densidad. Esta comparación relativa pone de manifiesto el escaso nivel de desarrollo del negocio de Vida en el mercado costarricense respecto al conjunto de la región y, al mismo tiempo, el potencial de crecimiento que tiene este segmento de la actividad aseguradora en ese país.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

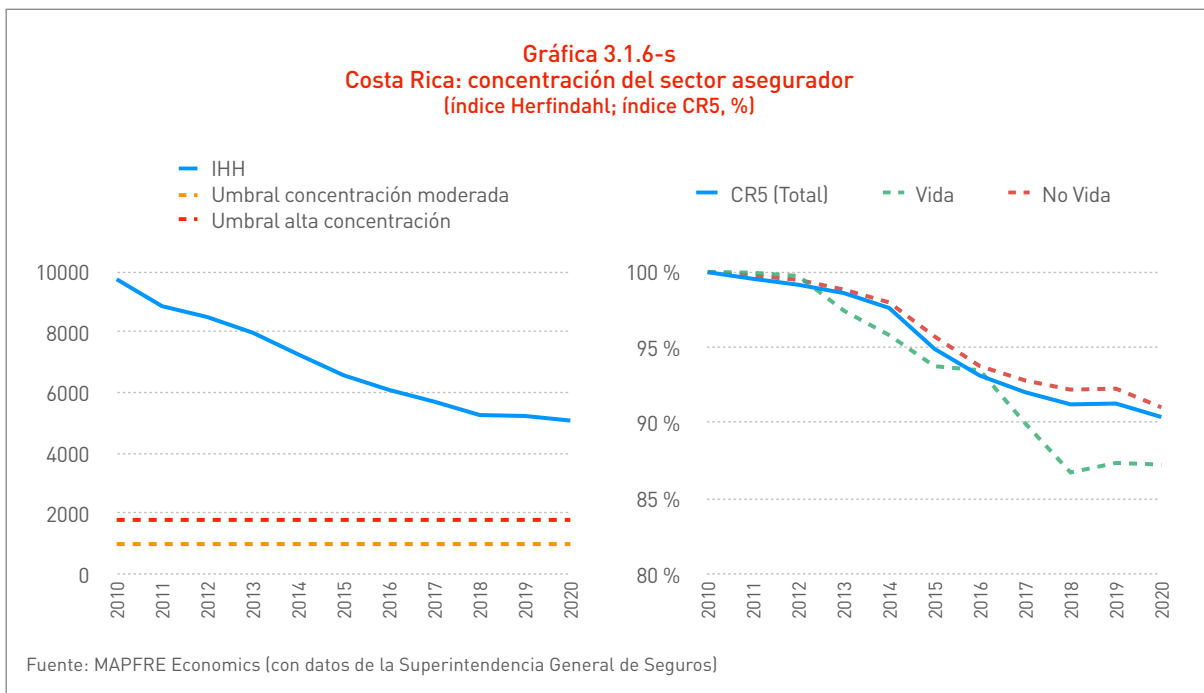
En 2020 operaron en Costa Rica 13 entidades aseguradoras, las mismas que en el año anterior. Se trata de un mercado altamente concentrado, que se abrió a la competencia en el año 2008, y en el que una sola entidad (el Instituto Nacional de Seguros, INS) acumula la mayor parte de las primas. La Gráfica 3.1.6-s ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como se desprende de esta información, los niveles de concentración se ubican muy por encima del umbral teórico que señala una alta concentración del mercado, aunque con una tendencia decreciente que en el medio plazo

Gráfica 3.1.6-r
Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2019-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

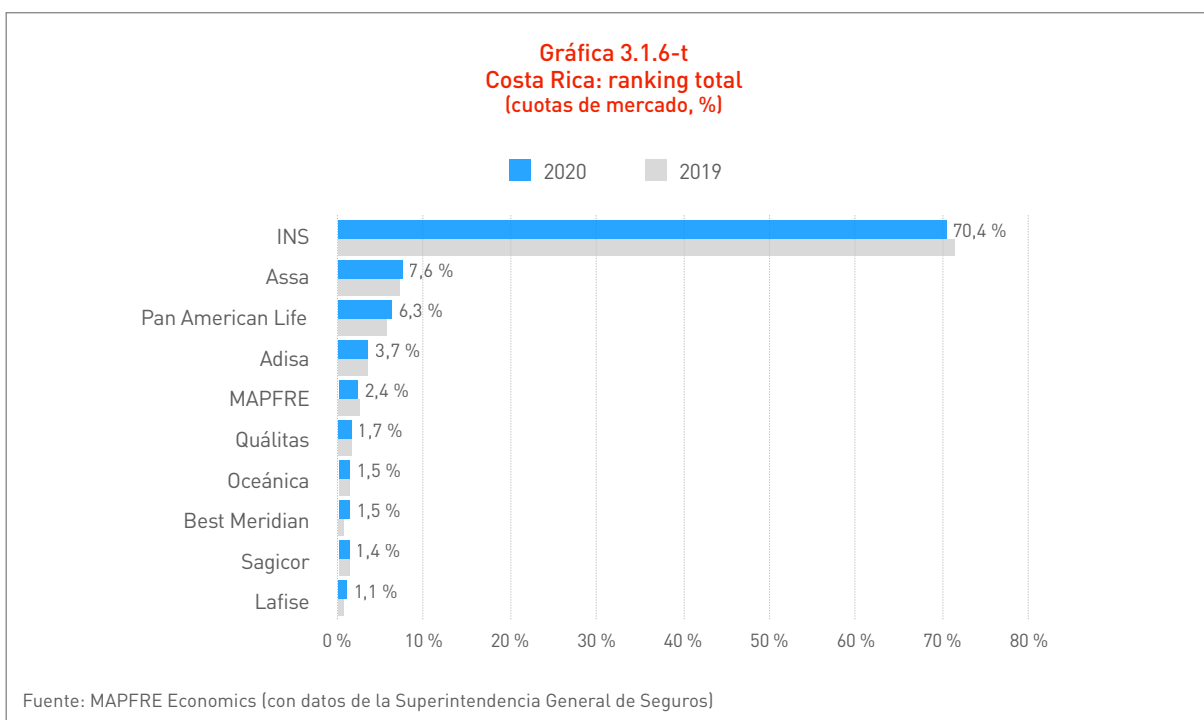
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.



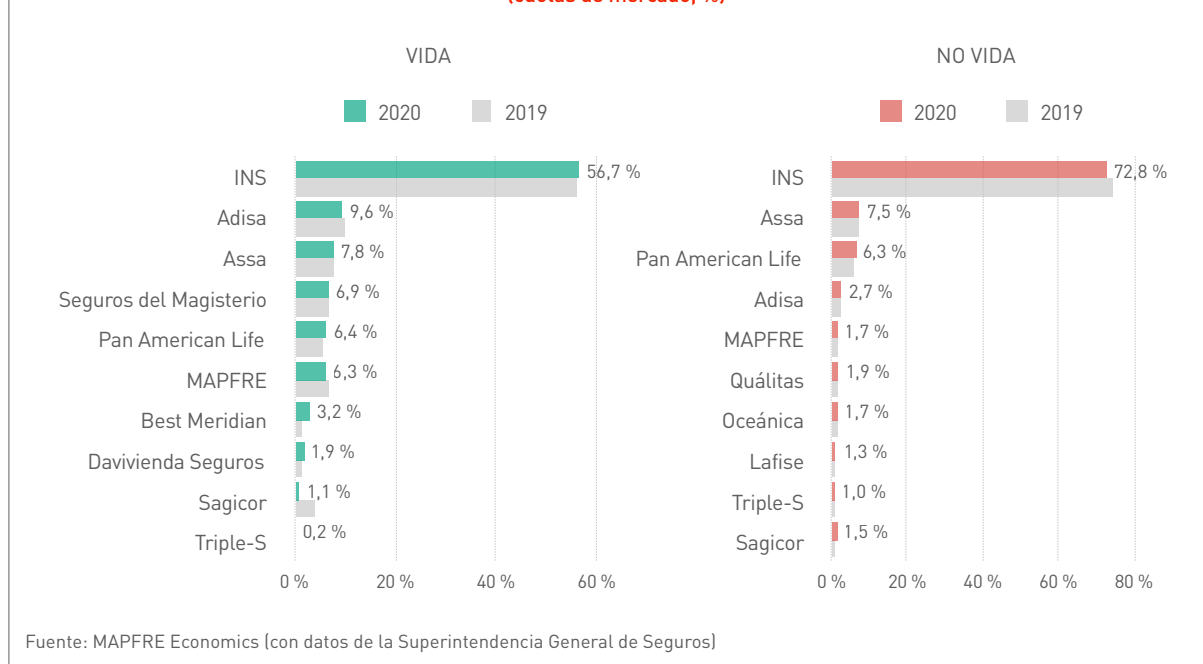
podría llevar al mercado asegurador a niveles de mayor competencia.

En lo relativo al ranking total en 2020 en el mercado asegurador costarricense, los siete primeros grupos aseguradores siguen siendo los mismos que lo integraban en el año de 2019. De esta forma, el ranking continúa liderado por el INS, con el 70,4% de cuota de mercado, seguido a gran distancia por Assa

(7,6%), Pan American Life (6,3%), Adisa (3,7%) y MAPFRE (2,4%). Seguros el Magisterio sale de los diez primeros en el ranking total, y en su lugar entra ocupando la octava posición Best Meridian Insurance, escalando tres puestos respecto al año anterior. La aseguradora Sagicor desciende un puesto como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-t.



Gráfica 3.1.6-u
Costa Rica: ranking Vida y No Vida
 (cuotas de mercado, %)



Rankings No Vida y Vida

El ranking de grupos No Vida sigue sin cambios en sus posiciones relativas, manteniendo el liderazgo un año más INS, con una cuota de mercado del 72,8%. A gran distancia les siguen Assa (7,5%), Pan American Life (6,3%), Adisa (2,7%) y MAPFRE (1,7%). Finalmente, el INS es también la primera entidad aseguradora de Vida en el mercado costarricense con una cuota de mercado del 56,7%, seguida por Adisa (9,6%) que mantiene la segunda posición, y por Assa (7,8%), por delante de Seguros del Magisterio (6,9%). En el resto del ranking se producen intercambios entre ellas, siendo lo más destacado el ascenso de dos posiciones de Best Meridian Insurance (véase la Gráfica 3.1.6-u).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se sintetizan los cambios más relevantes en la normativa aplicable al sector asegurador costarricense, aprobadas durante 2020 y el primer cuatrimestre de 2021. Al igual que otros sectores económicos en Costa Rica, la regulación del mercado de seguros estuvo marcada en 2020 por la crisis generada por la pandemia del Covid-19. Así, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) adoptó medidas regulatorias para

apoyar a las entidades a afrontar las consecuencias económicas generadas por la pandemia, la mayoría relacionadas con el régimen de solvencia.

De esta forma, en 2020 el CONASSIF tomó medidas de regulación para todo el sistema financiero (transversales), algunas para atender los impactos de la emergencia nacional causada por el Covid-19, otras para cumplir los mandatos legales establecidos en las leyes aprobadas como parte de las recomendaciones para el ingreso de Costa Rica a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Además, el Consejo emitió normativa específica para el sector de seguros, incluida ésta dentro de su planeación estratégica.

Medidas transversales relacionadas con la emergencia de la pandemia

- La habilitación a los Superintendentes para aprobar prórrogas a las entidades supervisadas respecto a la presentación de la información remitida a las Superintendencias, en virtud de situaciones extraordinarias que afectaron a la mayoría o a todo el mercado. Esta medida se concretó por medio de una reforma al Reglamento de

Información Financiera, aprobada el 20 de abril de 2020.

- Se cambió el Reglamento de Información Financiera, con el fin de que los estados financieros auditados y otros informes de los auditores externos se presenten, exclusivamente, por medios digitales y firmados de esa forma, utilizando el procedimiento que ha dispuesto el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica. Además, en ese acto se facultó a la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) para determinar los plazos y medios para la entrega de la información establecida en dicho reglamento por parte de las entidades de seguros. Estos cambios fueron aprobados por el CONASSIF en las sesiones celebradas el 31 de agosto y 7 de setiembre de 2020.

Normativa relacionada con el proceso de ingreso del país a la OCDE con implicación en sector de seguros

- Aprobación de la regulación para la consulta pública de los proyectos de presupuesto de las superintendencias y el CONASSIF. La norma establece la forma y el medio para el envío de las observaciones de los sujetos supervisados a los proyectos de presupuesto de las cuatro superintendencias, el CONASSIF y su Auditoría Interna. Esta norma fue aprobada por el CONASSIF en las sesiones celebrada el 15 y 22 de junio de 2020.
- Reglamentación relativa a las operaciones de concentración que involucren una o más entidades que realicen actividad financiera supervisada por las Superintendencias, de conformidad a los requisitos establecidos en la Ley de Fortalecimiento de las Autoridades de Competencia de Costa Rica, N° 9736 y la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor, N° 7472. El nuevo reglamento quedó aprobado por el Consejo el 3 de diciembre de 2020.

Otra normativa transversal

Reforma integral al Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros que provee los principios generales para la valoración de la cartera de inversiones propias o de las carteras mancomunadas de las

entidades supervisadas por las cuatro superintendencias del sistema financiero costarricense. Esta norma fue aprobada por el CONASSIF en las sesiones celebradas el 8 y 15 de marzo de 2021.

Normativa específica del sector seguros

- En materia de regulación sobre solvencia, fue suspendida, hasta el 1° de abril del 2021, la aplicación de los nuevos requerimientos de capital por riesgo de terremoto y erupción volcánica. Asimismo, se modificó el Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros aprobada el 16 de marzo de 2020. Cabe mencionar que si bien la motivación original de esta medida no se originó en la crisis generada por el Covid-19, su aprobación se dio cuando ya se había sido declarada la emergencia nacional por la pandemia y resultó conveniente para que las aseguradoras pudieran gestionar mejor su capital en el momento de la crisis.

También, el CONASSIF reformó el Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros, el 1° de junio de 2020, con el propósito de dar flexibilidad a las aseguradoras para gestionar su capital dada la situación de crisis e incertidumbre que se vivía. Específicamente se hicieron modificaciones del régimen de solvencia relacionadas con: el parámetro de requerimiento de capital de algunos activos, la reducción temporal del tope en el porcentaje de retención por reaseguro utilizado para el requerimiento por riesgos técnicos de seguros generales y personales, y una disposición transitoria para mantener los ponderadores vigentes de las inversiones locales para determinar el requerimiento de capital por riesgo de crédito.

- Reglamento sobre Inclusión y Acceso al Seguro, aprobado por el CONASSIF el 24 de agosto de 2020, para promover y facilitar la comercialización de seguros simples y de fácil entendimiento para la población, con lo cual se espera aumentar al acceso a instrumentos de mitigación y transferencia de riesgos, especialmente para sectores desatendidos en la actualidad.
- Modificación del Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros, en lo referente al tratamiento

del reaseguro en el cálculo de los requerimientos de capital de solvencia de las coberturas de terremoto y erupción volcánica. Esta reforma fue aprobada por el CONASSIF en la sesión celebrada el 12 de abril del 2021 y con vigencia a partir de 1 de setiembre de 2021.

- Reglamento sobre remisión de información periódica y revelación de hechos relevantes por entidades supervisadas por SUGESE, mediante el que se regulan las obligaciones de suministro de información periódica y revelación de hechos relevantes a que están sujetas las entidades supervisadas por la SUGESE, de conformidad con lo establecido en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros. Este reglamento fue aprobado el 12 de abril del 2021.
- Adicionalmente, se ha avanzado en otros proyectos normativos que, si bien no han sido finalizados, tienen un estado de desarrollo importante a la fecha de este informe, los cuales fueron enviados por el CONASSIF a consulta de la industria en el primer cuatrimestre de 2021, a saber: a) la reforma integral del Reglamento sobre autorizaciones, registros y requisitos de funcionamiento de entidades supervisadas por SUGESE; b) modificaciones de la normativa de información financiera y de solvencia para la adopción de la Norma Internacional de Información Financiera sobre Contratos de Seguros (NIFF 17), y c) la reforma de las disposiciones de solvencia para los seguros de caución, para modificar el cálculo de las provisiones técnicas y requerimientos de capital de estos seguros.
- Por otro lado, y como parte de las competencias que otorga la Ley Reguladora del Mercado de Seguros al Superintendente para lograr un mercado ordenado, estable y eficiente, durante el 2020 y los primeros cuatro meses de 2021, fueron emitidos los acuerdos del Superintendente General de Seguros que se indican a continuación:
- Acuerdo SGS-A-0070-2020. Ajustes en la presentación y formato del Anexo 4 del acuerdo SGS-DES-A-021-2013. Modificación de los Acuerdos de Superintendente SGS-A-029-2013 (lineamientos para la aplicación del régimen de solvencia) y SGS-A-021-2013 (remisión de información financiera, contable y estadística) para: a) incorporar el tratamiento de activos generados por el Impuesto al Valor Agregado (IVA) a efectos de adecuación de capital, y b) modificar el formato para la remisión del Índice de Suficiencia de Capital (ISC).
- Acuerdo SGS-A-0071-2020. Modificación del cálculo del ISC, que debe ser enviado de conformidad con el modelo dispuesto en el acuerdo SGS-DES-A-021-2013, Disposiciones para la Remisión de la Información Contable y Estadística a la Superintendencia General de Seguros por parte de las Entidades Supervisadas, para ajustar el modelo de revelación del cálculo de los requerimientos de capital.
- Acuerdo SGS-A-0073-2020. Sustitución del Anexo 4 del SGS-DES-A-021-2013. Modificación del Anexo 4 del acuerdo SGS-A-021-2013 relativo al cálculo del ISC y ajuste en referencia presentada en el artículo 3 del acuerdo SGS-A-029-2013.
- Acuerdo SGS-A-0074-2020. Lineamientos y requisitos para el Registro de Seguros Autoexpedibles. Modificación Acuerdo SGS-DES-A-041-2014 para incluir los Lineamientos y Requisitos para el Registro de Seguros Autoexpedibles, de conformidad con el nuevo Reglamento sobre Inclusión y Acceso al Seguro, aprobado por el CONASSIF en agosto de 2020.
- Acuerdo SGS-A-0075-2020. Remisión de información mediante Sistema de Supervisión de Seguros (SSS). Modificación Acuerdo SGS-DES-A-0021-2013, sobre remisión de información a la Superintendencia, para enviar mediante el Sistema de Supervisión de Seguros (SSS) los modelos de Aportes al INEC, Primas y Siniestros y los relacionados con el Seguro de Riesgos del Trabajo y modificación parcial del Modelo de Canales.
- Acuerdo SGS-A-0076-2021. Modificación de Acuerdos SGS-A-014-2011, SGS-DES-A-021-2013 y SGS-A-057-2017 para la remisión de información mediante Requerimientos del Servicio de Ejecución de Estudios (EES). Presenta modificaciones a los acuerdos del Superintendente 14, 21 y 57 relacionados con la remisión de información

para labores de supervisión, por medio del servicio de Ejecución de Estudios de Seguros (EES) en la plataforma SUGESE en línea.

- Acuerdo SGS-A-0077-2021. Emisión Lineamientos sobre la revelación de la información de cargos o roles relevantes por parte de entidades de seguros e intermediarios de seguros a la Superintendencia General de Seguros y el funcionamiento del servicio de roles. Corresponde a los lineamientos para la comunicación de la información relacionada con cargos y roles directivos, ejecutivos y de control, por parte de las entidades supervisadas a la Superintendencia y sobre el funcionamiento del Servicio de Registro de Roles, dispuesto en la plataforma SUGESE en línea. Acuerdo de superintendente complementario a la regulación sobre la revelación de hechos relevantes, que deroga dos acuerdos previos sobre el tema.
- Acuerdo SGS-A-0078-2021. Modificación de los acuerdos de Superintendente: SGS-A-014-2011, Lineamientos generales para el uso de firma digital certificada en los trámites realizados ante la Superintendencia General de Seguros por parte de entidades de seguros, sociedades corredoras y sociedades agencia de seguros y SGS-DES-A-021-2013, Disposiciones para la remisión de la información contable y estadística a la Superintendencia General de Seguros por parte de las entidades supervisadas. Se ajustan los acuerdos SGS-A-014-2011 y SGS-A-021-2013 a las disposiciones derivadas de la emisión del Reglamento de Remisión de Información y Revelación de Hechos Relevantes y al nuevo acuerdo sobre cargos y roles de las entidades supervisadas.
- Acuerdo SGS-A-0079-2021. Lineamientos para la comunicación de los hechos relevantes por parte de las entidades supervisadas por la Superintendencia General de Seguros y el funcionamiento del Servicio de Hechos Relevantes, dispuesto en la plataforma de SUGESE en Línea. Presenta los lineamientos para la comunicación de los hechos relevantes por parte de las entidades supervisadas por la Superintendencia General de Seguros y el funcionamiento del Servicio de Hechos Relevantes, dispuesto en la plataforma SUGESE en línea. Acuerdo de superintendente complementario a la regulación sobre la revelación de hechos relevantes.

3.1.7 Panamá

Entorno macroeconómico

En 2020, la economía panameña sufrió una de las mayores contracciones del mundo, con un retroceso del PIB real del -17,9%, a consecuencia de los efectos económicos derivados de la situación provocada por la pandemia del Covid-19, frente al crecimiento del 3,0% del año previo (véase la Gráfica 3.1.7-a). Asimismo, la tasa de inflación promedio en 2020 fue del -1,6%, frente al -0,1% del año anterior, y la tasa de desempleo abierto ajustada se elevó al 18,6%, frente al 7% del año previo.

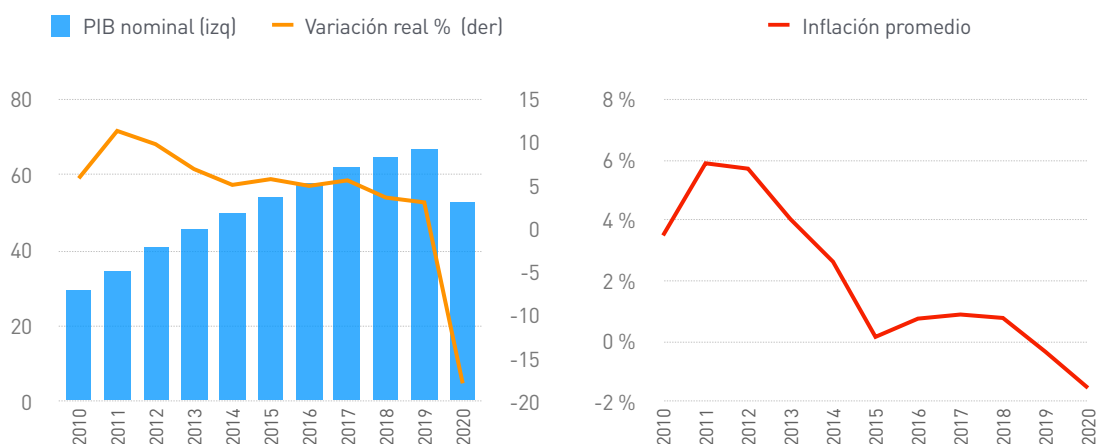
Por otro lado, de acuerdo con la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública panameña alcanzó el 69,8% del PIB al cierre de 2019 (46,4% en 2019) y el déficit fiscal de 2020 cerraría el año en torno al 9,3%, frente al 3,8% del año anterior. El paquete de medidas fiscales de ayuda aprobadas para mitigar las consecuencias económicas de las medidas adoptadas por la pandemia ha supuesto un fuerte retroceso en los planes del gobierno para mejorar la situación de las cuentas públicas de contención del gasto público corriente y en inversiones. La cuenta corriente, no obstante, entró en superávit situándose al cierre de 2020 en el 2,3% del PIB, frente al déficit del 5% de 2019. La CEPAL prevé que, para 2021, la economía panameña se recuperará parcialmente con un crecimiento en torno al 12%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador panameño fue de 1.517 millones de balboas (con tipo de cambio fijo unitario con el dólar). Como se muestra en la Tabla 3.1.7 y en la Gráfica 3.1.7-b, el crecimiento nominal en 2020 fue del -3,2%, lo que supone un menor decrecimiento en términos reales del -1,7% respecto al año anterior por el efecto de la deflación. Es de destacar la resistencia mostrada por el sector asegurador panameño que tuvo solo una ligera contracción en términos reales en un contexto de fuerte

Gráfica 3.1.7-a
Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de balboas; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



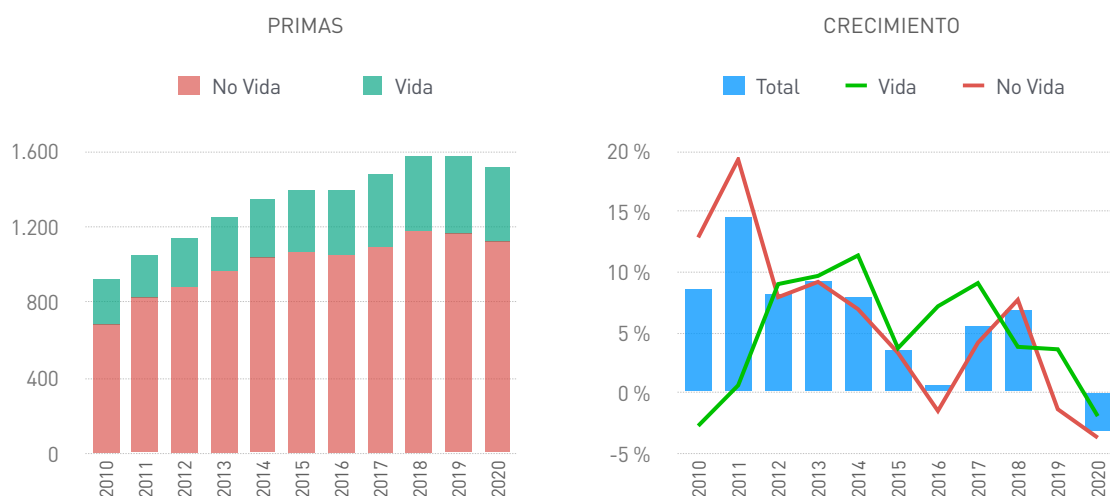
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

contracción del PIB a consecuencia de la pandemia.

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 26,3% del total del mercado panameño de seguros, tuvieron un comportamiento menos desfavorable que las primas de No Vida y alcanzaron los 398 millones de balboas. Concretamente, las primas de Vida se contrajeron el -1,9% en términos nominales

(-0,4% real), mientras que las primas de los seguros No Vida (73,7% de la cartera), decrecieron por segundo año consecutivo un -3,7% (-2,2% real) hasta situarse en 1.119 millones de balboas. El crecimiento del ramo de Salud ha sido del 6,1% con 342 millones de primas, siendo la modalidad más importante en el segmento de No Vida y junto con Caución (10,4%), Incendios (3,2%) y Transportes (9,6%) han crecido en términos nominales y reales.

Gráfica 3.1.7-b
Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de balboas; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Tabla 3.1.7
Panamá: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.517	-3,2	-1,7
Vida	398	-1,9	-0,4
No Vida	1.119	-3,7	-2,2
Automóviles	262	-16,3	-15,0
Salud	342	6,1	7,8
Otros ramos	100	-2,7	-1,1
Caución	121	10,4	12,1
Incendios y líneas aliadas	157	3,2	4,9
Responsabilidad Civil	37	-20,5	-19,2
Transportes	56	9,6	11,3
Riesgos técnicos	19	-26,8	-25,6
Accidentes Personales	19	-38,9	-37,9
Multirriesgos	6	-22,1	-20,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

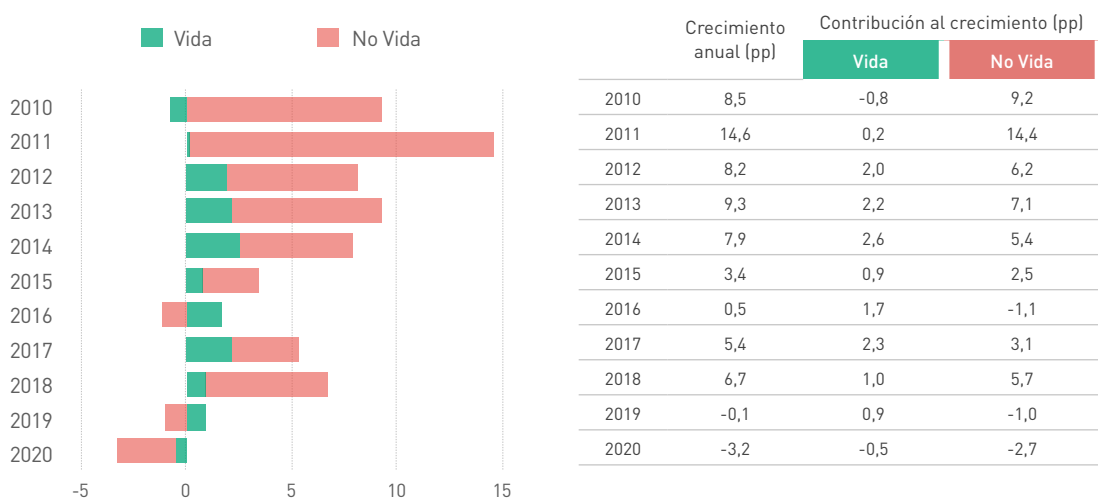
1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

Por otra parte, Automóviles, segunda modalidad por peso en el ramo de No Vida, ha caído el -16,3% en términos nominales (-15% en términos reales), lo que explica parcialmente el decrecimiento real del segmento. El comportamiento desfavorable en el resto de ramos de No Vida ha sido, por citar

algunos, Responsabilidad Civil (-20,5%), Riesgos técnicos (-26,8%), Accidentes Personales (-38,9%) y Multirriesgos (-22,1%).

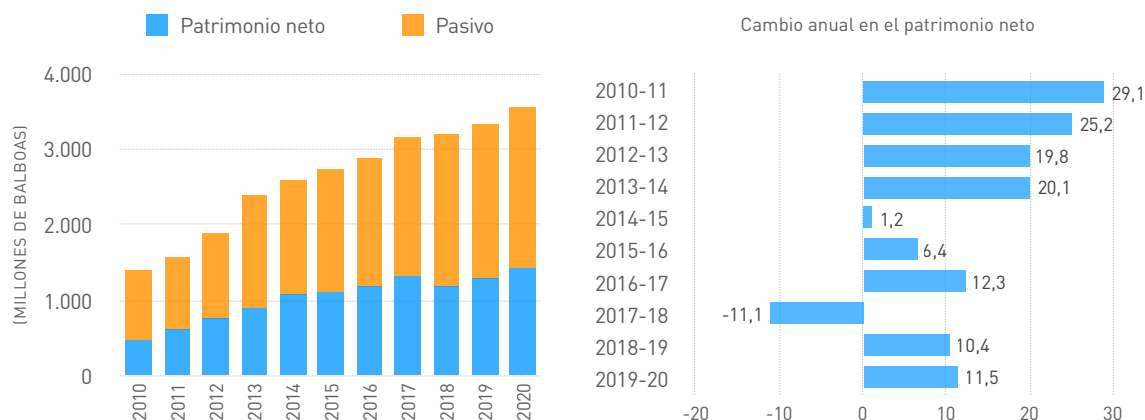
De esta forma, en la contracción nominal de -3,2% registrado por el mercado asegurador panameño en 2020, -0,5 pp fueron aportados

Gráfica 3.1.7-c
Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Gráfica 3.1.7-d
Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los seguros de No Vida tuvieron una contribución negativa de -2,7 pp (véase la Gráfica 3.1.7-c).

Balance y fondos propios

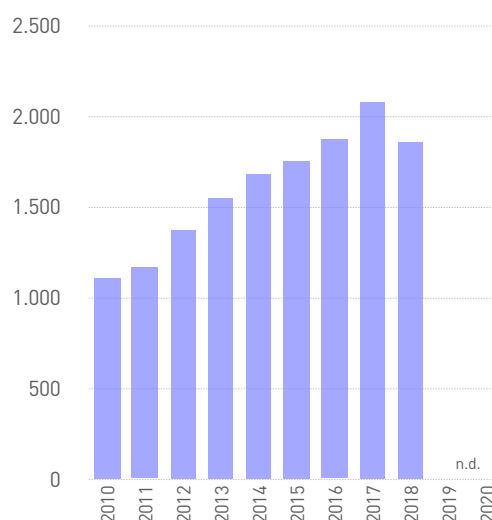
El balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.1.7-d. Conforme a esta información, los activos totales en 2020 ascendieron a 3.529,6 millones de balboas, un 5,8% más que el año anterior, mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.441,0 millones de balboas (11,5 pp más respecto al año precedente). Por su parte, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales), ha crecido en 7,1 pp en los últimos 10 años. Desde el 2010 (33,7%), el indicador ha presentado una tendencia creciente hasta el 2017 (41,5%), momento en el que sufre una fuerte contracción (36,7%) para llegar a 2020 a un nivel de capitalización del 40,8% sobre el total de activo.

Inversiones

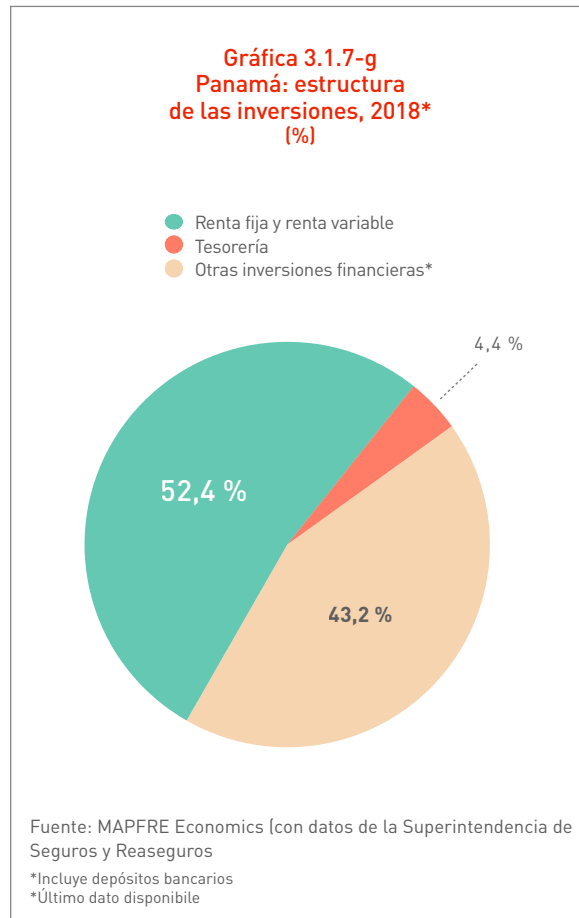
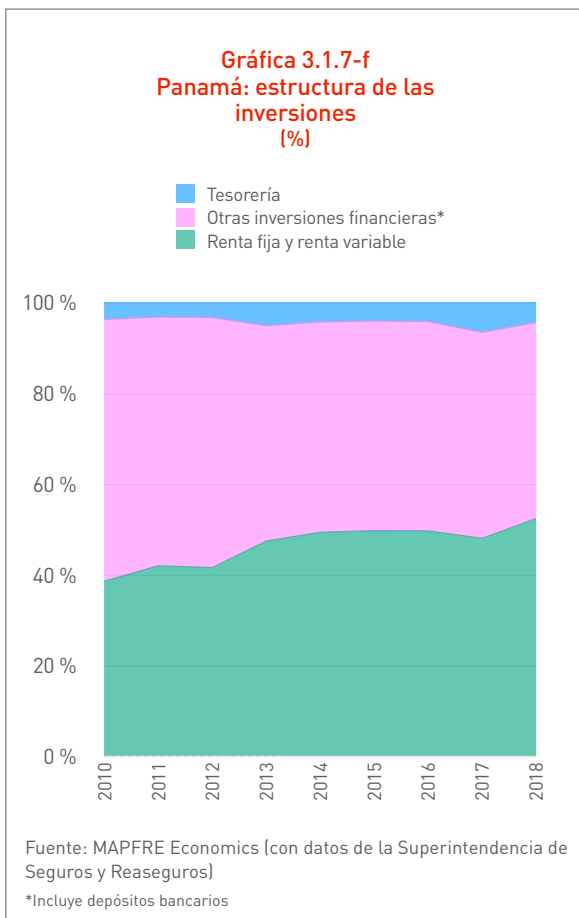
Conviene aclarar que, para el caso del mercado asegurador panameño, no se incluye la información relativa a 2019 y 2020 (en este apartado, así como en los análisis de inversiones, provisiones técnicas y rentabilidades), al no

disponer, en la fecha de cierre del presente informe, información estadística disponible respecto a ese año. No obstante, para propósitos meramente ilustrativos de las principales tendencias de los últimos años en el mercado asegurador de Panamá, se incluyen las Gráficas 3.1.7-e, 3.1.7-f y 3.1.7-g, en las cuales se muestra la evolución y estructura de

Gráfica 3.1.7-e
Panamá: inversiones del
mercado asegurador
 (millones de balboas)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)



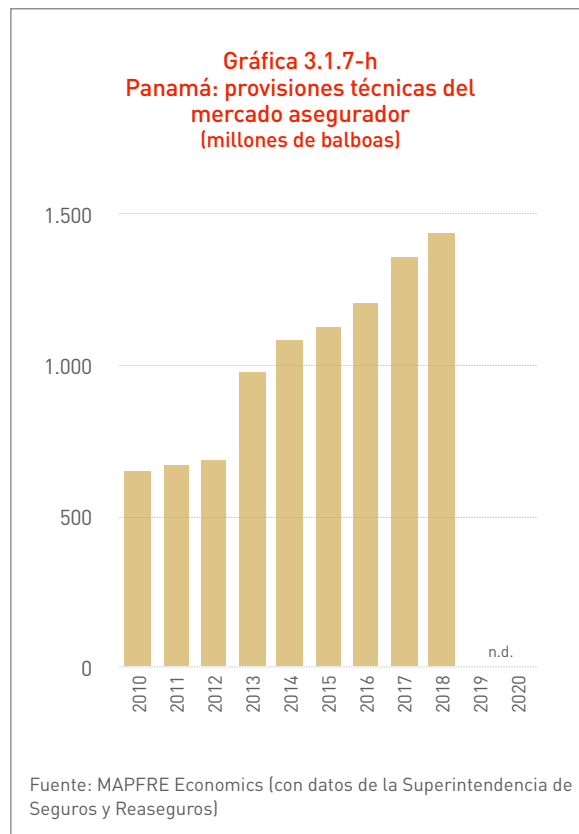
las inversiones agregadas a nivel sectorial para el período 2010-2018, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable.

Provisiones técnicas

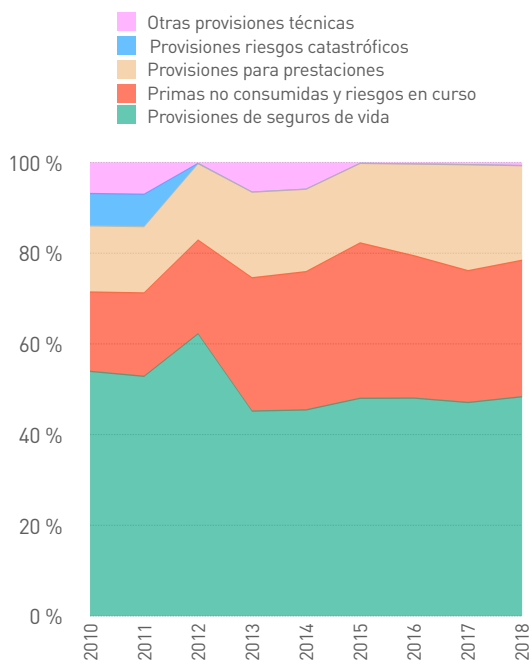
Con el mismo propósito ilustrativo, se presentan las Gráficas 3.1.7-h, 3.1.7-i y 3.1.7-j, las cuales incluyen la información relativa a la evolución y estructura de las provisiones técnicas del sector panameño a lo largo del referido período 2010-2018. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de vida, con un 48,5% en 2018.

Desempeño técnico

En 2020, el ratio combinado agregado del sector asegurador panameño presenta un comportamiento favorable respecto al año anterior, ya que este indicador ha caído -0,9 pp hasta situarse en el 89,2%. Así, el mercado mantiene la senda de mejora en la eficiencia

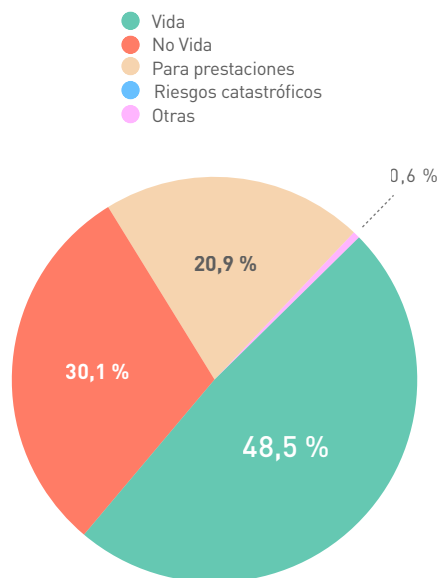


Gráfica 3.1.7-i
Panamá: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Gráfica 3.1.7-j
Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2018*



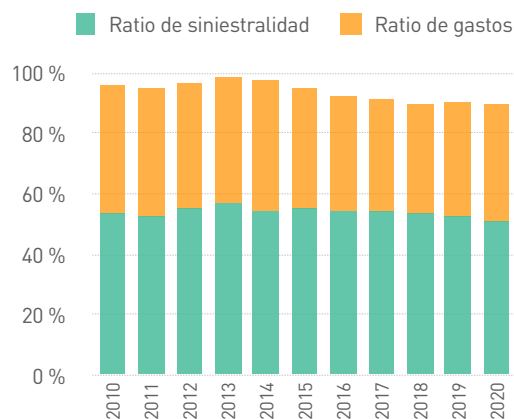
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

*Último dato disponible

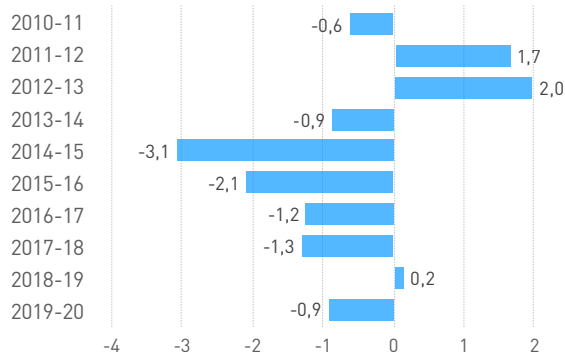
técnica iniciada en 2014 y que fue interrumpida en 2019. La mejora del ratio combinado del mercado panameño se debe de manera fundamental al descenso de la siniestralidad en -1,8 pp hasta situarse en 51,1% [52,9% el

año anterior]; el ratio de gastos, por su parte, empeora ya que han aumentado los gastos respecto a las primas en 0,9 pp comparado con el año anterior y se sitúan en el 38,1%. (véase la Gráfica 3.1.7-k).

Gráfica 3.1.7-k
Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)

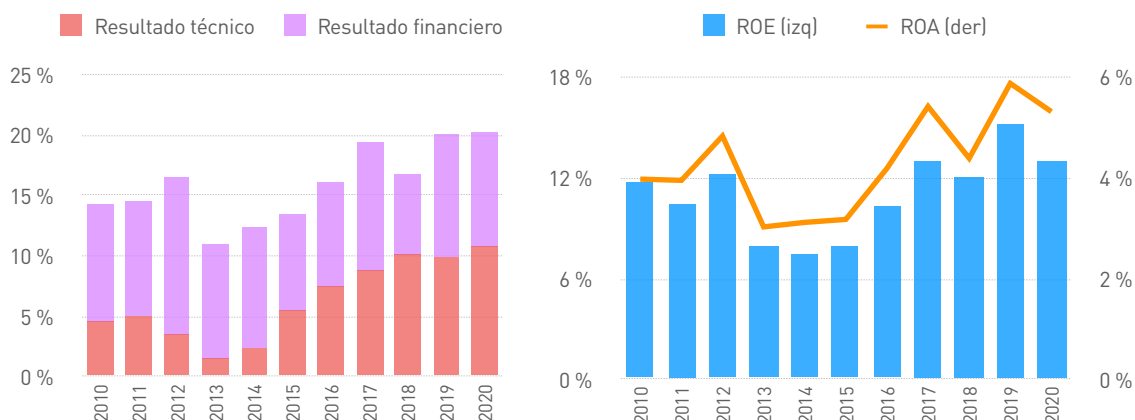


Cambio anual en el ratio combinado



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Gráfica 3.1.7-l
Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador en Panamá en 2020 fue de 96,1 millones de balboas (-7,8% respecto al año previo), en tanto que el resultado técnico del sector se situó en 110,1 millones de balboas (+7,9% respecto a 2019), lo que mantiene el resultado técnico total en cifras similares al año anterior. Por otra parte, los indicadores de rentabilidad que se ilustran en la Gráfica 3.1.7-l muestran una tendencia creciente a partir de 2014, si bien en 2020 el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 13,0%, contrayéndose en -2,1 pp con relación a 2019. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,3% en 2020, lo que significó un descenso de -0,6 pp respecto al año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

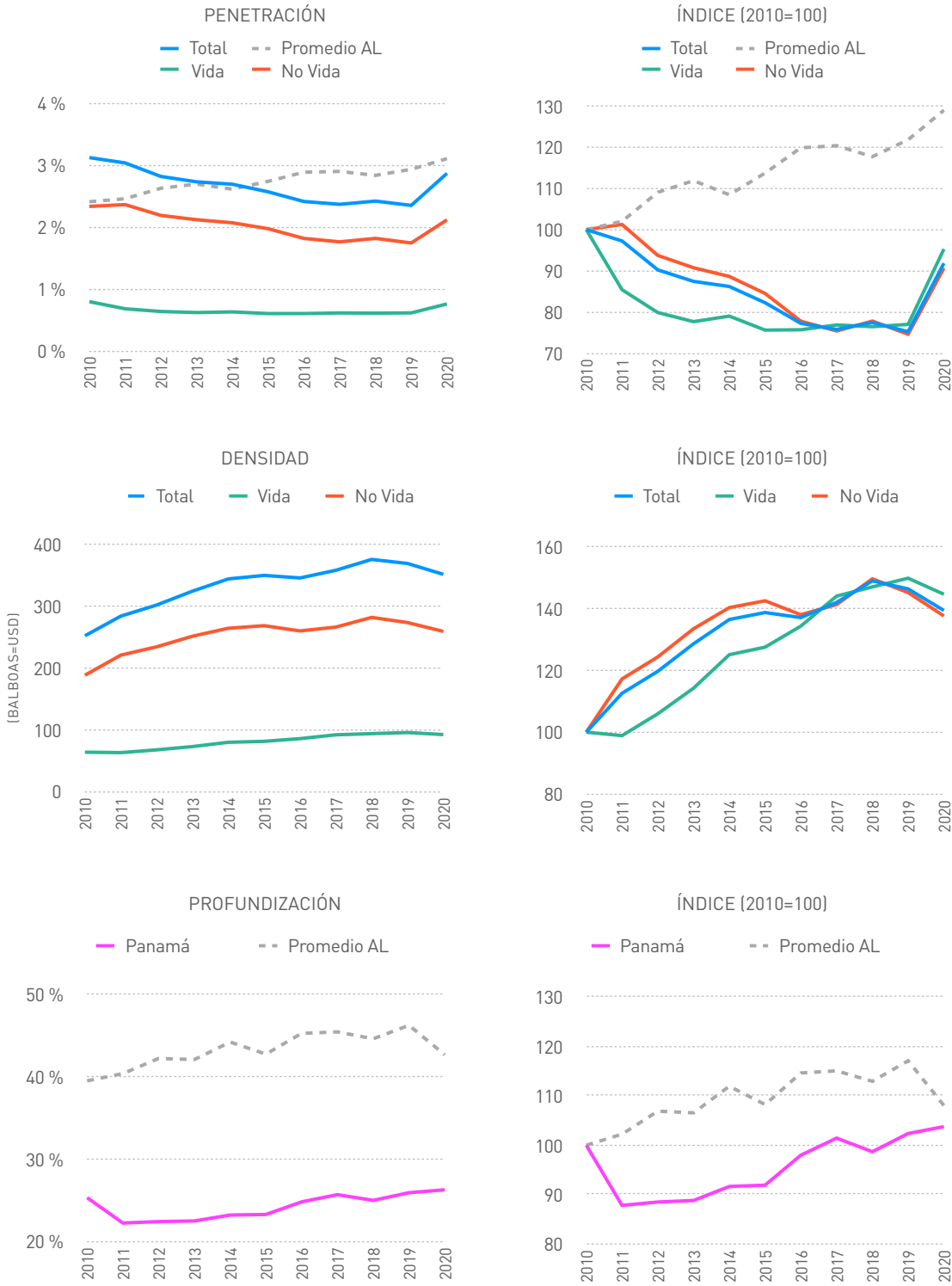
En la Gráfica 3.1.7-m se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2010-2020. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 2,9%, 0,6 pp por encima del nivel que había alcanzado en 2019 y -0,2 pp menos que en 2010. Como se observa en la referida gráfica, el índice de penetración del mercado panameño había mantenido una tendencia decreciente a partir del 2011 y divergente al

promedio del mercado asegurador de América Latina en su conjunto desde 2014, aunque en 2020 se ha aproximado a esta tendencia para situarse a tan solo 0,2 pp por debajo de la misma. El buen comportamiento de este indicador, sin embargo, se explica por la abrupta contracción del PIB sufrida por la economía panameña a consecuencia de la pandemia y la resistencia mostrada por su sector asegurador que tuvo solo una ligera contracción. No obstante, debe destacarse que se trata de un año atípico por lo que habrá que esperar a las mediciones de los próximos años para sacar conclusiones en cuanto a un posible cambio de tendencia.

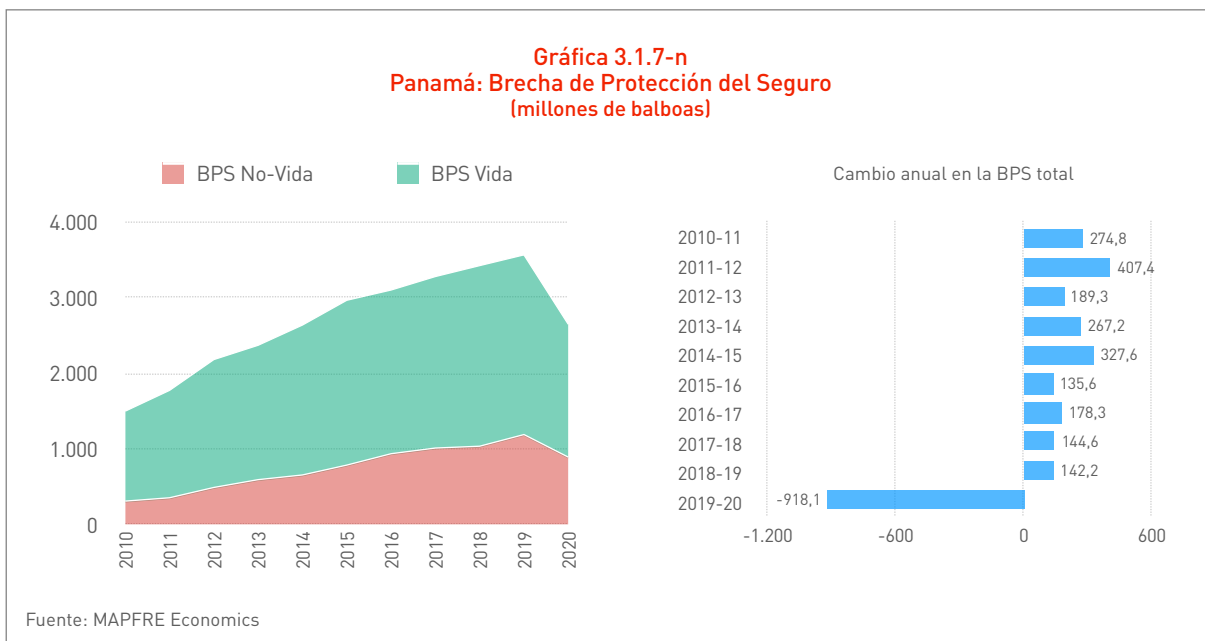
Por otra parte, la densidad del seguro en Panamá (primas per cápita) se situó en 352 balboas (a la par con el dólar estadounidense), lo que representa un decrecimiento del -4,8% con respecto al nivel alcanzado el año previo (369 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad había venido mostrando una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 39,4% a lo largo del período 2010-2020, y se encuentra por encima del promedio de América Latina en 135 dólares, a pesar de que se contrajo tanto en 2019 como en 2020.

En lo que se refiere al grado de profundización en el mercado panameño (medido como la relación entre las primas de los seguros de

Gráfica 3.1.7-m
Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)



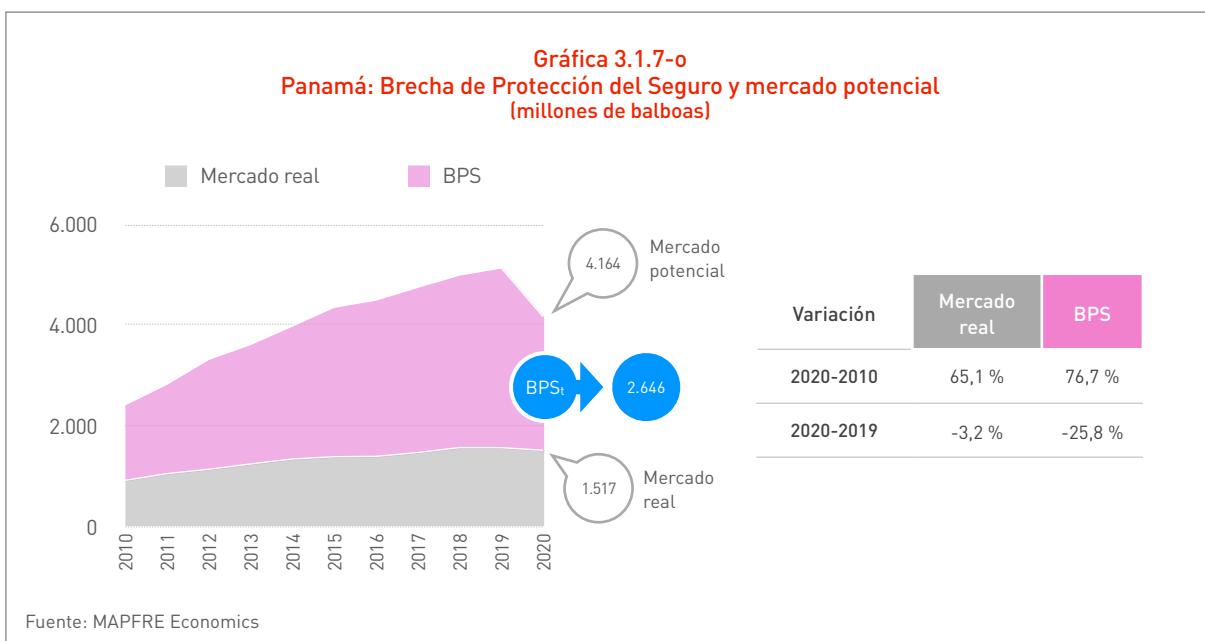
Vida respecto a las primas totales), el índice en 2020 se situó en 26,3%, mostrando un crecimiento de 0,4 pp respecto al año anterior y del 1,0% respecto a 2010. La tendencia del grado de profundización ha sido prácticamente neutra en la última década, situándose en valores un 20% inferiores a los que muestra el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

presenta en la Gráfica 3.1.7-n. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 2.646 millones de balboas (918,1 millones de balboas menos que el año previo), representando 1,7 veces el mercado asegurador real en Panamá en ese año; caída que tiene que ver con el efecto que sobre la penetración tuvo la abrupta caída del PIB y la resiliencia de la demanda aseguradora en 2020.

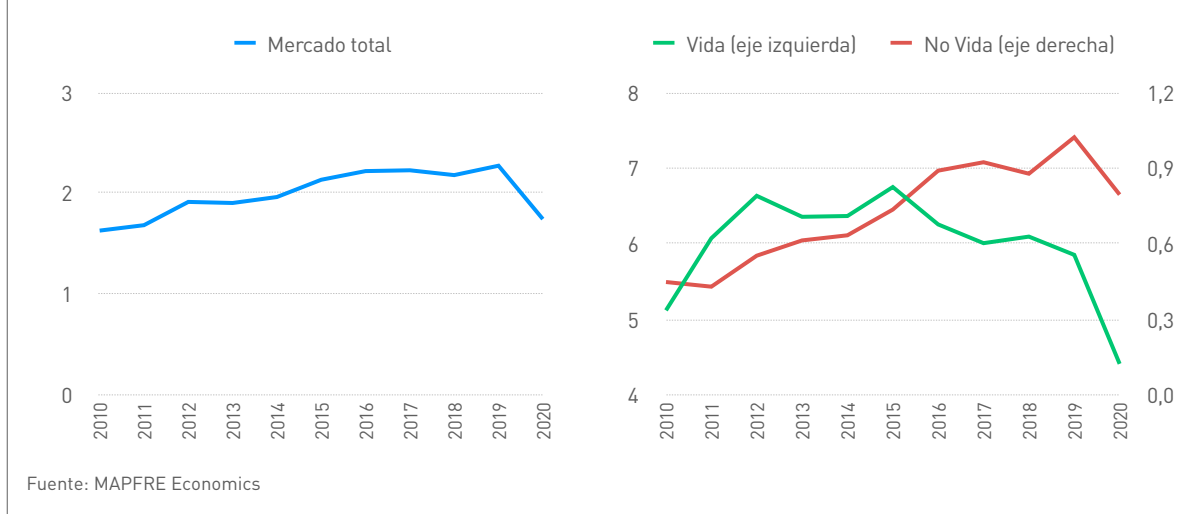
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Panamá entre 2010 y 2020 se

Como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2010-2020 muestra un peso determinante del segmento de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2020, el



Gráfica 3.1.7-p
Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



66,4% de la BPS (66,7% en 2019) correspondió a los seguros de Vida (1.757 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en -13,0 pp respecto de lo observado en 2010 y un -0,3% menos que el año precedente. Por su parte, el 33,6% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (889,2 millones de balboas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Panamá (la suma del mercado real y la BPS) al cierre de 2020 se estimó en 4.163,6 millones de balboas, lo que representa 2,7 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.7-o).

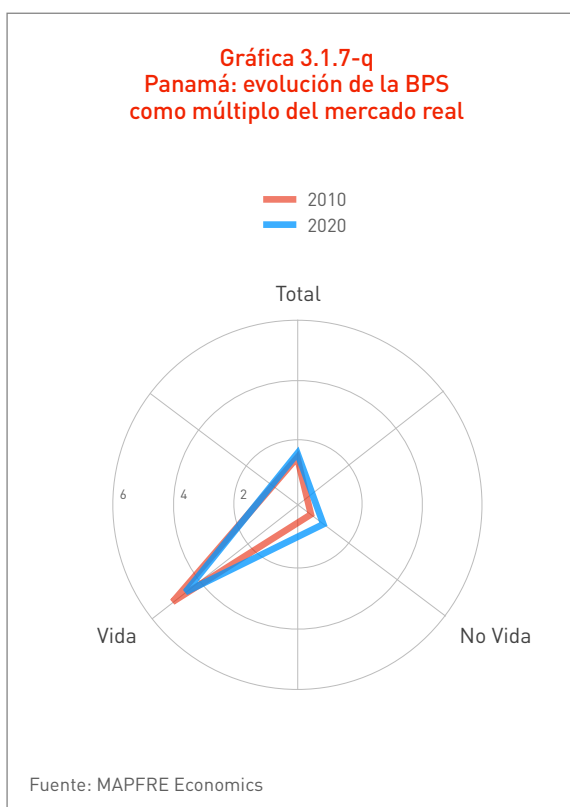
Por otra parte, la Gráfica 3.1.7-p muestra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Panamá. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente hasta el año 2019, como fruto del comportamiento de la expansión de la BPS en el ramo de No Vida, ya que en el segmento de Vida el indicador solo crece hasta el 2015. En el último año, sin embargo, el indicador para ambos ramos cae y, por lo tanto, se traduce en una contracción de la BPS también en términos relativos al mercado existente.

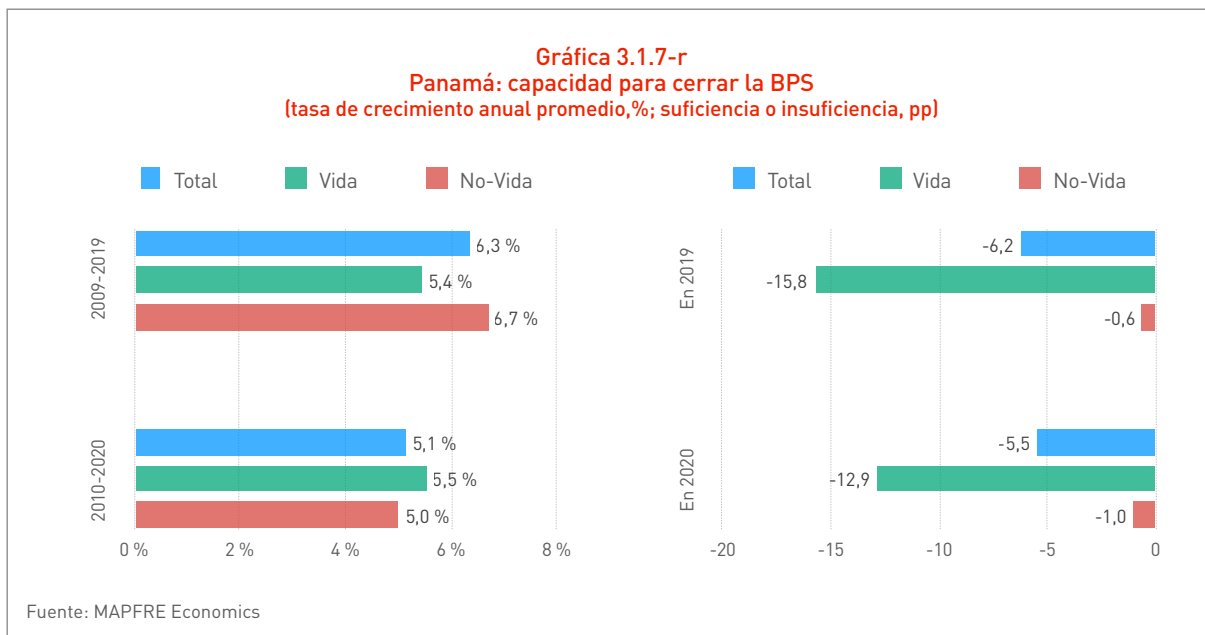
La Gráfica 3.1.7-q presenta de manera sintética la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador panameño en la última década.

Como puede observarse en este gráfico, en el periodo 2010-2020 la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en la línea de negocio No Vida, lo que significa un empeoramiento de la situación en términos de brecha, mientras que en el segmento de Vida se ha reducido de forma marginal.

Por último, la Gráfica 3.1.7-r muestra la actualización del ejercicio analítico de evaluación

Gráfica 3.1.7-q
Panamá: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real





respecto a la capacidad del mercado asegurador panameño para cerrar la brecha de aseguramiento. Para ello, se emplea un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década.

De este análisis se desprende que el mercado de seguros panameño creció en ese lapso a una tasa anual promedio de 5,1%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 5,5% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 5,0% para el caso de los seguros de No Vida. Este análisis confirma que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Panamá sería insuficiente para conseguir el objetivo señalado en el caso del segmento de los seguros de No Vida en -1,0 pp, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -12,9 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

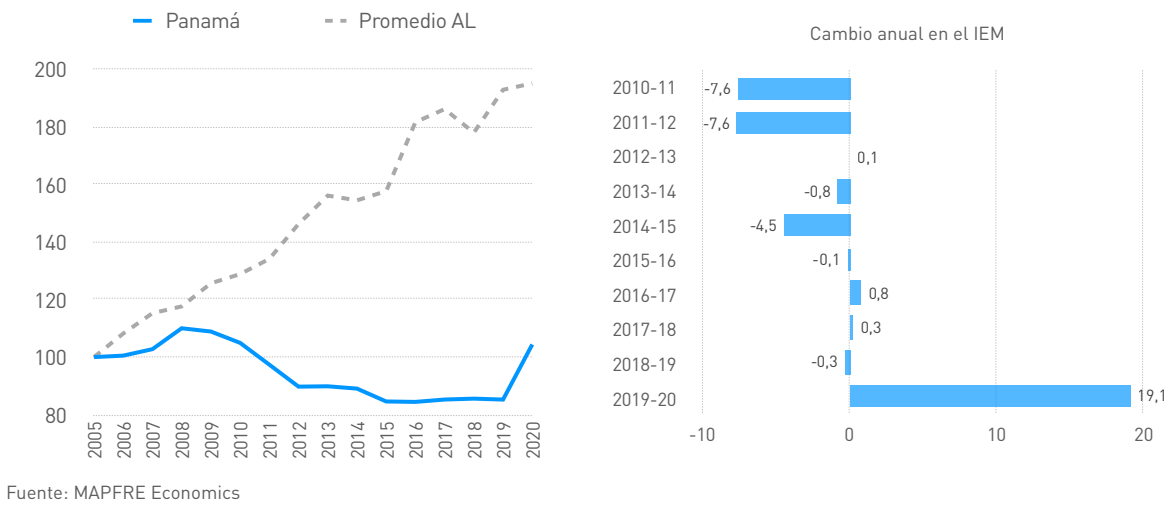
La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2020 se presenta en la Gráfica 3.1.7-s. Como se ha

señalado a lo largo de este informe, el IEM se emplea como punto de referencia de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En 2020, el indicador ha crecido un 19,1% respecto al periodo anterior, ganando parte del terreno perdido desde el 2010. En el caso del mercado asegurador de Panamá, la tendencia del indicador sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de América Latina solo hasta 2008 (aunque siempre con valores inferiores), momento a partir del cual muestra una clara divergencia respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región. Este último año, el indicador ha recortado el diferencial respecto al IEM del promedio en América Latina, pues el índice ha crecido hasta 104,4 (85,2 en 2019), mientras que el promedio apenas ha crecido 2,2 puntos hasta los 195,1 (192,9 en 2019). No obstante, como hemos indicado al analizar el índice de penetración, debe destacarse que se trata de un año atípico por lo que habrá que esperar a las mediciones de los próximos años para sacar conclusiones en cuanto a un posible cambio de tendencia.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.7-t se ilustra de forma resumida la situación del mercado asegurador panameño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales

Gráfica 3.1.7-s
Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



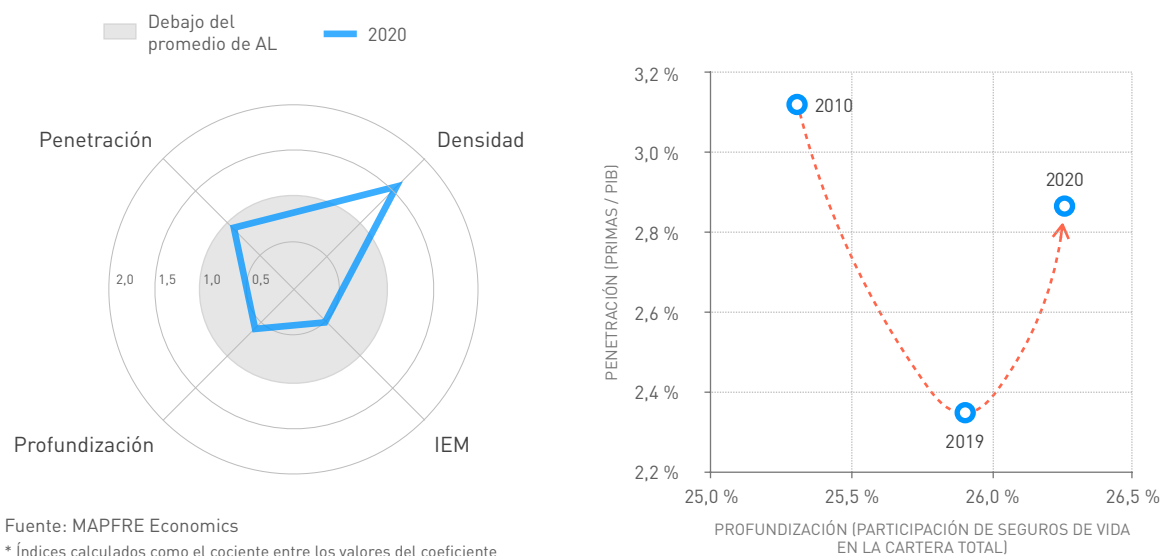
analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado panameño se mantiene por debajo del promedio de los mercados de seguros de América Latina en lo que se refiere a los indicadores estructurales analizados, excepto en lo que toca al índice de densidad, aunque con una ganancia en lo que se refiere a la penetración respecto a la situación del año previo.

Rankings del mercado asegurador

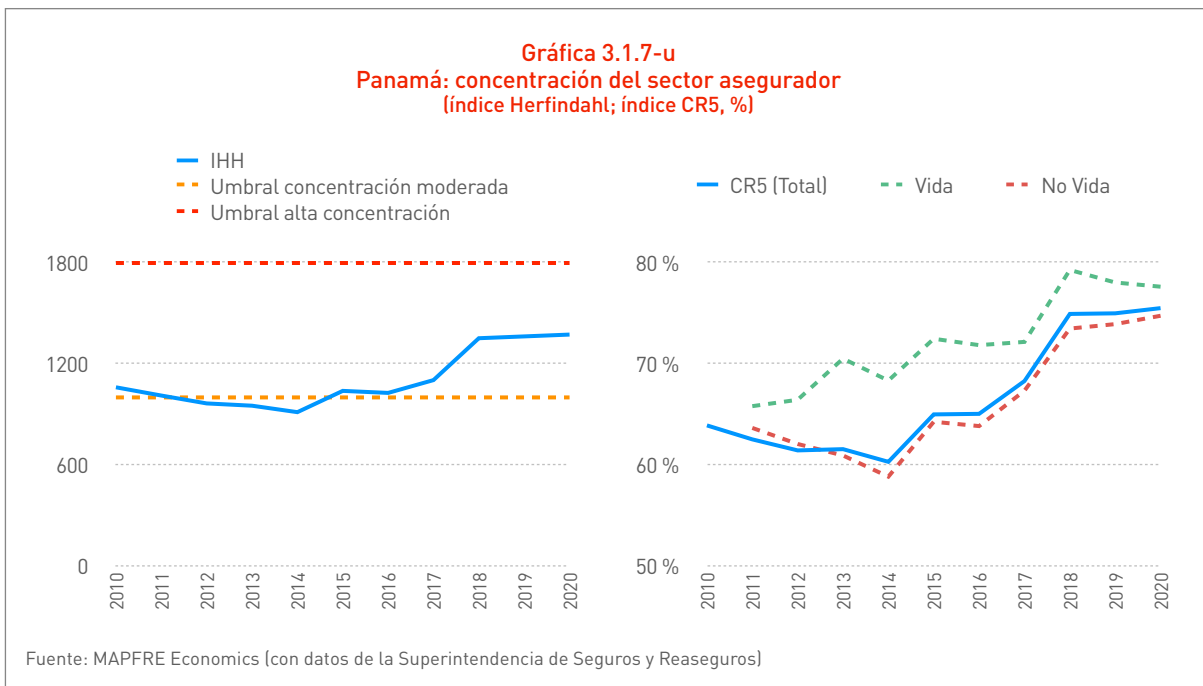
Ranking total

Al cierre de 2020 operaban en Panamá un total de 23 entidades aseguradoras, las mismas que las que lo hacían en 2019. A pesar de la tendencia a la menor concentración que caracterizó a la industria del seguro panameño

Gráfica 3.1.7-t
Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



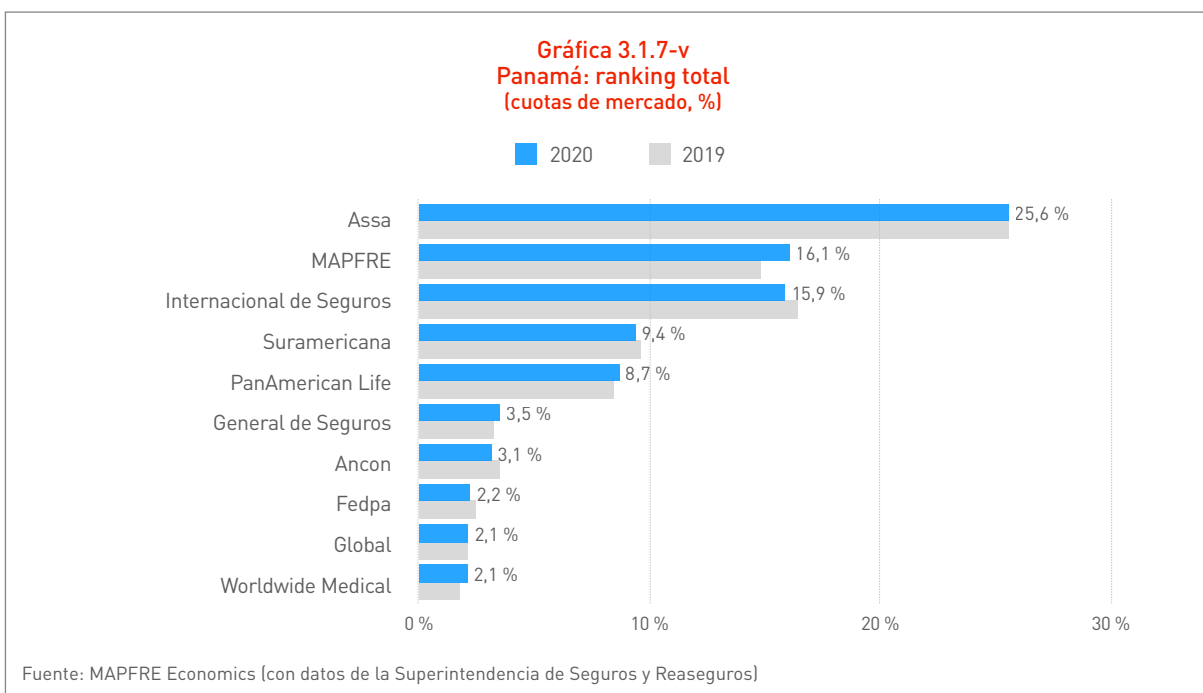
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trata para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.



hasta el año 2014, los índices Herfindahl y CR5 muestran un aumento del grado de concentración del mercado a partir de entonces y hasta el 2020. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.7-u, el índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado) en 2020 se situó en 75,5% (77,6% para el segmento de Vida y 74,8% para el de No Vida). En el caso del índice Herfindahl, en 2020 continúa por encima del umbral teórico que indica el inicio de un nivel de concentración industrial moderada;

parámetro que el mercado panameño ya había excedido a partir de 2015.

En el ranking total de grupos aseguradores en Panamá en 2020, MAPFRE e Internacional de Seguros han intercambiado sus posiciones para situarse segunda y tercera, respectivamente, en tanto que General de Seguros ha superado a Ancon para situarse sexta y séptima. El resto de las participantes del ranking mantienen sus posiciones respecto al año anterior. Assa lidera



el ranking manteniendo la misma cuota de mercado (25,6%) que el año anterior. Asimismo, MAPFRE ha incrementado 1,3 pp su cuota de mercado hasta el 16,1%, lo que le ha valido para alcanzar el segundo puesto, mientras que International se ha dejado -0,6 pp de su cuota de mercado (15,9%) respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-v).

Rankings No Vida y Vida

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.7-w, los tres grupos aseguradores que lideran el ranking total ocupan también las primeras posiciones del ranking No Vida en el mercado asegurador panameño en 2020. Assa con una cuota del 24,9% (+0,3 pp respecto a 2019), MAPFRE con el 17,4% (16,4% en 2019) asciende a la segunda posición, e Internacional de Seguros con una cuota de mercado del 16,0% (-0,7 pp respecto al año anterior) encabezan el ranking. El resto de las entidades aseguradoras mantienen sus posiciones, excepto General de Seguros y Acerta Seguros que intercambian posiciones para situarse novena y décima, respectivamente.

Por último, en el ranking de Vida para 2020, las dos primeras posiciones las ocupan Assa, con una cuota del 27,5% (-1,0% respecto a 2019), y la Compañía Internacional de Seguros que cae -0,3 pp este año para llegar a una cuota del

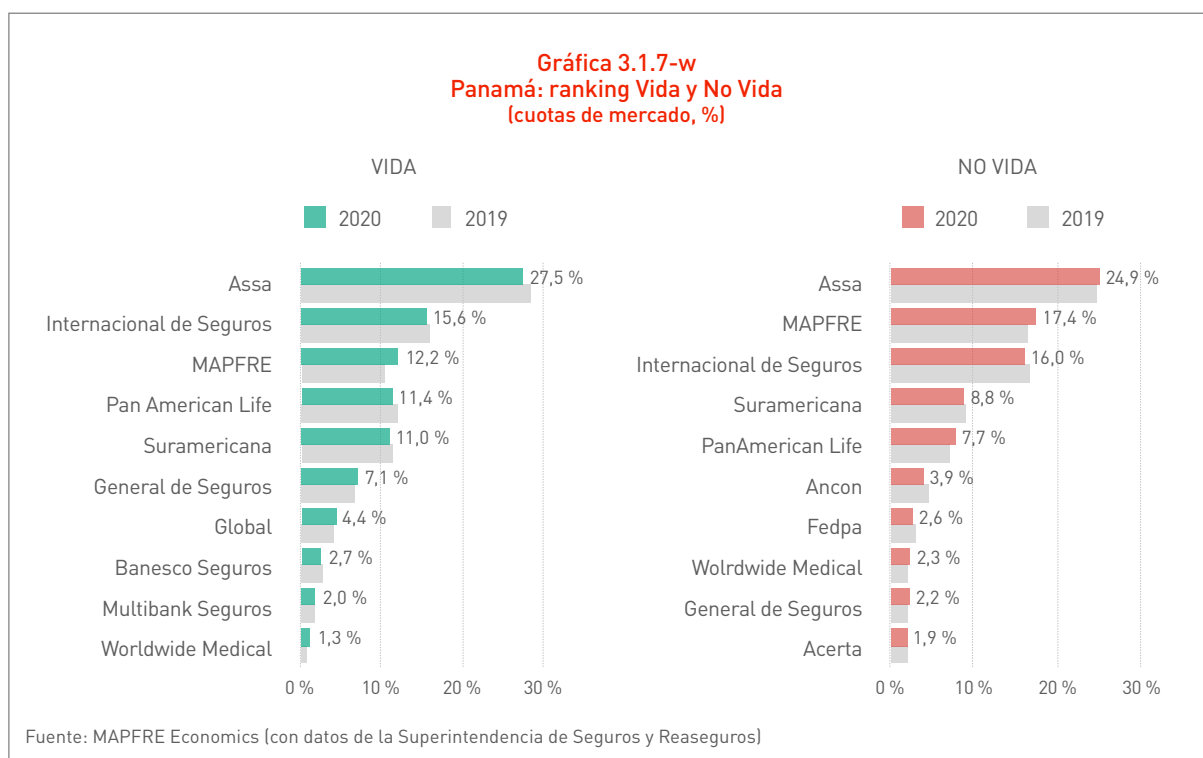
15,6%. MAPFRE, con una cuota del 12,2%, recupera dos puestos para ser tercera, propiciando la caída de Pan American Life (11,4%) y Suramericana (11,0%), al cuarto y quinto puesto, respectivamente.

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los aspectos regulatorios más relevantes, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2020, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá:

- Resolución 018-2020 que considera los saldos pendientes de las primas netas retenidas por cobrar, generados por los acuerdos y modificaciones de los términos y condiciones de las pólizas de seguros, lo cuales serán considerados para las evaluaciones de los Márgenes de Solvencia, Liquidez y Balance de Reserva de Inversiones.
- Memorando-SSRP-SMV-2020, relativo al Memorando de Entendimiento entre la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Gráfica 3.1.7-w
Panamá: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Por otra parte, el regulador emitió las siguientes Circulares actuariales:

- Cir-022-2020. Como medidas de adecuación para enfrentar el Covid-19, se insta a las compañías a elaborar estrategias de ajustes o descuentos en las primas de sus productos de Automóvil.
- Cir-017-2020. Solicitud de información estadística de reclamaciones relacionadas al Covid-19 en Salud, Vida, Asistencia Viajera, y aumentos o notificaciones de aumentos en el costo de servicios médicos y/o en las tarifas de reaseguros.
- Cir-013-2020. Uso y restitución de la Reserva para Riesgos Catastróficos y de Previsión para Desviaciones Estadísticas. Se les recuerda a las entidades de seguros el contenido del Acuerdo No 5 de 18 de junio de 2014, que permitirá a todas las compañías que así lo requieran hacer uso de dichas reservas, siempre que se cumpla con los requisitos que exige el citado Acuerdo.
- Cir-014-2020. Suspensión temporal de incrementos en las pólizas de Salud, autorizados entre los meses de junio de 2019 a febrero 2020. Atendiendo la situación en que se encuentra el país debido al Covid-19,

se insta a las compañías a suspender temporalmente los incrementos a las pólizas de salud aprobados entre los meses indicados en la referencia.

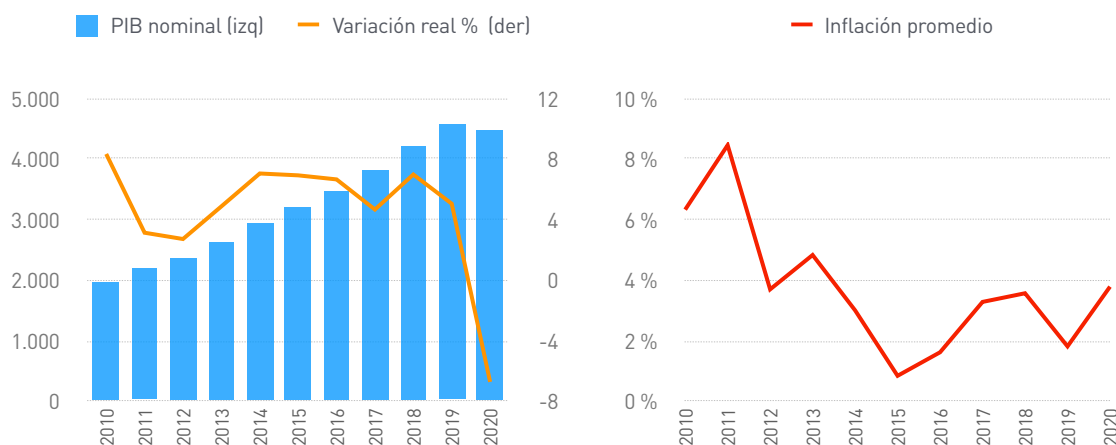
3.1.8 República Dominicana

Entorno macroeconómico

La economía de la República Dominicana sufrió un importante retroceso del -6,7% en 2020, rompiendo la serie de notables crecimientos del PIB de años previos (con un crecimiento medio en el entorno del 6% de los últimos cinco años), por la caída tanto de la demanda interna como de la externa, principalmente por la caída del turismo y la contracción económica de los Estados Unidos, su principal socio comercial, a consecuencia de las medidas adoptadas para contener los efectos de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.8-a). Asimismo, la reducción de la actividad económica repercutió en el empleo, con un aumento significativo en la tasa de desocupación abierta, que alcanzó el 7,4% al cierre de 2020 (5,9% en 2019).

El Banco Central profundizó en la política monetaria expansiva que ya venía implementando con anterioridad al estallido de la pandemia por la desaceleración económica que estaba experimentando la economía domini-

Gráfica 3.1.8-a
República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

cana, y volvió a recortar los tipos de interés en dos ocasiones en 2020 hasta dejarlos en el 3%, tras los tres recortes del año previo desde el 5,5% al 4,5%. La tasa de inflación media anual de 2020 se situó en el 3,8% (1,8% en 2019). Sin embargo, la inflación al final del año repuntó hasta el 5,6% (por encima del rango objetivo del 4% con una rango de tolerancia del 1%). Este aumento se explica, en gran medida, por los mayores precios de las importaciones, en particular de los combustibles, en los que influyó también la depreciación del peso dominicano en torno al 10,2%, en el tipo de cambio medio frente al dólar.

Respeto a la situación de las cuentas públicas, de acuerdo con información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal aumentó hasta alcanzar el 7,9% del PIB al cierre de 2020 (2,2% en 2019) y la deuda pública se elevó hasta el 69,1% del PIB (frente al 50,5% de 2019), a consecuencia de los paquetes y exenciones fiscales de ayuda a las personas más vulnerables y a las empresas aprobados por el gobierno para intentar paliar los efectos en su economía de las medidas adoptadas por la pandemia del Covid-19. Por lo que se refiere al sector externo, las caídas de las exportaciones y el efecto de la disminución en la llegada de turistas elevaron el déficit de la

cuenta corriente al 2% del PIB en 2020 (1,3% en 2019).

La CEPAL prevé que la economía dominicana en 2021 se recuperará con un crecimiento previsto del 8%, recuperando la senda del crecimiento que venía experimentando en los años previos a la crisis. La recuperación se debería en parte a la exitosa campaña de vacunación y al crecimiento esperado de la economía de los Estados Unidos, fuente principal de ingresos por remesas familiares y de turistas.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador dominicano fue de 72.241 millones de pesos (1.275 millones de dólares), lo que representa un incremento nominal del 4,3% y un crecimiento real del 0,5% (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b). Las primas del ramo de Vida se han contraído un -1,3% nominal, hasta alcanzar los 10.625 millones de pesos (188 millones de dólares). Los seguros de Vida individual han descendido -14,4 pp hasta los 333 millones de pesos, en tanto que los seguros de Vida colectivo descendieron (-0,8

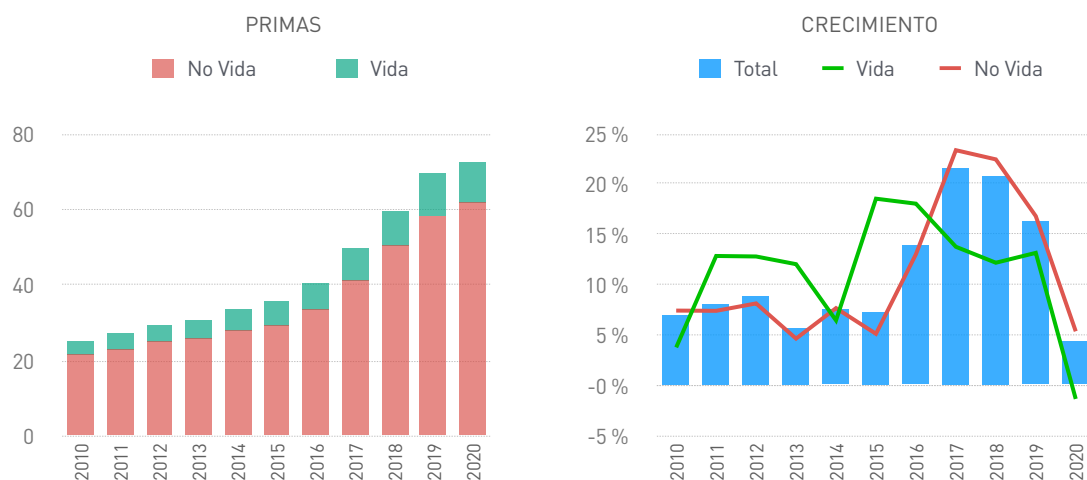
Tabla 3.1.8
República Dominicana: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	72.241	1.275	4,3	0,5
Vida	10.625	188	-1,3	-4,9
Vida individual	333	6	-14,4	-17,5
Vida colectivo	10.292	182	-0,8	-4,4
No Vida	61.616	1.088	5,4	1,6
Incendios y líneas aliadas	18.556	328	17,6	13,3
Automóviles	16.553	292	-1,8	-5,4
Salud	19.549	345	4,0	0,2
Otros ramos	3.722	66	2,2	-1,5
Transportes	1.427	25	12,0	7,9
Caución	1.154	20	-14,3	-17,4
Accidentes Personales	654	12	-14,7	-17,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

1/ Primas emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.8-b
República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



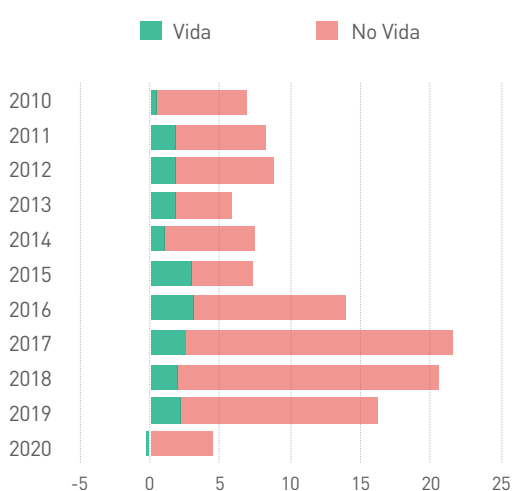
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

pp) hasta los 10.292 millones de pesos. No obstante, todo ello no ha impedido que la evolución final sobre el conjunto total del mercado haya sido positiva.

Es importante destacar que, en este crecimiento, las primas de los ramos No Vida (que suponen el 85,3% del total) crecieron un 5,4% nominal y un 1,6% real, hasta situarse en los 61.616 millones de pesos (1.088 millones de

dólares). Los ramos de Salud e Incendios continúan siendo los ramos más importantes del segmento de No Vida; el primero crece el 4% en términos nominales hasta llegar a los 19.549 millones de pesos, en tanto que el segundo, con 18.556 millones de pesos (328 millones de dólares), ha crecido un 17,6% nominal y un 13,3% real respecto al año anterior. Por su parte, Otros ramos y Transportes han mostrado una evolución

Gráfica 3.1.8-c
República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2010	6,9	0,6	6,4
2011	8,2	1,8	6,4
2012	8,8	1,9	7,0
2013	5,8	1,8	4,0
2014	7,5	1,0	6,4
2015	7,3	3,0	4,3
2016	13,9	3,2	10,7
2017	21,6	2,5	19,1
2018	20,7	2,1	18,6
2019	16,2	2,1	14,1
2020	4,3	-0,2	4,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

expansiva, mientras que el resto de los ramos registraron decrecimientos en el segmento de No Vida.

El crecimiento del 4,3% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2020, estuvo explicado principalmente por la contribución efectuada por el segmento de los seguros de No Vida, los cuales tuvieron una contribución al crecimiento de 4,6 pp, mientras que el segmento de Vida contribuyó negativamente al crecimiento con -0,2 pp (véase la Gráfica 3.1.8-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.8-d presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana. Los activos totales del sector en 2019 (última información disponible) se situaron en 77.946 millones de pesos (1.468 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto en el agregado sectorial se ubicó en 24.079 millones de pesos (454 millones de dólares), con una variación positiva de 17,8 pp respecto al valor alcanzado en 2018. Cabe señalar que estas variaciones están en línea con las alcanzadas el año anterior.

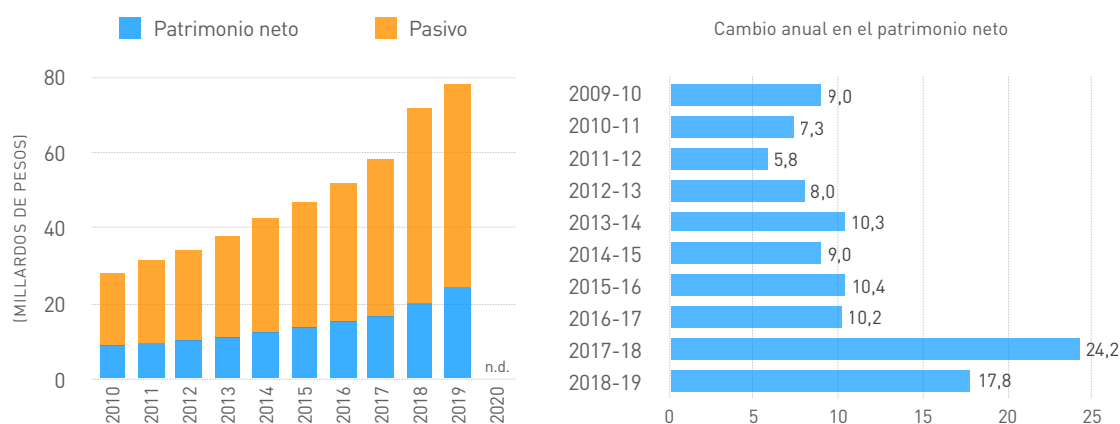
Es importante destacar que a lo largo del período 2009- 2019, el sector asegurador dominicano ha registrado de manera consistente incrementos

anuales positivos en el nivel de patrimonio neto. Por otra parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador (medidos sobre los activos totales), se sitúan en valores cercanos al 30,1% durante todo el período, representando el 30,9% a finales de 2019.

Inversiones

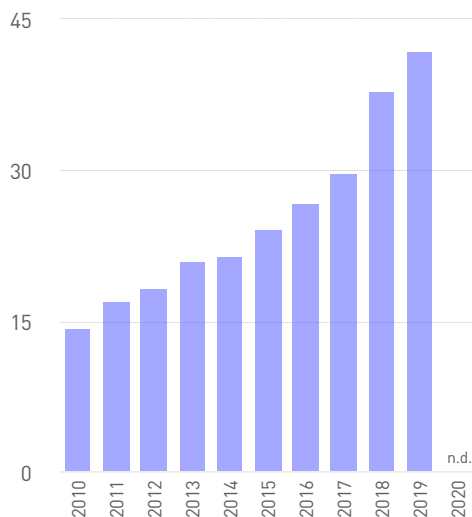
En la Gráfica 3.1.8-e se muestra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de 2010-2019, en tanto que las Gráficas 3.1.8-f y 3.1.8-g ilustran la evolución de la estructura de las inversiones en el referido período. Como se desprende de esta información, en 2019 las inversiones alcanzaron 41.899 millones de pesos (789 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable (70%) y, en una proporción relativamente menor en inmuebles (12,2%) y tesorería (8,1%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada destaca el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, las cuales caen gradualmente desde el año 2009 (en que representaba el 16,5% de la cartera) hasta representar el 12,2% a finales de 2019, lo que supone un 9% más que el año anterior hasta situarse en 5.122 millones de pesos, frente a los 4.705 del año 2018. Adicionalmente, se observa que las otras inversiones financieras crecen en 33,0 pp y se sitúan en 4.044 millones de pesos, casi triplicando la media del periodo 2009-2018.

Gráfica 3.1.8-d
República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-e
República Dominicana: inversiones del
mercado asegurador
(millardos de pesos)

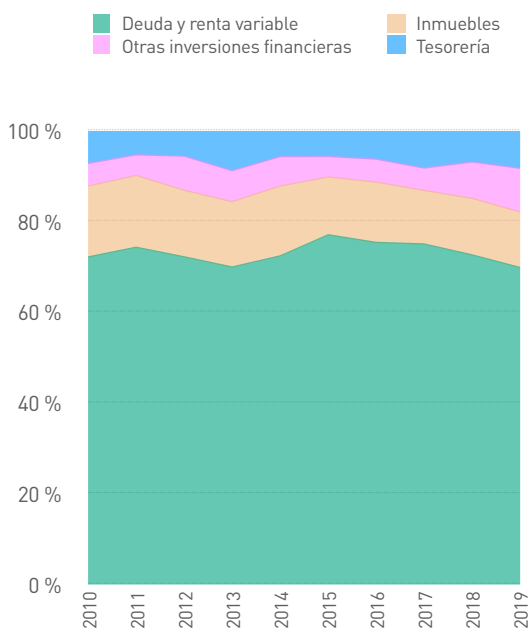


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Provisiones técnicas

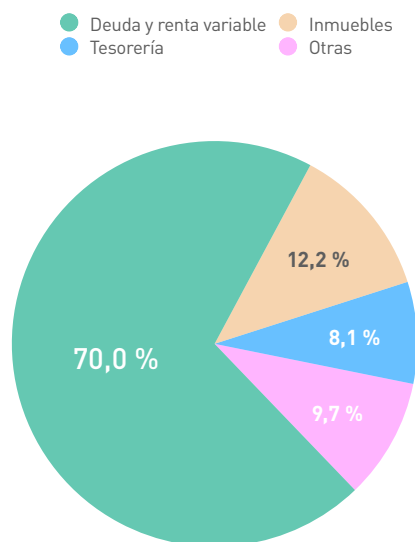
La evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano para el período 2010-2019 (última información disponible) se presenta en la Gráfica 3.1.8-h, en tanto que su composición relativa a lo largo de dicho período se ilustra en las Gráficas 3.1.8-i y 3.1.8-j. Como se desprende de esa información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 30.362 millones de pesos (571 millones de dólares); el 9,3% de estas correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de personas, el 25,8% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de no Vida, el 52,7% a la provisión para prestaciones, el 2,0% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 10,3% restante a otras provisiones técnicas. Asimismo, cabe destacar la caída en el peso de estas provisiones de seguros de Vida a lo largo del período 2009-2019 (Gráfica 3.1.8-i), pasando de representar el 15,7% de las provisiones técnicas totales en el año 2009, al 9,3%, a finales de 2019.

Gráfica 3.1.8-f
República Dominicana: estructura de las
inversiones
(%)



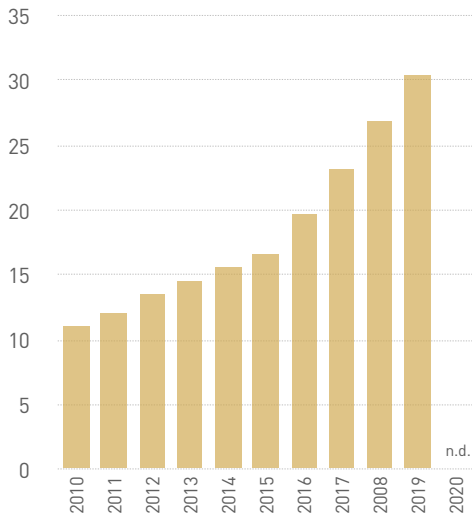
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-g
República Dominicana: estructura
de las inversiones, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-h
República Dominicana: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

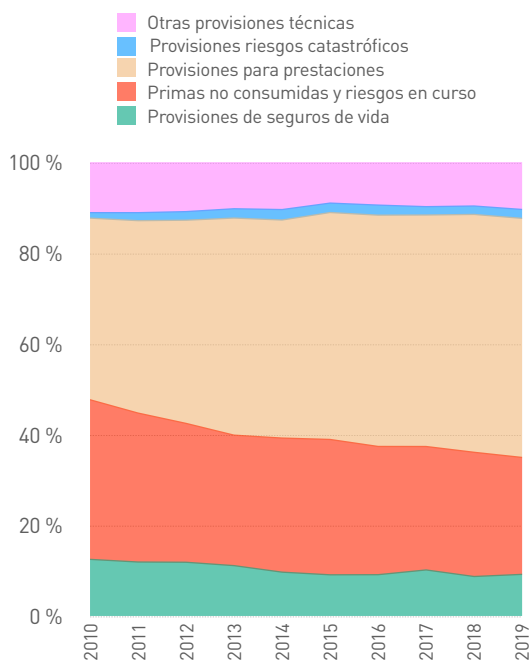
Desempeño técnico

La Gráfica 3.1.8-k muestra la evolución del ratio combinado agregado a nivel del conjunto del sector asegurador dominicano a lo largo del período 2010-2019 (última información disponible). Como se observa en esa información, el indicador técnico mejoró en 2,5 pp en 2019, debido sobre todo al descenso de la siniestralidad (3,9 pp), situándose en el 93,0%.

Resultados y rentabilidad

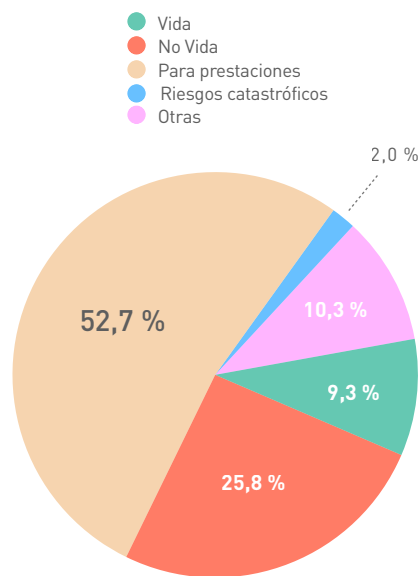
El resultado consolidado para el conjunto del sector asegurador dominicano en el ejercicio 2019 (último dato disponible) fue de 6.363 millones de pesos (123 millones de dólares), un 25,9% más que el año anterior. Este dato se sustentó por un excelente resultado técnico 2,49 pp sobre prima devengada más que el año anterior hasta alcanzar el 7,04% por esa mejora de siniestralidad. El resultado financiero también creció en relación con la prima devengada 1,2 pp más que en el 2018, hasta llegar al 7,9%. Por su parte, el retorno

Gráfica 3.1.8-i
República Dominicana: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



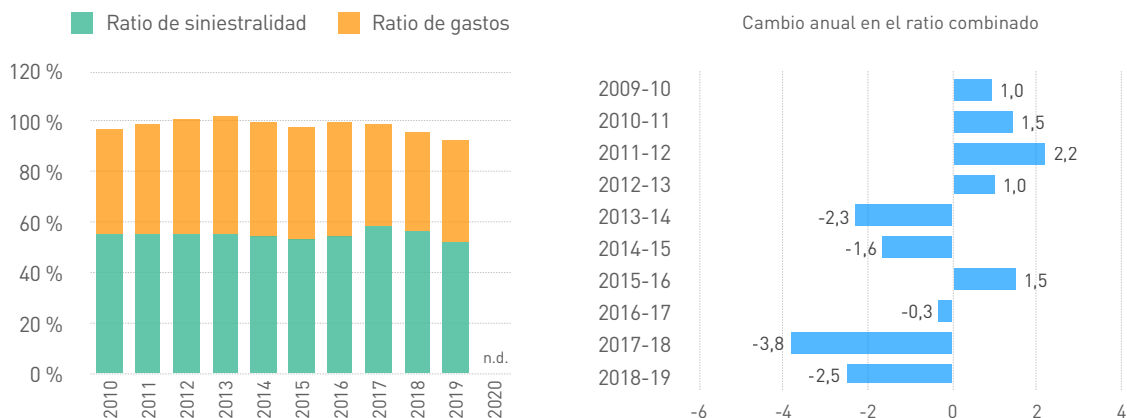
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-j
República Dominicana: estructura
de las provisiones técnicas, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-k
República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



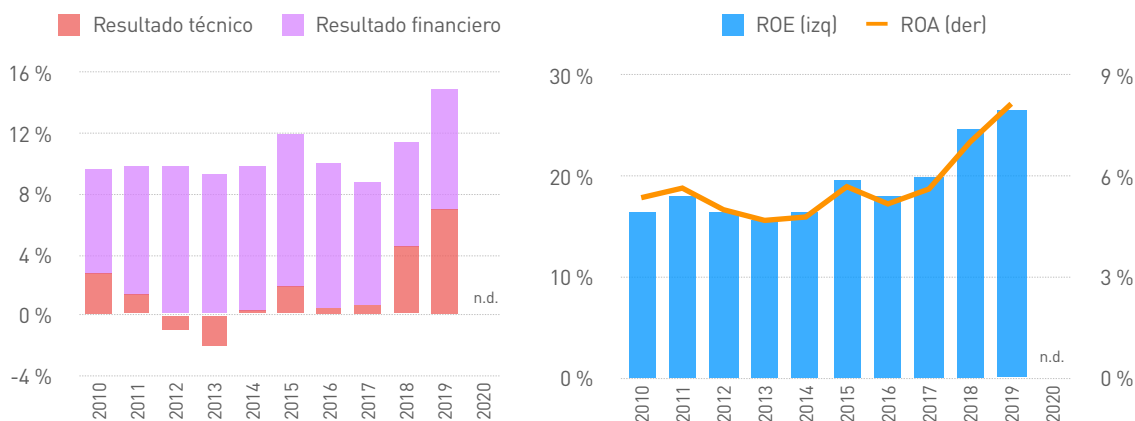
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 26,4% en 2019 (último dato disponible), cifra que comparada con el año anterior ha crecido 1,7 pp. De igual forma, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó 8,2% en 2019 (1,1 pp más respecto al 2018). Es importante destacar que ambos indicadores apuntan al crecimiento en la tendencia de la rentabilidad iniciada en el año 2013 (véase la Gráfica 3.1.8-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

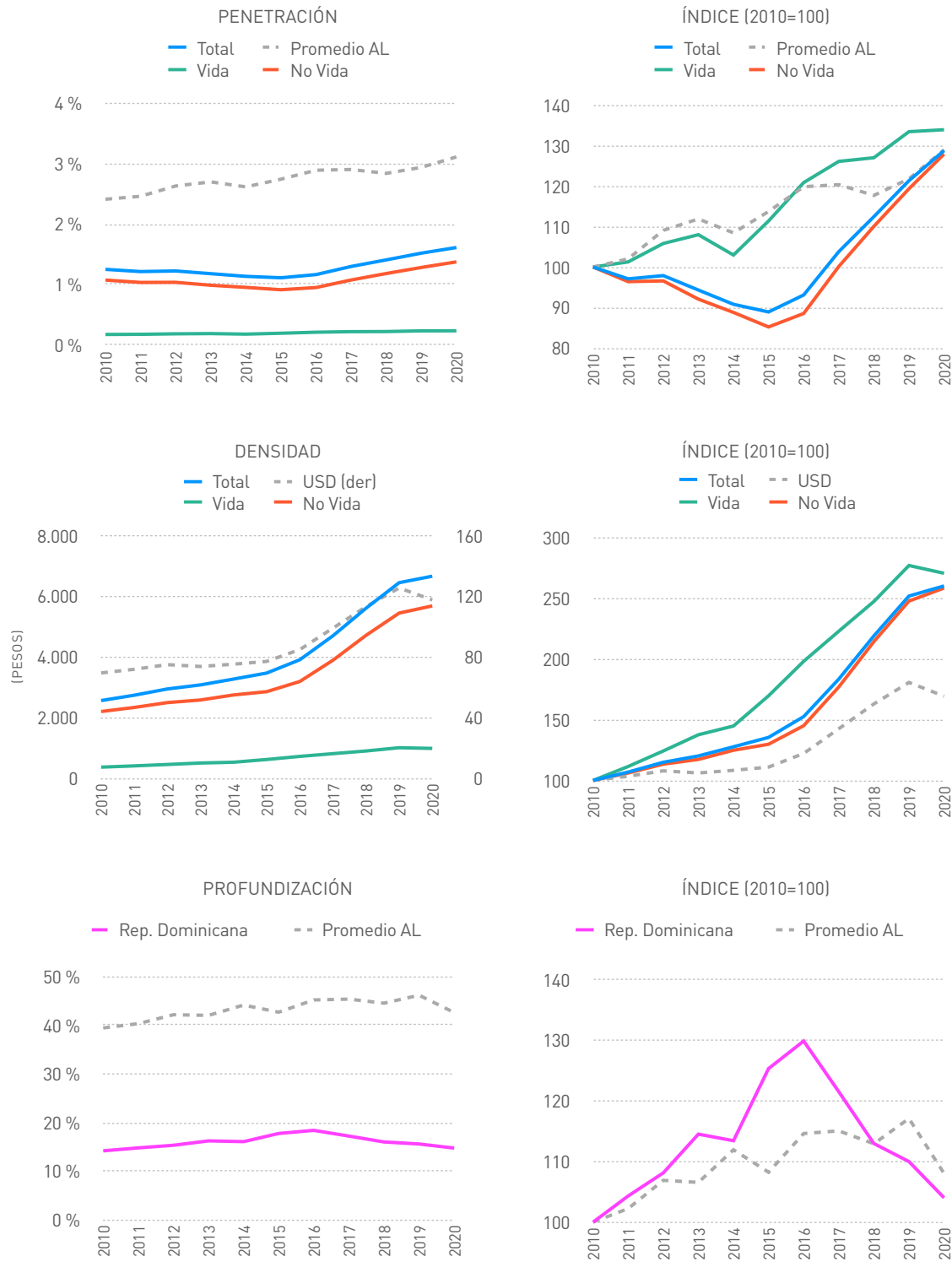
En la Gráfica 3.1.8-m se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2010-2020. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) descendió desde el 2010 (1,3%) hasta el año 2015 (1,1%), momento en el que comienza a crecer de manera escalonada hasta alcanzar el 1,6% en 2020 (1,5% en 2019). Como se observa, el índice de

Gráfica 3.1.8-l
República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-m
República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

penetración en el mercado asegurador de la República Dominicana ha mostrado, en general, una tendencia ligeramente decreciente a lo largo del período analizado, la cual se ha revertido desde 2016, aunque manteniéndose muy por debajo en los últimos diez años de los valores absolutos promedio de los mercados de la región que se ha situado en el 3,1% en 2020.

Por otra parte, la densidad del seguro (primas per cápita) en el mercado dominicano de seguros se situó en 6.659 pesos (118 dólares), 3,3 pp por encima del nivel alcanzado en 2019 (6.447 pesos). La densidad del mercado dominicano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 160,4% a lo largo de 2010-2020.

Finalmente, el índice de profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 14,7% en 2020 (15,6% en 2019), lo que significa -0,9 pp menos y superior en 0,6 pp al nivel alcanzado en 2010. Aunque el crecimiento de la profundización del mercado dominicano se mueve en paralelo con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, sus niveles absolutos están 27,9 pp por debajo del promedio regional en 2020.

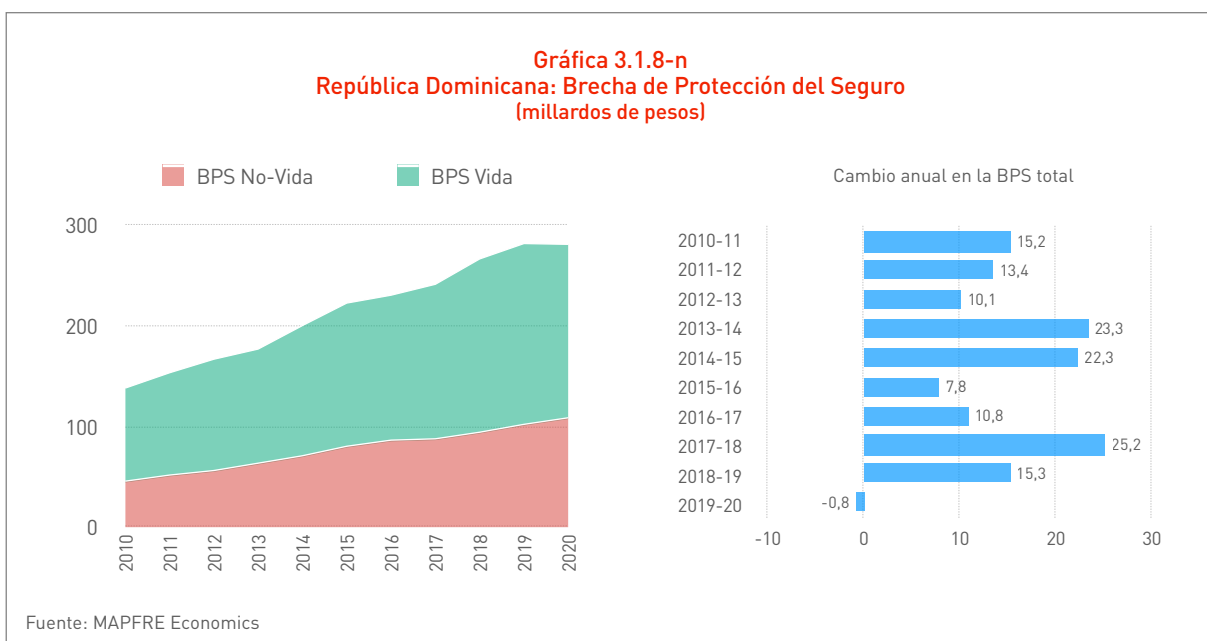
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana entre 2010

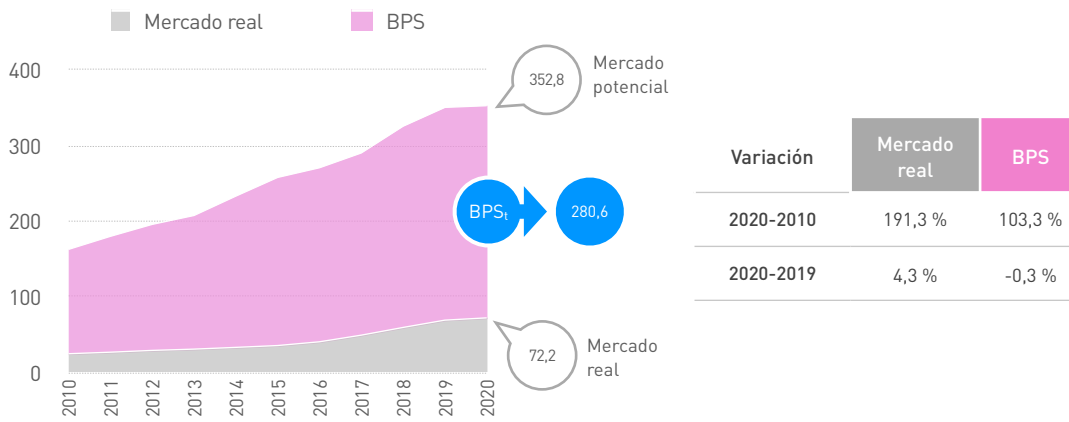
y 2020 se presenta en la Gráfica 3.1.8-n. Como se desprende de esta información, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 280.575 millones de pesos (4.953 millones de dólares), representando 3,9 veces el mercado asegurador dominicano al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2020, el 61,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (172.033 millones de pesos), lo que supone -5,6 pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2010 y -2,4 pp menos que el año anterior. Por su parte, el 38,7% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (108.542 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2020 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 352.816 millones de pesos (6.229 millones de dólares), lo que representa 4,9 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.8-o).

Asimismo, la Gráfica 3.1.8-p se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2010-2020. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente hasta 2015, sustentada en su mayor parte por el segmento de No Vida, momento a partir del cual la tendencia se revierte ya que ambos



Gráfica 3.1.8-o
República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

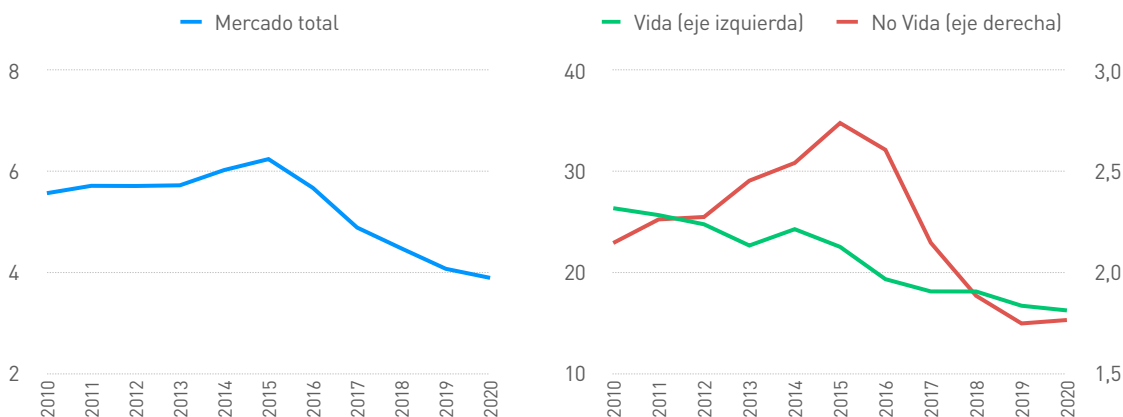
ramos presentan un descenso en la BPS sostenido en el tiempo. La BPS como múltiplo del mercado pasa de 5,6 a 3,9 veces en dicho lapso, experimentado una notable caída en los cuatro últimos años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la tendencia del indicador a lo largo de 2010-2020 es claramente decreciente, pasando de 26,3 a 16,2 veces, mientras que el descenso en No Vida no es tan pronunciado (de 2,1 veces a 1,8 en la última década).

múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador dominicano en la última década. En dicha gráfica se observa que ambos ramos del negocio han reducido la brecha como múltiplo del mercado, aunque la brecha de aseguramiento continúe siendo notablemente mayor que en el caso de los seguros de No Vida.

Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.1.8-q se sintetiza la evolución de la BPS como

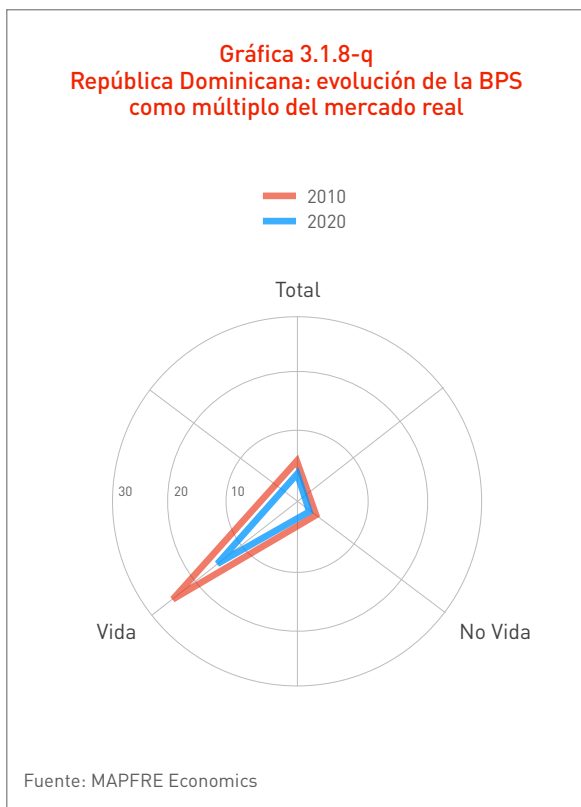
Finalmente, la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador dominicano para cerrar la brecha de aseguramiento se ilustra en la Gráfica 3.1.8-r,

Gráfica 3.1.8-p
República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.8-q
República Dominicana: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

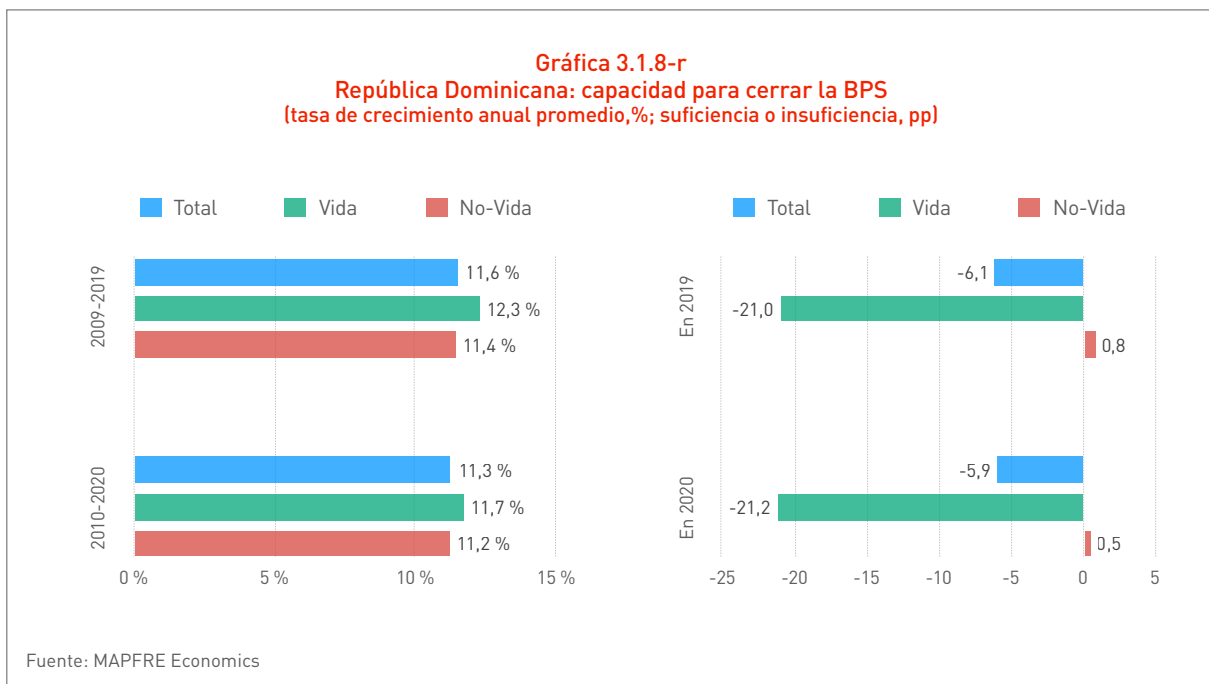
empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 11,3%, el cual estuvo compuesto

por una tasa anual de crecimiento del 11,7% en el segmento de los seguros de Vida y del 11,2% para el caso de los seguros de No Vida. De este análisis se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador dominicano sería insuficiente para conseguir en objetivo solo en el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -21,2 pp), pues sería suficiente para el segmento de No Vida. Cabe destacar que, respecto al ejercicio realizado en 2019, esa insuficiencia se amplió ligeramente en el caso del segmento de los seguros de Vida (-0,2 pp).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

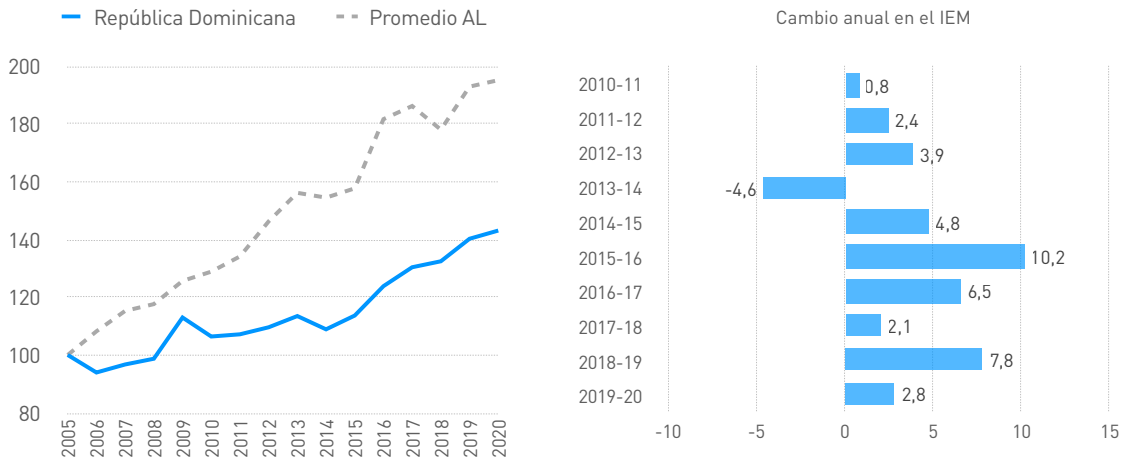
En la Gráfica 3.1.8-s se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en la República Dominicana se muestra. El IEM (indicador que se emplea en este informe para analizar la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2010-2020, pero claramente insuficiente para converger con el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina, situándose 52 puntos por debajo en 2020 y con un diferencial similar en los últimos ocho años.

Gráfica 3.1.8-r
República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.8-s
República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



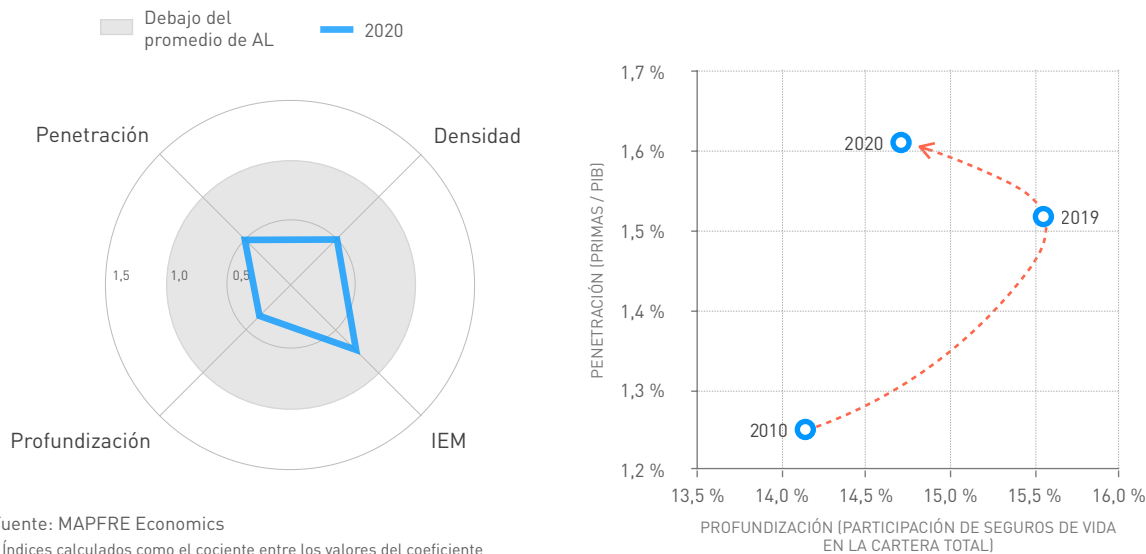
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.8-t se ilustra de forma resumida la situación del mercado asegurador de la República Dominicana en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes

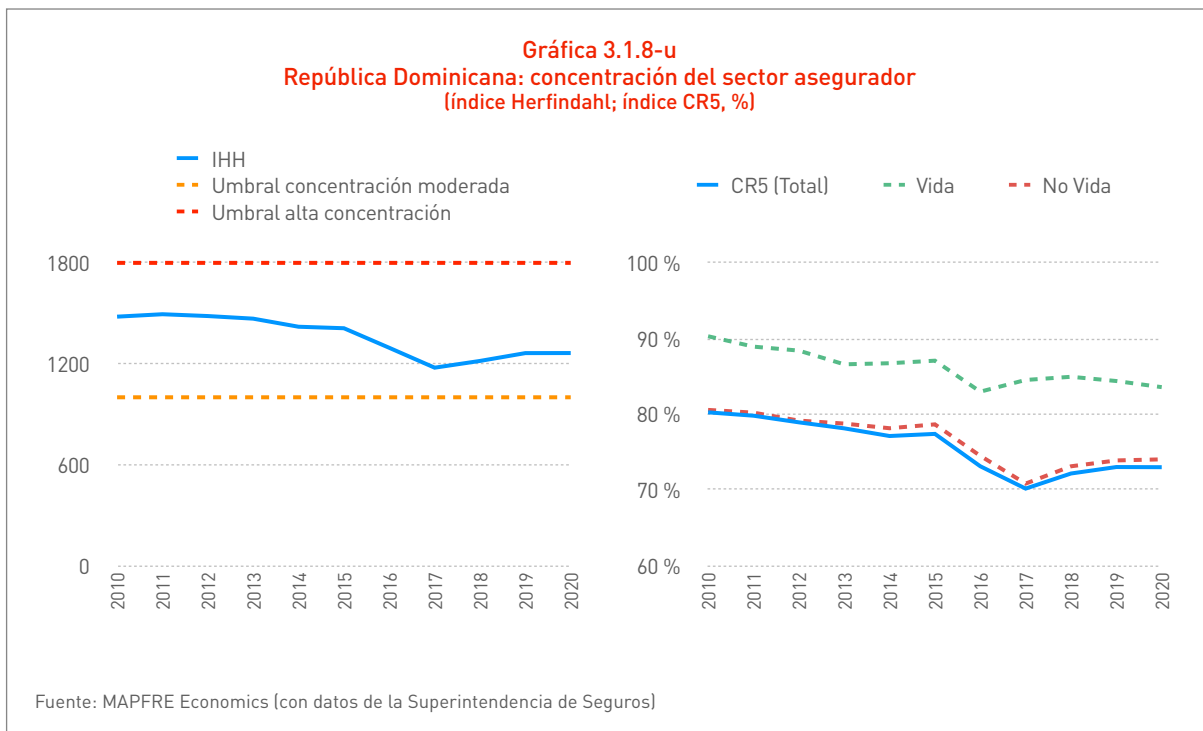
estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, especialmente en lo que a la profundización y densidad se refiere, aunque esta última va estrechando las diferencias respecto a la tendencia promedio. Esta situación indica que este mercado aún se encuentra en una etapa

Gráfica 3.1.8-t
República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.



de desarrollo incipiente comparado con el promedio del conjunto de la región.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020 operó una entidad aseguradora más en el mercado dominicano respecto al año anterior, por lo que son 39 entidades aseguradoras las que están presentes en ese país. Se trata de un mercado muy concentrado, aunque en los últimos diez años se detecta una tendencia a la disminución de su grado de concentración (véase la Gráfica 3.1.8-u). El índice Herfindahl (1.263,3 en 2020) ha aumentado en los últimos cuatro años y se ha mantenido por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada. En el caso del índice CR5, también ha crecido de manera sostenida en los últimos cuatro años y se encuentra en valores similares al 2016 (73,0%), observándose que la tendencia de estos últimos cuatro años proviene principalmente del segmento de los seguros de No Vida.

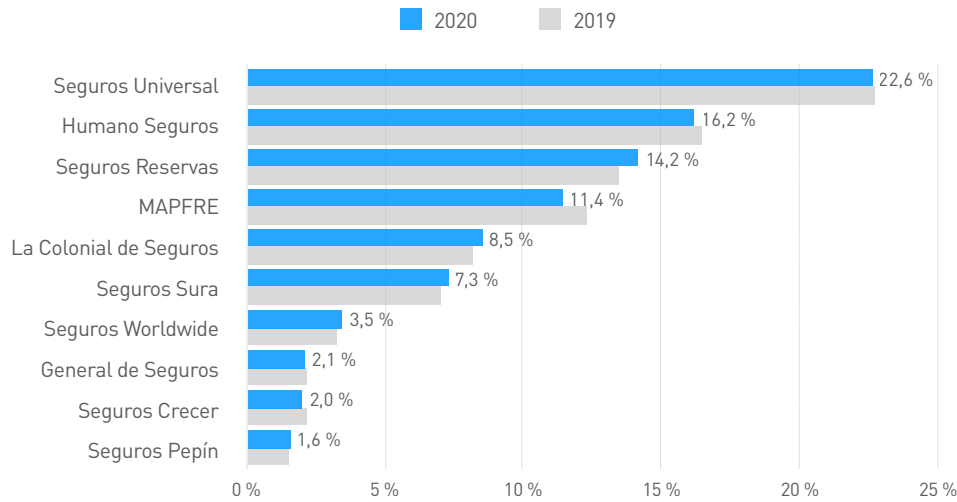
La composición de las diez mayores entidades aseguradoras operando en el mercado dominicano en el ranking total prácticamente sigue siendo la misma que en el año anterior, con ligeros cambios de posiciones en la parte final de la tabla, donde General Seguros

intercambia posiciones con Seguros Crecer para situarse en octava y novena posición, respectivamente. Únicamente cabe destacar la aparición de Seguros Pepin cerrando el ranking, superando a La Monumental de Seguros. Las siete primeras entidades del ranking permanecen invariables respecto al año anterior: Seguros Universal lidera el ranking, con el 22,6% de las primas (22,7% en 2019), seguida por Humano Seguros (16,2%), Seguros Reservas (que gana 0,7% en cuota de mercado para llegar al 14,2%) y MAPFRE (con el 11,4% de cuota) que mantiene la cuarta plaza (véase la Gráfica 3.1.8-v).

Rankings No Vida y Vida

Por el importante peso relativo que mantienen los seguros No Vida dentro del total del mercado dominicano, el ranking para este segmento es muy similar al presentado para el ranking total. Así, las entidades aseguradoras que forman el ranking correspondiente al segmento de No Vida en 2020 son prácticamente las mismas que en los años anteriores, únicamente cabe destacar la salida de Patria, que el año pasado ocupó la décima posición, y la entrada de la Compañía Dominicana de Seguros para ocupar su puesto. Por su parte, Seguros Pepín y la Monumental intercambian la octava y novena posición, respectivamente. El ranking

Gráfica 3.1.8-v
República Dominicana: ranking total
(cuotas de mercado, %)



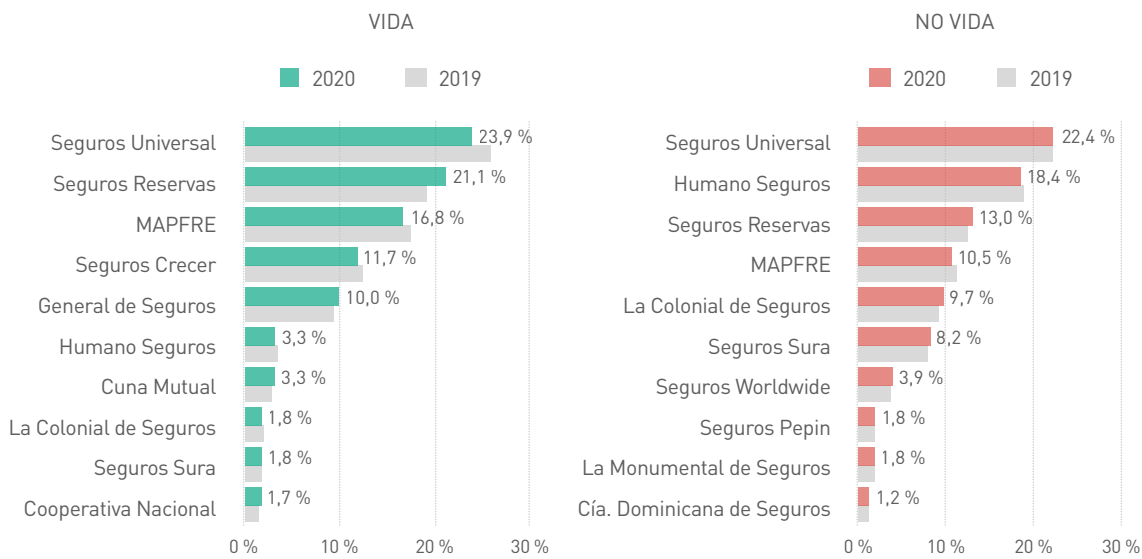
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

sigue liderado por Seguros Universal con un 22,4% (+0,3 pp), Humano Seguros con un 18,4% (-0,4 pp) y Seguro Reservas con un 13,0% (+0,6 pp).

las primas del mercado (-2,0 pp), seguida por Seguros Reservas (21,1%) y en tercer lugar MAPFRE, con una cuota de mercado del 16,8%. En el resto de las posiciones no existen alteraciones respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.8-w).

Por su parte, en el ranking de Vida, Seguros Universal continúa liderando, con el 23,9% de

Gráfica 3.1.8-w
República Dominicana: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos regulatorios más relevantes ocurridos en el mercado dominicano de seguros, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2020, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros:

Resoluciones

- Resolución 02-2021, que crea la Comisión Técnica para evaluación de activos y pasivos de las compañías en liquidación.
- Resolución 01-2021, que crea el Centro de Atención al Usuario de la Superintendencia de Seguros (SIS).

Circulares

- Circular 6 del 3 de marzo 2020, que establece el 30 de marzo de cada año como fecha límite para actualizar y remitir el certificado del Registro Mercantil.
- Circular 8 del 20 de marzo 2020, relativa al protocolo Covid-19.
- Circular 31 del 6 de octubre 2020, relativa al requerimiento para implementación del sistema de control y manejo del código y número de licencia asignado a las compañías aseguradoras e intermediarios de seguros y reaseguros.
- Circular 36 de 4 noviembre 2020, que establece el requerimiento de la información con las comisiones pagadas a intermediarios.
- Circular 2405 del 28 de diciembre 2020, que prevé el requerimiento sobre la remisión de las declaraciones juradas de primas cobradas y recibos de pago correspondientes.
- Circular No 3-2021, mediante la cual se hace un recordatorio de la aprobación previa de la SIS para la comercialización de planes y/o servicios nuevos ofrecidos por las aseguradoras.
- Circular Externa No. 05-2021, relativa al inicio de la Evaluación Nacional de Riesgos

-ENR- 2015 – 2020, del lavado de dinero, financiamiento del terrorismo para medir vulneraciones y amenazas.

- Circular No. 6, sobre la Calidad de la Información del 27 de abril 2021, relativa a la obligatoriedad de llevar certificado o marbete expedido por el asegurador con datos del vehículo asegurado.

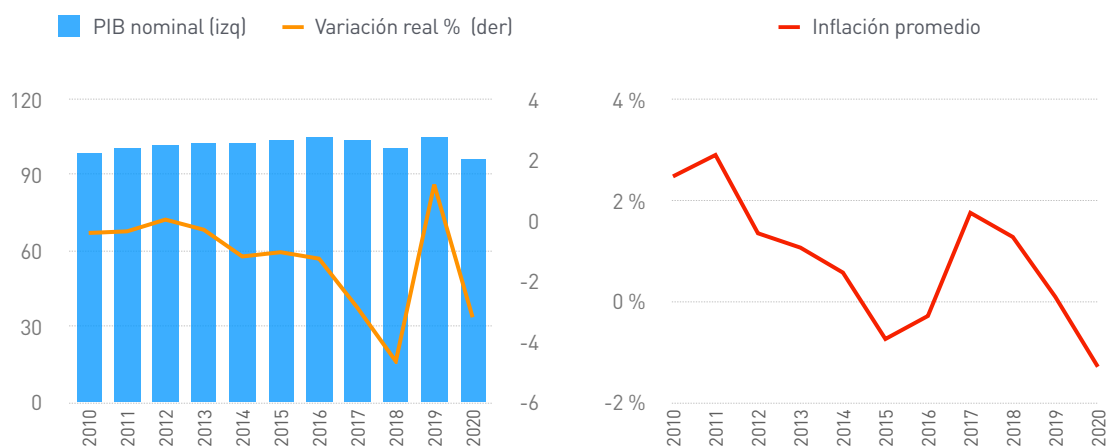
3.1.9 Puerto Rico

Entorno macroeconómico

En 2020, se estima que la economía de Puerto Rico se redujo un -3,2% en términos reales, frente al crecimiento del 1,2% del año anterior, reflejando el impacto producido por los terremotos y la pandemia en la economía de la isla (véase la Gráfica 3.1.9-a). Por componentes, los mayores factores de desaceleración fueron el consumo privado, con una caída de 9,4%, seguido de la inversión en construcción (-37,3%) y la inversión en maquinaria y equipo (-14,4%). Esto se debe, en gran medida, a la reducción del consumo de viajes al exterior, seguido de un menor gasto en transportación y recreación. Por el lado de la inversión, se produjo una fuerte contracción, especialmente en la inversión en construcción de las empresas públicas (-57,2%) ante la necesidad de usar los fondos públicos para contener los efectos negativos de la pandemia en el sector privado. En cuanto al comercio exterior, las exportaciones mantuvieron un ritmo estable (-0,2%), sostenido por el sector manufactura específicamente de productos químicos, mientras que las importaciones retrocedieron 8,1% y la actividad turística también disminuyó (-20,7%, PIB directo turístico). La tasa media de inflación, por su parte, se situó en el 0,0% (0,5% en 2019), y el mercado laboral se mantuvo con una tasa de desempleo de 8,4% (mismo ratio que en 2019).

Respecto a las previsiones de crecimiento, el FMI estima que el crecimiento de la economía de Puerto Rico se situaría en torno al 2,5%, debido a las ayudas federales para la reconstrucción de las infraestructuras dañadas por los desastres naturales, así como mayores estímulos económicos a las familias y sector privado afectado por la pandemia, y el despliegue de las campañas de vacunación.

Gráfica 3.1.9-a
Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

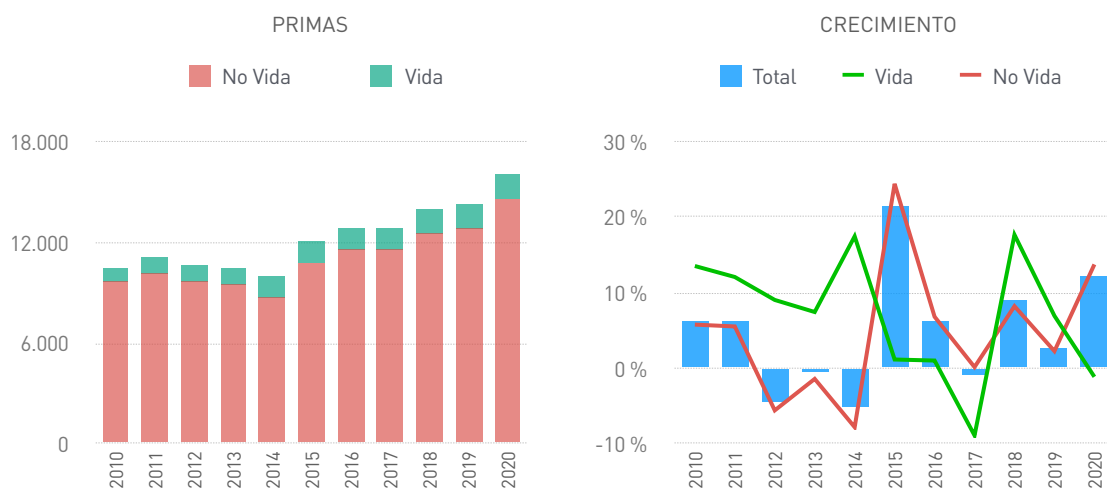
Mercado asegurador

Crecimiento

El mercado asegurador de Puerto Rico creció en 2020 un 12,3% en términos nominales (13,7% real), hasta alcanzar los 16.077 millones de dólares de primas, mientras que el crecimiento de 2019 fue del 2,7% nominal (véanse la Gráfica 3.1.9-b y la Tabla 3.1.9)²⁹. En 2020, las

primas del seguro de Vida (que representan un 8,9% del mercado) descendieron un -1,1% en términos nominales, mientras que en términos reales crecieron levemente un 0,2%. Por su parte, las primas del ramo No Vida crecieron un 13,8 nominal, lo que se traduce en un crecimiento del 15,3% en términos reales. Cabe señalar que el 83,1% del segmento de los seguros de No Vida en el mercado de Puerto Rico corresponde al ramo de Salud, el cual ha registrado un crecimiento en 2020 del 15,9%

Gráfica 3.1.9-b
Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Tabla 3.1.9
Puerto Rico: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo ²	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	16.077	12,3	13,7
Vida	1.435	-1,1	0,2
No Vida	14.642	13,8	15,3
Salud	12.166	15,9	17,5
Automóviles	794	2,3	3,6
Responsabilidad Civil	280	0,7	2,0
Incendios y/o líneas aliadas	289	8,2	9,6
Transportes	126	-8,9	-7,7
Otros ramos	986	7,5	8,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

1/ Primas emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

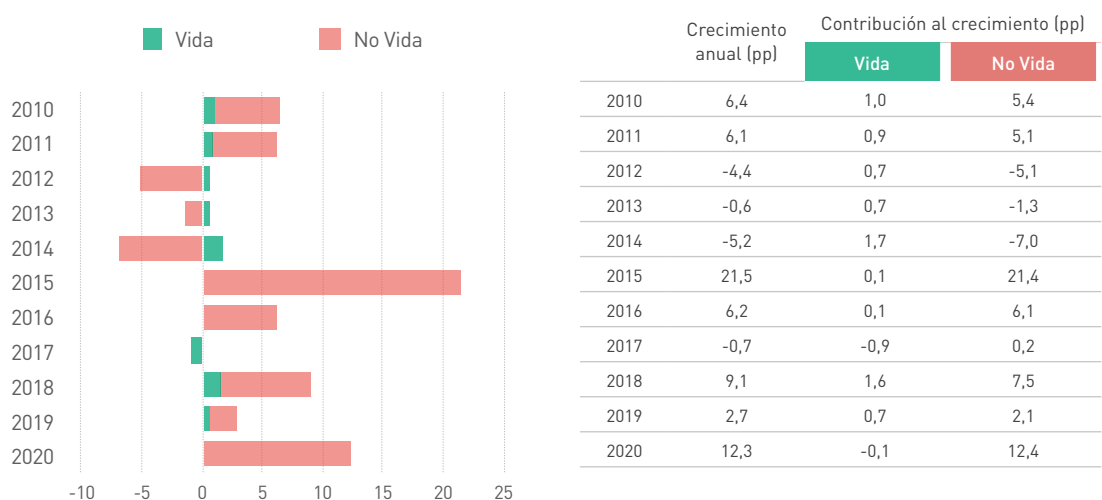
real (17,5% nominal); el resto de las modalidades de No Vida, excepto Transportes, tuvieron crecimientos moderados tanto en términos absolutos como relativos.

Así, como se muestra en la Gráfica 3.1.9-c, prácticamente la totalidad del crecimiento del mercado asegurador puertorriqueño en 2020 se debió al efecto de los seguros de No Vida, los cuales contribuyeron con 12,4 pp, y específicamente a la modalidad de Salud, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyó negativamente al crecimiento sectorial con -0,1 pp.

Balance y fondos propios

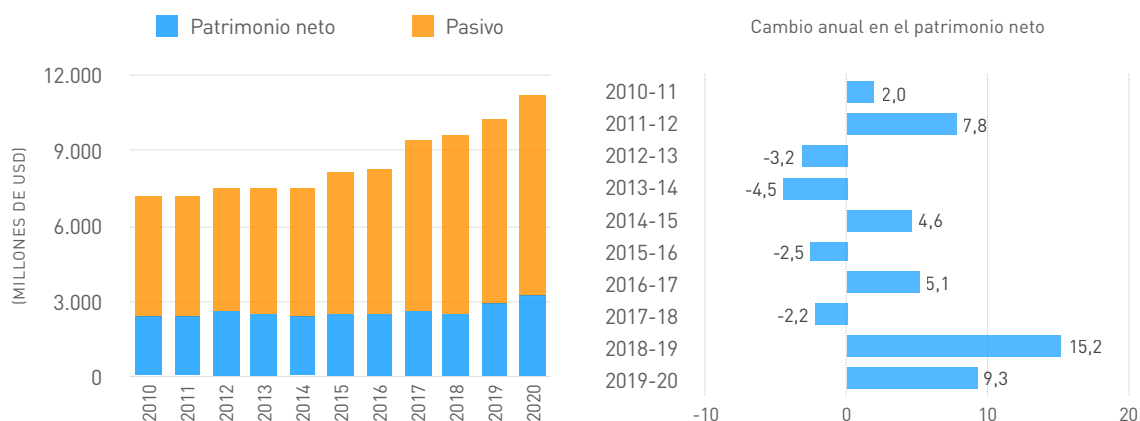
En la Gráfica 3.1.9-d se presenta la evolución del balance agregado de las compañías aseguradoras domiciliadas en Puerto Rico a lo largo del período 2010-2020. En este sentido, los activos totales del sector asegurador ascendieron en 2020 a 11.186,8 millones de dólares, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 3.225,6 millones de dólares, 9,3 pp más del valor registrado el año previo.

Gráfica 3.1.9-c
Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-d
Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



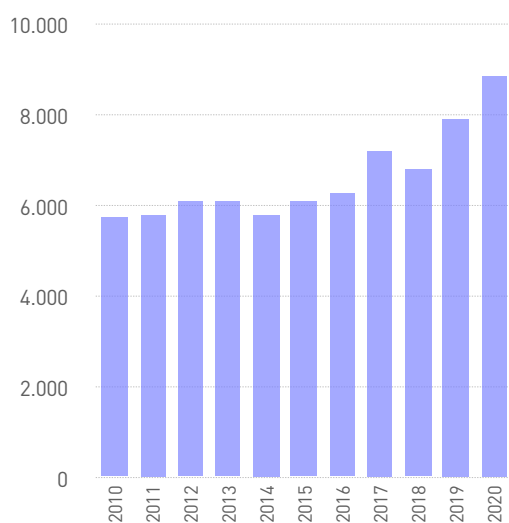
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Con relación a los niveles de capitalización agregados de los aseguradores operando en ese país (medidos sobre los activos totales), se sitúan por encima del 30% hasta 2016, alcanzando su valor máximo en 2012 con un 35,3% y reduciéndose con posteridad hasta situarse en 28,8% en 2020.

Inversiones y provisiones técnicas

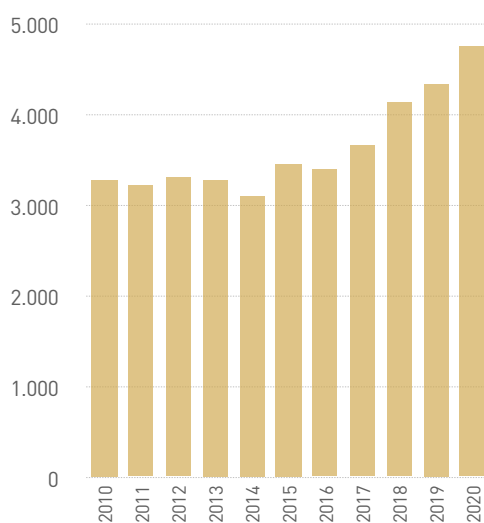
En la Gráfica 3.1.9-e se muestra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de las aseguradoras en Puerto Rico durante el período 2010-2020. Como se desprende de esta información, en 2020 la

Gráfica 3.1.9-e
Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador
 (millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-f
Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador
 (millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

cartera total ascendía a 8.846 millones de dólares, 11,5% más al registro del año previo. Por otra parte, la Gráfica 3.1.9-f presenta la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial en el período analizado, las cuales, en 2020, alcanzaron 4.750 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 9,5% con relación al dato de 2019. Tanto en el caso de las inversiones como en las provisiones técnicas, no ha sido posible, con la información disponible, realizar un análisis adicional desagregado de su composición.

Resultados y rentabilidad

De manera consolidada para el conjunto de aseguradoras domiciliadas en Puerto Rico, el resultado del ejercicio 2020 fue 527,3 de millones de dólares, un 38,4% más que el año anterior. Por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado puertorriqueño, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 16,3% en 2020, aumentando 3,4 pp con relación a 2019. Una situación similar se observa con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un 4,7% en 2020, lo que significó un aumento de un 1,0 pp respecto a 2019. El comportamiento de ambos indicadores mejora la tendencia de crecimiento de la rentabilidad de la industria aseguradora puertorriqueña que

se truncó en 2018, para situarse en 2020 en niveles similares a los observados en 2012 (véase la Gráfica 3.1.9-g).

Penetración, densidad y profundización del seguro

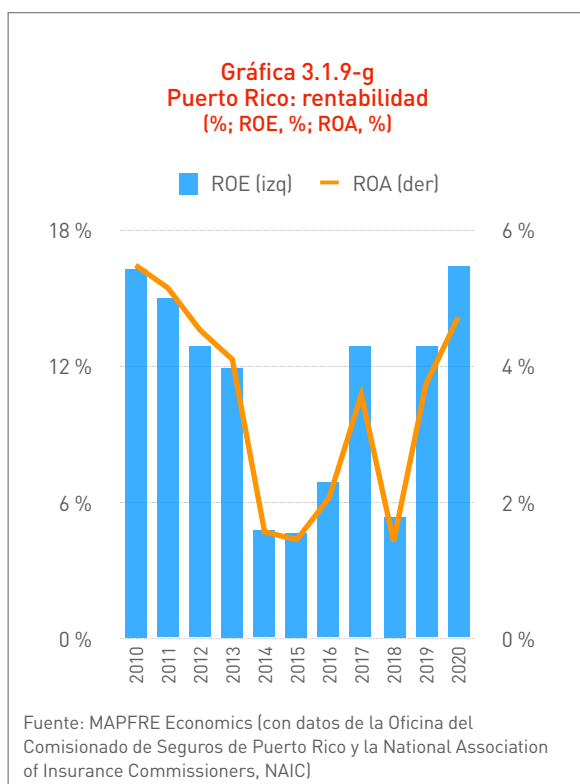
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo entre 2010 y 2020 se ilustran en la Gráfica 3.1.9-h. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 16,8%, 3,2 pp más que el año previo y 6,2 pp por encima del nivel alcanzado en 2010. Se trata del indicador más alto de Latinoamérica, y su nivel se explica de manera importante porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, los cuales son gestionados por el sector asegurador y sufragados con presupuestos del gobierno.

Por su parte, la densidad del seguro en Puerto Rico (primas per cápita) se situó en 5.620 dólares, también el más alto de la región y 15,1% por encima del nivel alcanzado en el año previo (4.882 dólares). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, impulsado esencialmente por el segmento de No Vida y con un aumento acumulado del 92,9% a lo largo del período 2010-2020.

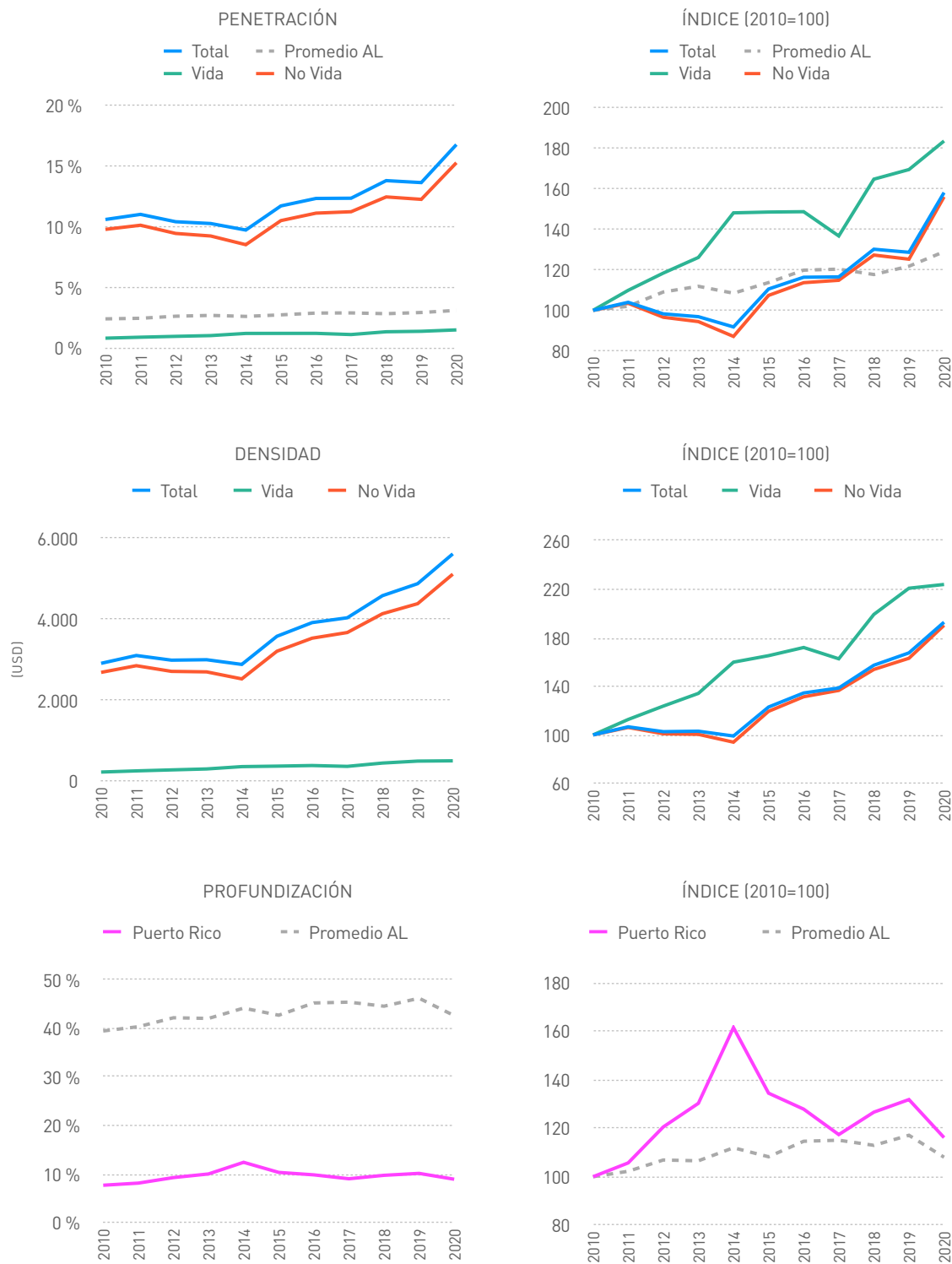
En lo que se refiere al índice de profundización del seguro en el mercado puertorriqueño (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 8,9%, -1,2 pp por debajo del dato de 2019 y 1,2 pp por encima del nivel registrado en 2010. A diferencia de lo que ocurre con los indicadores de penetración y densidad, el crecimiento de la profundización del mercado puertorriqueño de seguros se ubica muy por debajo (-33,7%) de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

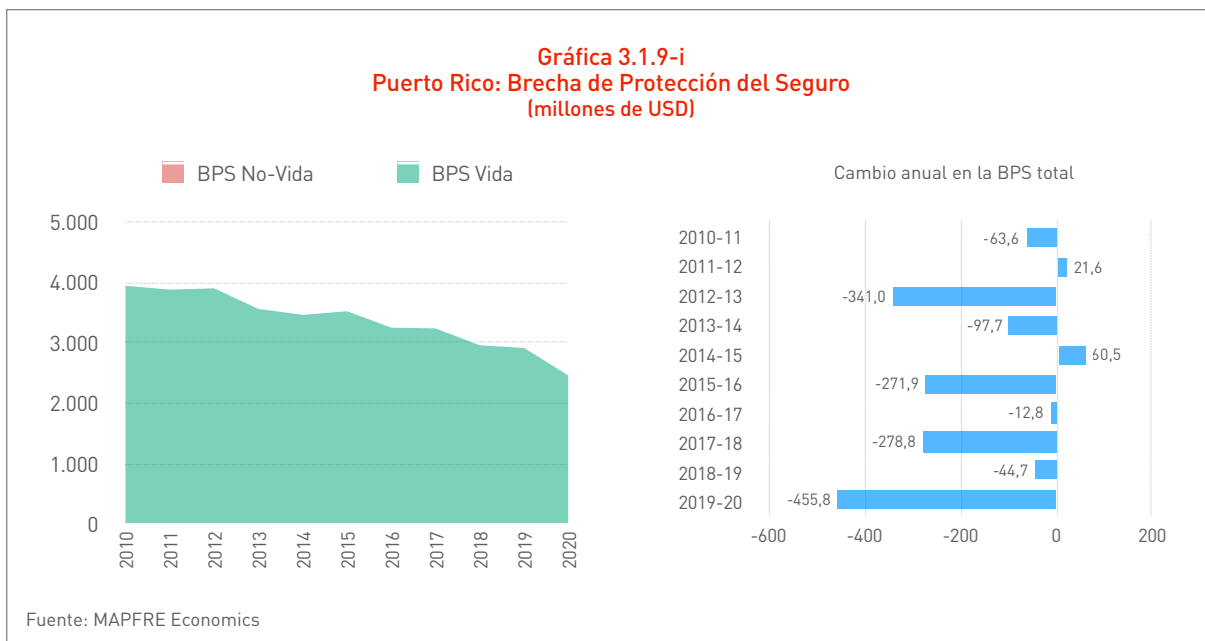
La Gráfica 3.1.9-i presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2010-2020.



Gráfica 3.1.9-h
Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

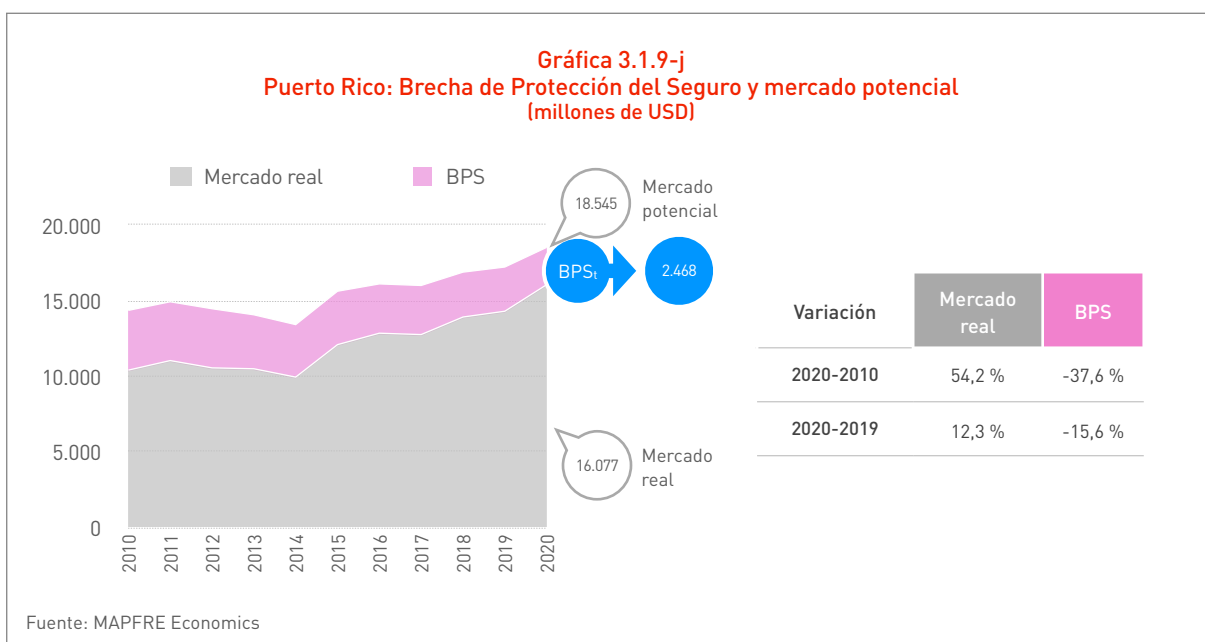


Conforme a esta información, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 2.468 millones de dólares, representando 0,2 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año.

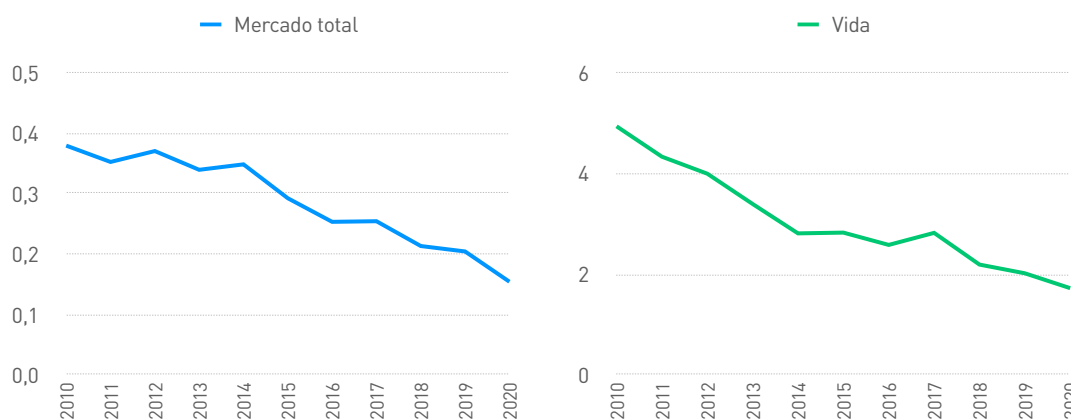
mercado potencial de seguros en Puerto Rico al cierre de 2020 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 18.544,6 millones de dólares, lo que representa 1,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio absoluto en la contribución de los seguros de Vida, dado el tamaño relativo que muestra el segmento de los seguros de No Vida (dominado por el crecimiento de los seguros de Salud). De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.1.9-j, el

Por otra parte, la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-k. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida), muestra una tendencia decreciente a lo largo de 2010-2020, pasando de 4,9 a 1,7 veces en dicho lapso.



Gráfica 3.1.9-k
Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Por su parte, la Gráfica 3.1.9-l complementa este análisis sintetizando la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador puertorriqueño en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. Al respecto, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida a lo largo de la última década.

Finalmente, en la Gráfica 3.1.9-m se presenta la síntesis del ejercicio de evaluación efectuado para medir la capacidad del mercado asegurador puertorriqueño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de los diez años siguientes. En este sentido, en la pasada década el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 4,4%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 6,0% en el segmento de los seguros de Vida y de 4,3% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década durante los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador de Puerto Rico resultaría aún insuficiente en -4,5 pp para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de Vida, donde se concentra la BPS en ese

mercado asegurador; insuficiencia que ha crecido respecto a la medición hecha en 2019 (que era de -4,2 pp).

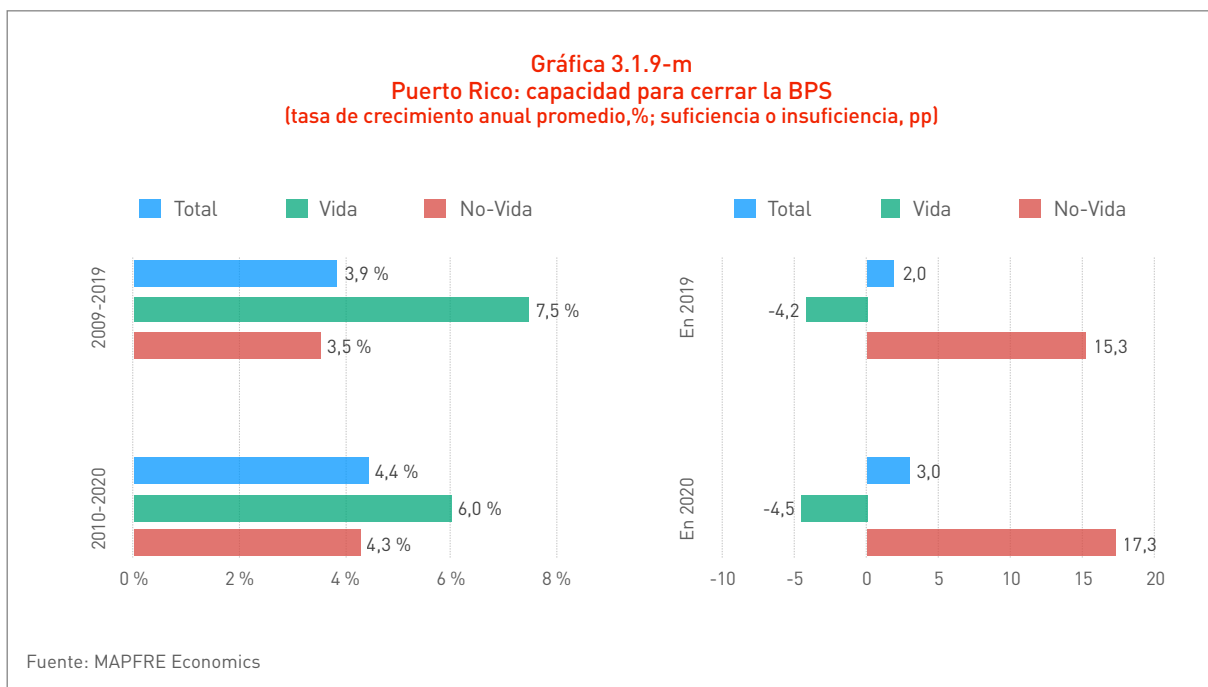
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso del sector asegurador en Puerto Rico se presenta en la

Gráfica 3.1.9-l
Puerto Rico: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

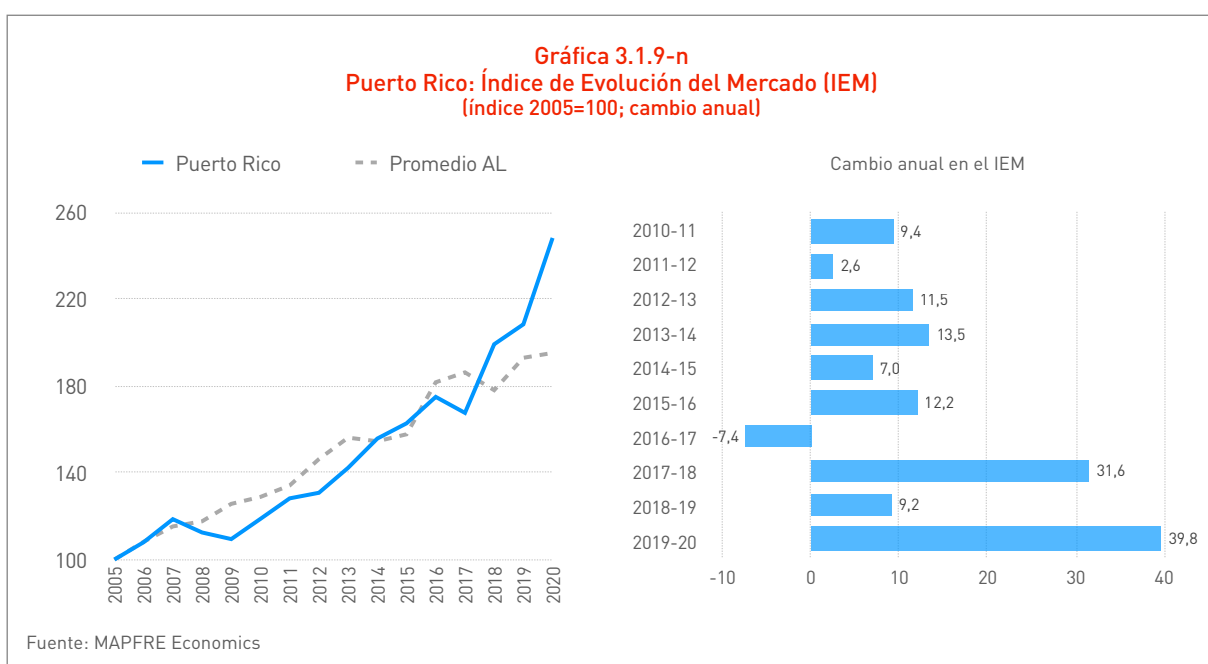


Gráfica 3.1.9-n. Como se desprende de dicha información, el IEM muestra una clara tendencia positiva a partir de 2010, la cual es superior al promedio de los mercados aseguradores de América Latina en los tres últimos años.

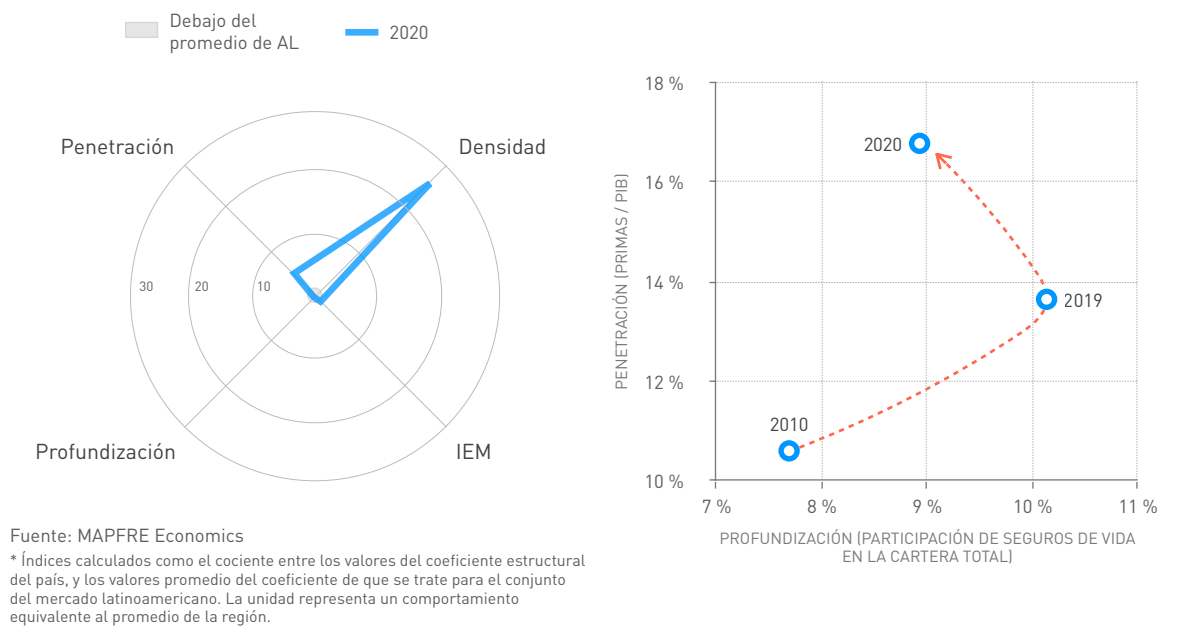
Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, la Gráfica 3.1.9-o muestra de forma resumida la situación del mercado asegurador de

Puerto Rico en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que, con excepción del indicador del nivel de profundización (condicionado por un insuficiente desarrollo relativo del segmento de los seguros de Vida en el mercado puertorriqueño), todos los demás índices, especialmente la penetración y densidad, se encuentran muy por encima de la media de la región latinoamericana. Esto se explica por el alto nivel de desarrollo de los seguros privados de salud en Puerto Rico que antes se ha comentado.



Gráfica 3.1.9-o
Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



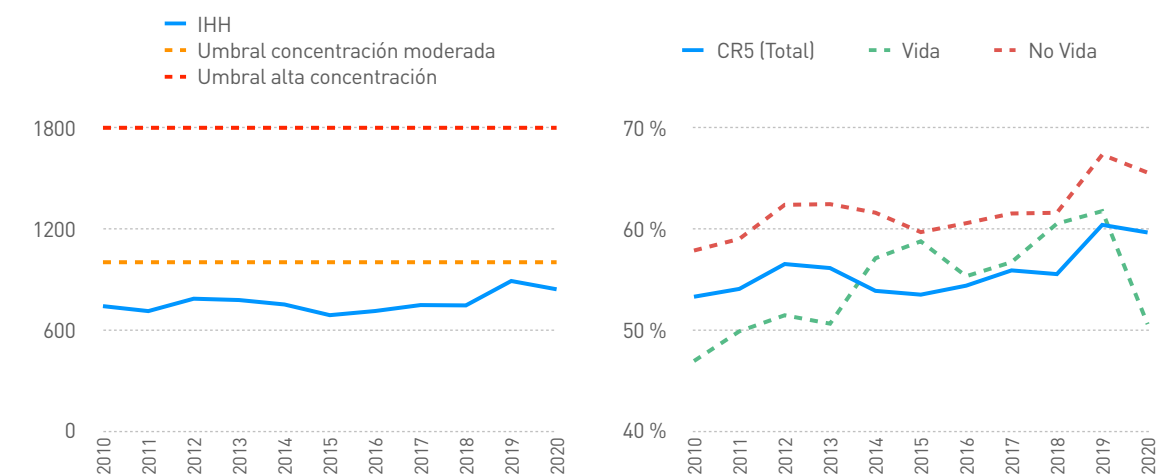
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

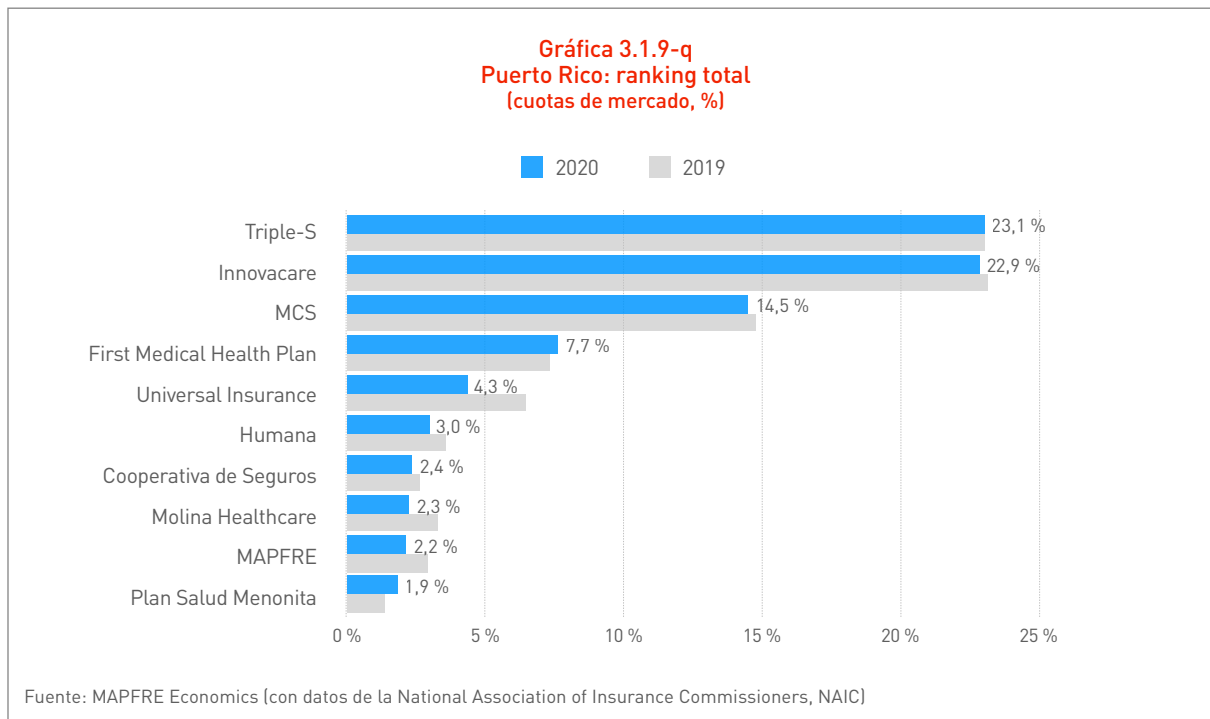
Operaron en Puerto Rico en el año 2020 un total de 367 entidades aseguradoras, seis entidades menos comparado con 2019, de las

cuales hubo 47 del país, 263 extranjeras y 57 líneas excedentes ("surplus lines"). A partir de esta estructura de participantes en el mercado asegurador puertorriqueño, los índices que miden la concentración del mercado muestran que esta aumentó entre 2009 y 2012, para luego irse reduciendo en los siguientes tres

Gráfica 3.1.9-p
Puerto Rico: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



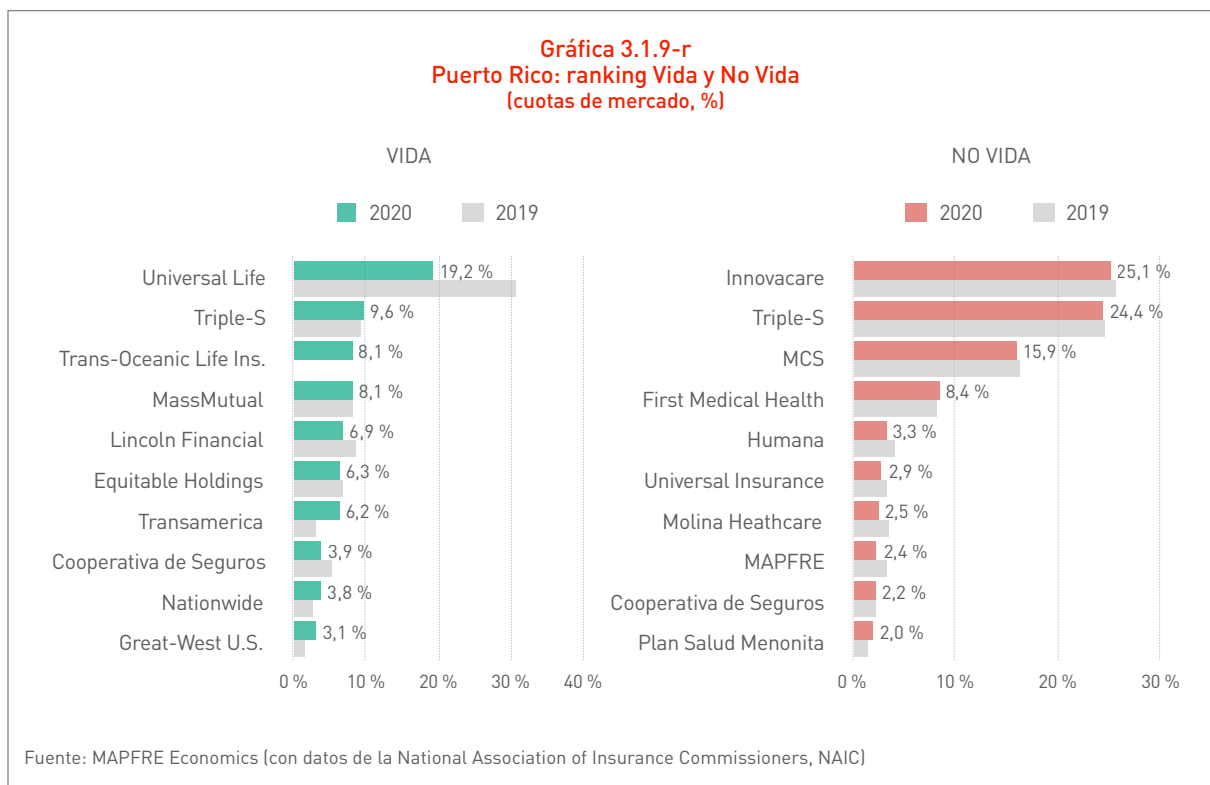
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)



años, con un ligero repunte en 2019 que ha corregido a la baja en el último año. A pesar de ello, el nivel de concentración de la industria medido a través del índice Herfindahl se ha ubicado de manera consistente por debajo del umbral teórico que indica una concentración moderada. Destaca, sin embargo, el aumento de la concentración que de manera particular

se presenta en el segmento de los seguros de Vida de manera ininterrumpida hasta 2019, a pesar de que en 2020 ha retrocedido a valores similares a los observados en 2013 (véase la Gráfica 3.1.9-p).

En el ranking total, las tres primeras posiciones están ocupadas por los mismos grupos



aseguradores que en 2019, cuyas cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado. Sin embargo, este año, la primera posición está ocupada por Triple-S, que concentra el 23,1% del total de primas, en lugar de InnovaCare que con una cuota del 22,9% se sitúa segunda. Por último, MCS mantiene la tercera posición del ranking, con el 14,5% de cuota (véase la Gráfica 3.1.9-q).

Rankings No Vida y Vida

Debido al gran peso relativo que tiene el seguro de Salud en Puerto Rico, los rankings total y No Vida resultan ser muy similares. De esta forma, la primera posición por segundo año del ranking No Vida la ocupa Innovacare, con el 25,1% de las primas; en el segundo sitio se ubica Triple-S, con una cuota de mercado del 24,4%, mientras que en tercer lugar está MCS, con el 15,9% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-r). Ahora bien, si se analiza el ranking de No Vida sin tener en cuenta el ramo de Salud (véase la Gráfica 3.1.9-s), es decir teniendo en cuenta solo el resto de ramos que integran este segmento, se puede observar que el ranking quedaría liderado por Universal, con un 13,0% de cuota de mercado, seguido por MAPFRE en segunda posición (10,8%) y Cooperativa de Seguros con el 10,1% ocupando la tercera.

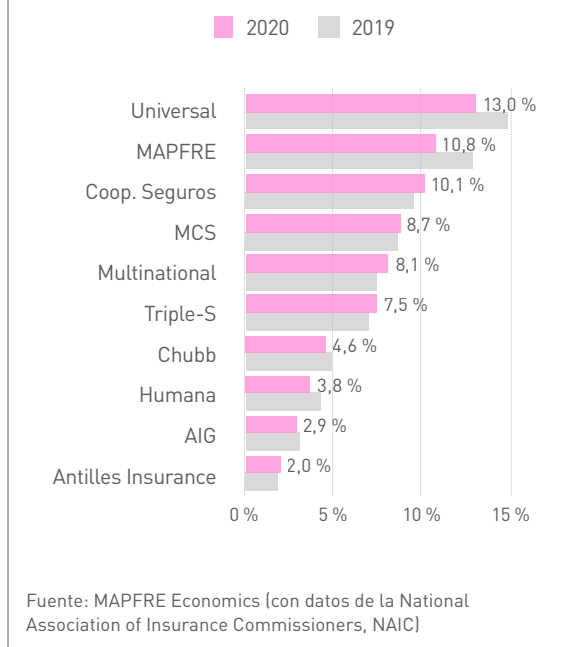
Por su parte, en el ranking del segmento de los seguros de Vida (Gráfica 3.1.9-r), las tres primeras posiciones están ocupadas por Universal Life, con una cuota del 19,2% de las primas, seguida por Triple-S, con el 9,6% de participación de mercado. Con el 8,1%, Trans Oceanic Life Insurance ocupa la tercera plaza; participación similar a la de Massachusetts Mutual Life, la cual ostenta la cuarta posición del ranking del segmento de Vida.

Aspectos regulatorios relevantes

Cabe citar los siguientes ajustes legales y regulatorios en 2020, los cuales modificaron el marco de regulación prudencial en materia de seguros, así como diversas disposiciones normativas emitidas por la Oficina de Comisionado de Seguros de Puerto Rico:

- Ley 10-2020 aprobada el 3 de enero de 2020, que obliga a todos los aseguradores y organizaciones de servicios de salud a que provean como parte de beneficios de cuidado

Gráfica 3.1.9-s
Puerto Rico: ranking No Vida
(sin el ramo de Salud)
(cuotas de mercado, %)



preventivo mamografías y otras pruebas de diagnóstico preventivo.

- Ley 14-2020 aprobada el 4 de enero de 2020, que establece la "carta de derechos del consumidor de seguros".
- Ley 19-2020 aprobada el 12 de enero, que obliga como parte de la cubierta básica de los servicios de salud suministro de glucosa cada 3 años con reemplazo del equipo dañado entre otros servicios.
- Ley 42-2020 aprobada el 16 de abril de 2020, que establece el marco regulatorio para la administración y evaluación de riesgos propios y solvencia de aseguradores, organizaciones de servicios de salud y grupos de aseguradores, conocido en inglés como "Own Risk and Solvency Assessment" (ORSA, por sus siglas en inglés).
- Ley 43-2020 aprobada el 16 de abril de 2020, para crear la "Ley para combatir el Covid-19", y establecer la política pública del gobierno de Puerto Rico sobre el tratamiento del coronavirus.
- Ley 48-2020 aprobada el 29 de abril de 2020, para crear la "Ley para Regular la Ciberterapia en Puerto Rico", con el

propósito de promover, facilitar e incorporar en nuestra jurisdicción los avances tecnológicos en la práctica de la fisioterapia, terapia ocupacional, terapia del habla-lenguaje, psicología, etc.

- Ley 68-2020 aprobada el 16 de julio de 2020, para enmendar la Ley 168-2018, conocida como "Ley para el uso de la Telemedicina en Puerto Rico", a los fines de autorizar la práctica de la Telemedicina y Telesalud en Puerto Rico sin necesidad de certificación, mientras dure la emergencia decretada por el Covid-19.
- Ley 76-2020 aprobada el 31 de julio de 2020, para crear la "Ley Especial para Prevenir la Explotación Financiera contra los Adultos Mayores y Adultos con Impedimentos".
- Ley 77-2020 aprobada el 31 de julio de 2020, para añadir un artículo 18.1 a la ley 121-2019, ordena a la Oficina del Comisionado de Seguros atemperar los reglamentos bajo el mencionado estatuto de acuerdo con lo establecido en esta Ley.
- Ley 79-2020 aprobada el 1 de agosto de 2020, para crear la "Ley Especial para Asegurar el Acceso al Tratamiento y Diagnóstico de los Pacientes de Cáncer en Puerto Rico", que será conocida como la "Ley Gabriela Nicole Correa Santiago", a fin de disponer normas uniformes en el tratamiento y diagnóstico para pacientes de cáncer en Puerto Rico
- Ley 129-2020 aprobada el 16 de agosto de 2020, para establecer la "Ley de Condominios de Puerto Rico", a los fines de actualizar las normas que rigen la convivencia en los condominios, incluyendo el Seguro del Edificio Contra Riesgos y Derechos Individuales de Titulares, entre otros asuntos.
- Ley 130-2020 aprobada el 16 de agosto de 2020, para emendar los Artículos 21.240 y 21.250 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, con el propósito de aclarar el alcance y las definiciones de un contrato de garantías emitidas con la venta de un producto de protección vehicular, excluir las mismas de los contactos de servicios, y para otros fines relacionados.
- Ley 134-2020 aprobada el 1 de septiembre de 2020, para establecer la "Ley de protección al paciente ante las facturas médicas sorpresa", y añadir un Capítulo 48 a la Ley 194-2011.
- Ley 138-2020 aprobada el 1 de septiembre de 2020", a los fines de agilizar el proceso de adjudicación y pago de las reclamaciones sometidas por los proveedores de servicios de salud a las aseguradoras y para otros fines relacionados.
- Ley 140-2020 aprobada el 11 de septiembre de 2020, para enmendar el apartado (II) del Art. 6 de la Ley 253-1995, según enmendado, conocida como "Ley de Seguro de Responsabilidad Obligatorio para Vehículos de Motor", a los fines de modernizar el proceso de notificación a todo conductor que tenga derecho a reembolso por haber pagado su prima de seguro obligatorio.
- Ley 142-3030 aprobada el 9 de octubre de 2020, a los fines de prohibir que el criterio del médico sea alterado por la aseguradora, requerirles a las aseguradoras una cubierta inmediata temporera para que el paciente no se quede desprovisto de sus medicamentos hasta que se resuelva su reclamación, requerir una orientación completa a los pacientes o asegurados cuyos medicamentos recetados son denegados para despacho, y para otros fines relacionados.
- Ley 149-2020 aprobada el 18 de noviembre 2020, a los fines de brindarle inmunidad a los profesionales de la salud que prestan servicios a pacientes en los Centros de Trauma y Estabilización designados conforme lo dispuesto en el inciso (3) del Artículo 12 de la Ley Núm. 81 de 14 de marzo de 1912, según enmendada.
- Ley 154-2020 a los fines de establecer que la exención de contribución a aseguradores del país que mantengan oficina matriz en Puerto Rico no aplicará a la contribución adicional establecida en virtud de la Ley 181-2019, conocida como "Ley de Ajuste Salarial para los miembros del Negociado del Cuerpo de Bomberos de Puerto Rico".
- Ley 162-2020 aprobada el 30 de diciembre de 2020 para enmendar el inciso (1) (a) de la Sección 19.080 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, según enmendada, conocida como "Código de Seguros de Puerto Rico", a los fines de que la evidencia de cubierta y la tarjeta de identificación del plan médico sea

provisto en el sistema Braille para los suscriptores no videntes, entre otros fines.

Asimismo, como parte de los ajustes regulatorios en el mercado asegurador de Puerto Rico, se han expedido las siguientes Cartas Normativas:

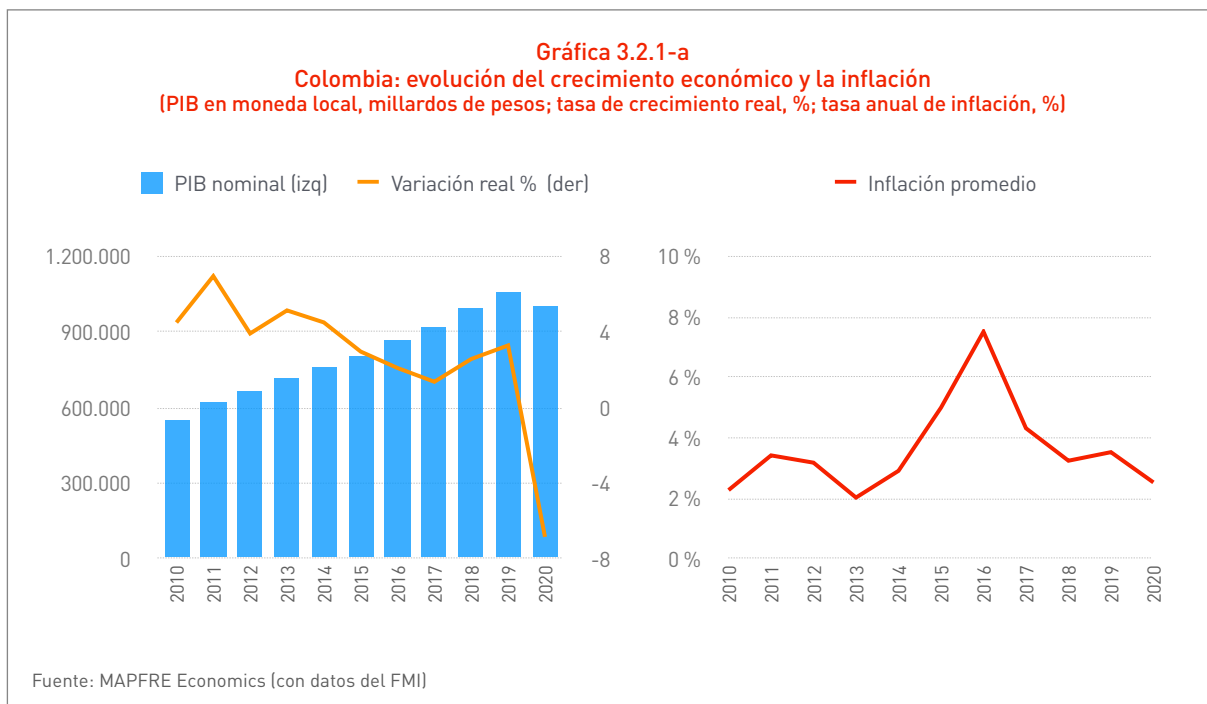
- CN-2021-306-AS (6/29/2021). Extensión del Periodo de Suscripción Garantizada para los Planes Médicos Individuales Básicos Efectivos Durante el año 2022.
- CN-2021-305-AS (5/25/2021). Prórroga para Presentar los Formularios y Tarifas de Planes Médicos Metálicos a ser Efectivos Durante el Año 2022.
- CN-2021-303-AS (5/25/2021). Información sobre las Tarifas de Planes Médicos de Grupos Grandes de Asociaciones Bina Fide y Planes "Grandfathered".
- CN-2021-304-D (5/17/2021). Pólizas de seguros de Propiedad para Condominios y Apartamentos de Condominios; Derogación de la Carta Normativa Núm CN-2020-285-D de 21 de Agosto de 2006 y la Carta normativa Núm. N-AP-9-78-2006 de 15 de Septiembre de 2006.
- CN-2021-302-D (4/05/2021). Suspensión Parcial y Temporal del Requisito de Inscripción de Tipos a Tenor con el Artículo 12.080 del CSPR.
- CN-2021-301-D (3/30/2021). Dejando sin Efecto Directrices de Carta Normativa CN-2020-268-D.
- CN-2021-300-AF (3/29/2021). Prórroga del Estado Anual 2020 Conforme Artículo 3.310 del Código de Seguro.
- CN-2021-299-D (Anejo) (3/18/2021). Anejo-Endoso Oficial Obligatorio-Recuperación de derramas pagadas a la AGSM.
- CN-2021-299-D (3/18/2021). Recuperación de Derramas Pagadas a La Asociación de Garantía de Seguros Misceláneos de Puerto Rico.
- CN-2021-298-D (3/17/2021). Informe del Árbitro sobre los Procesos de Valoración
- CN-2021-298-D (3/17/2021). Informe del Árbitro sobre los Procesos de Valoración (Anejo).
- CN-2021-294-AF (2/09/2021). Contribución Adicional sobre Prima Bajo la Ley 181-2019.
- CN-2021-292-D (1/28/2021). Códigos para Toma de Muestras y Administración de Medicamentos (Covid-19).
- CN-2021-291-AF (1/05/2021). Derogación de la Carta Normativa Núm. CN-2020-282-AF Sobre Contribución Adicional Sobre Primas Establecida mediante la Ley 181-2019.
- CC-2021-1985-D (4/08/2021). Proceso para solicitar Participar en el Formulario del SRO.
- CC-2021-1984-EX (2/24/2021). Reclasificación del 2% de la Exposición Catastrófica de la Reserva Catastrófica en el Pasivo.
- CC-2021-1981-D (2/05/2021). Implementación del "Database Insured Information for P&C in Force Policies".

3.2 América del Sur

3.2.1 Colombia

Entorno macroeconómico

La economía colombiana sufrió una abrupta contracción económica en torno al -6,8% en 2020, a consecuencia de la pandemia del Covid-19, frente al buen comportamiento que había tenido en el año previo, con un crecimiento del 3,3% (véase la Gráfica 3.2.1-a). Las medidas de confinamiento adoptadas para enfrentar la emergencia sanitaria junto con la fuerte caída de los precios del petróleo interrumpieron la senda de recuperación en la que se encontraba su economía. De acuerdo con las estimaciones de la CEPAL, los efectos se hicieron notar con gran intensidad en el mercado laboral que, en agosto de 2020, sufrió una disminución interanual de 2,4 millones de ocupados (11% del total), entre trabajadores formales e informales, siendo la informalidad laboral uno de los problemas estructurales agravados por la pandemia. La tasa de desempleo abierto media se elevó al 15,1% (9,9% en 2019). No obstante, la flexibilización de las medidas de distanciamiento social hizo



que la situación económica empezase a mejorar en el segundo semestre del año.

La amplia liquidez suministrada por el Banco de la República y las medidas fiscales de apoyo a los hogares vulnerables y a las empresas atenuaron la caída de la actividad. La tasa de intervención se redujo en siete ocasiones durante 2020, desde el 4,25% en marzo al 1,75% en septiembre, además de implementar otras medidas de política monetaria no convencionales para proveer liquidez con el fin de facilitar el funcionamiento del sistema de pagos y apoyar la oferta de crédito de las instituciones financieras. La inflación media se situó en el 2,5% y el tipo de cambio nominal mantuvo una tendencia a depreciarse en 2020 (un -12,6% el tipo medio, respecto del año previo), asociada también al desplome de los precios del petróleo.

Por otra parte, el paquete de medidas fiscales implementadas en apoyo de la economía supuso que el déficit fiscal del gobierno alcanzase el 8,1% del PIB en 2020 (frente al 2,2% en 2019) debido al incremento del gasto público y a la notable reducción de los ingresos tributarios. La deuda del gobierno aumentó 10,5 pp del PIB hasta alcanzar el 62,8% (52,3% en 2019). El fuerte aumento de la deuda pública y del déficit fiscal obligó al gobierno a la suspensión de los límites impuestos por la regla fiscal para 2020 y 2021. Aunque las

principales calificadoras de riesgo mantuvieron el grado de inversión de Colombia en 2020, cambiaron la perspectiva a negativa y en 2021 ha sufrido una revisión a la baja por parte de alguna de ellas. La inversión extranjera directa experimentó un retroceso del -43%, aunque en 2021 está experimentando una notable recuperación. Los sectores con mayor contracción fueron el comercio, la industria y la construcción, con caídas de entre un 25% y un 35%. Solamente las actividades inmobiliarias y financieras crecieron de forma modesta.

Para 2021, se estima que la economía colombiana pueda recuperar el nivel previo a la pandemia, apoyada en la recuperación del empleo, del consumo externo y del precio del petróleo. En este sentido, el crecimiento real previsto por la CEPAL en 2021 se sitúa en el 7,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el sector asegurador colombiano ingresó 30.489.756 millones de pesos (8.254 millones de dólares) en primas, lo que representó un incremento nominal del 1,3% y un decrecimiento real del -1,2%, muy influido este comportamiento por una caída nominal en Vida del -1,2% y un desempeño positivo en No

Tabla 3.2.1
Colombia: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	30.489.756	8.254	1,3	-1,2
Vida	9.220.345	2.496	-1,2	-3,6
Vida individual y colectivo	5.576.869	1.510	2,6	0,1
Seguros previsionales	3.643.475	986	-6,5	-8,8
No Vida	21.269.412	5.758	2,5	-0,1
Automóviles	3.428.100	928	-6,3	-8,6
Otros ramos	3.071.925	832	6,2	3,6
SOAT ²	2.883.490	781	2,2	-0,3
Salud	2.215.421	600	10,9	8,2
Terremoto	998.621	270	10,9	8,2
Incendios	1.026.339	278	11,8	9,1
Responsabilidad Civil	1.398.835	379	11,9	9,2
Accidentes personales	1.125.076	305	-6,0	-8,3
Transportes	338.224	92	1,9	-0,6
Robo	443.585	120	5,6	3,0
Aviación	175.584	48	7,4	4,8
Crédito	112.868	31	10,5	7,7
Accidentes de Trabajo	4.051.342	1.097	-1,3	-3,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

1/ Prima emitidas

2/ Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito

Vida, con un crecimiento del 2,5% (véanse la Tabla 3.2.1 y la Gráfica 3.2.1-b). El descenso del seguro de Vida, que representa el 30% del sector en su conjunto, se debió a las menores ventas de los seguros previsionales, los cuales mostraron una bajada del -6,5%, con caídas en el seguro obligatorio Pensiones Ley 100³⁰ (-21,5%), en las Rentas voluntarias (-14,6%) y en los Beneficios Económicos Periódicos (-11,4%). Por su parte, los seguros No Vida, que suponen el restante 70% del mercado, tuvieron crecimientos nominales en la mayoría de los ramos, a excepción de Automóviles (-6,3%), Accidentes personales (-6,0%) y Accidentes de Trabajo (-1,3%).

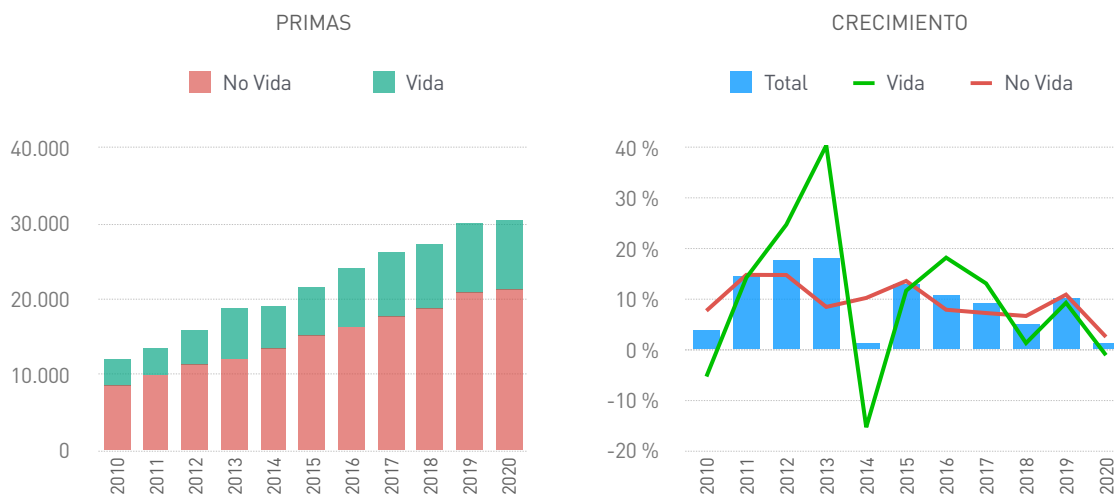
Como ha sucedido a lo largo de la última década, si se exceptúa el año 2013, la aportación al crecimiento del sector asegurador colombiano en 2020 procedió principalmente de los ramos No Vida, los cuales, en 2020, contribuyeron con 1,7 pp al crecimiento total del sector (1,3%), mientras

que el segmento de Vida lo hizo con -0,4 pp (véase la Gráfica 3.2.1-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.1-d presenta la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en Colombia a lo largo del período 2010-2020. Como se observa, los activos totales del sector alcanzaron los 91.494 millardos de pesos (26.677 millones de dólares). Asimismo, el patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 15.401 millardos de pesos (4.490 millones de dólares), que supone un ligero aumento del 0,1% respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales), han tenido un descenso en 2020 al representar a finales de ese año el 16,8% de los activos, frente al 17,9% de 2019, por encima de los niveles de capitalización que presentan otros mercados de mayor grado de

Gráfica 3.2.1-b
Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

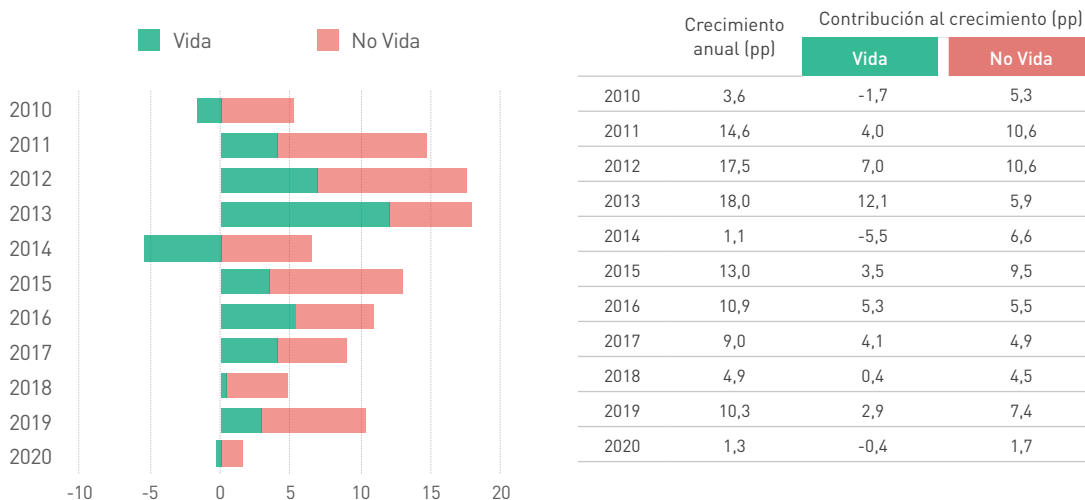
desarrollo relativo de la región como el de México, Chile o Brasil.

Inversiones

En la Gráfica 3.2.1-e se ilustra la evolución de las inversiones del sector asegurador colombiano entre 2010 y 2020, en tanto que las

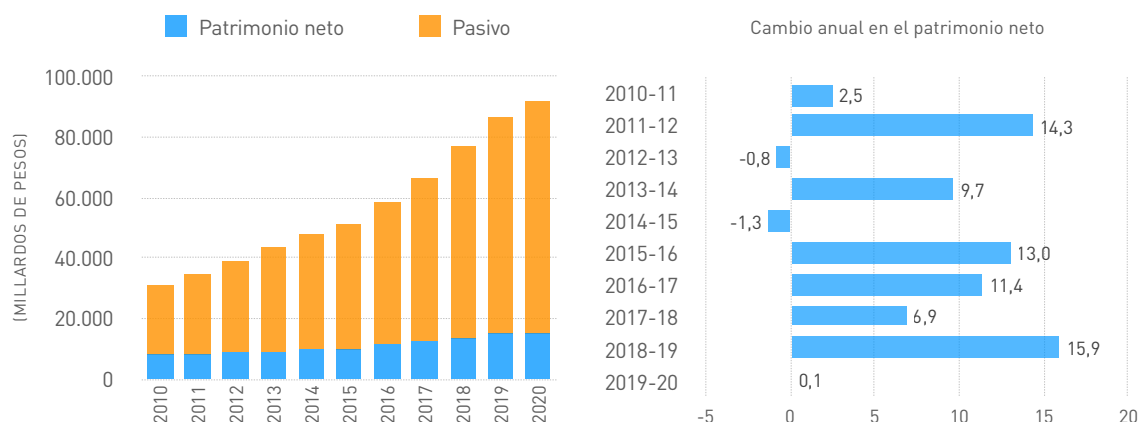
Gráfica 3.2.1-f y 3.2.1-g se presenta la evolución de la estructura de la cartera de inversiones a lo largo de dicho lapso y, de manera puntual, en 2020. De esta información se desprende que, en 2020, las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron los 67.407.641 millones de pesos (19.654 millones de dólares), incluyendo tesorería e inmuebles

Gráfica 3.2.1-c
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-d
Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

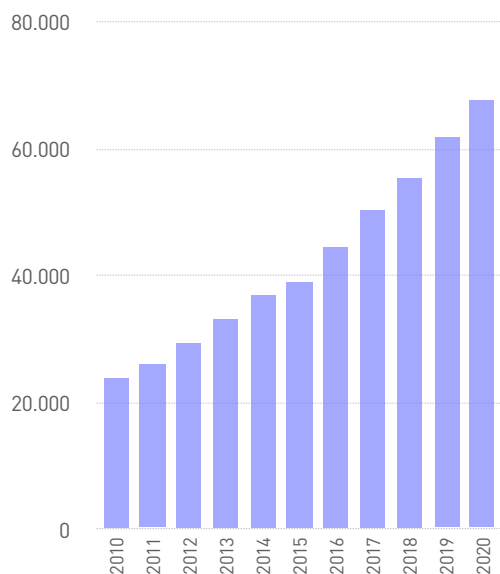
(propiedades de inversión). Por otra parte, desde el punto de vista de su estructura, las inversiones del sector se concentraron en renta fija (80,4%) y, en una proporción menor (14,7%), en instrumentos de renta variable.

Provisiones técnicas

En lo relativo a las provisiones técnicas, la Gráfica 3.2.1-h muestra su evolución a lo largo del período 2010-2020, en tanto que las Gráficas 3.2.1-i y 3.2.1-j ilustran su composición relativa durante ese lapso y, de manera particular, en 2020. De esta forma, en este último año las provisiones técnicas se situaron en 68.165.878 millones de pesos (19.875 millones de dólares). El 49,1% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 10,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 34,8% a la provisión para prestaciones, el 2,6% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2,7% restante a otras provisiones técnicas.

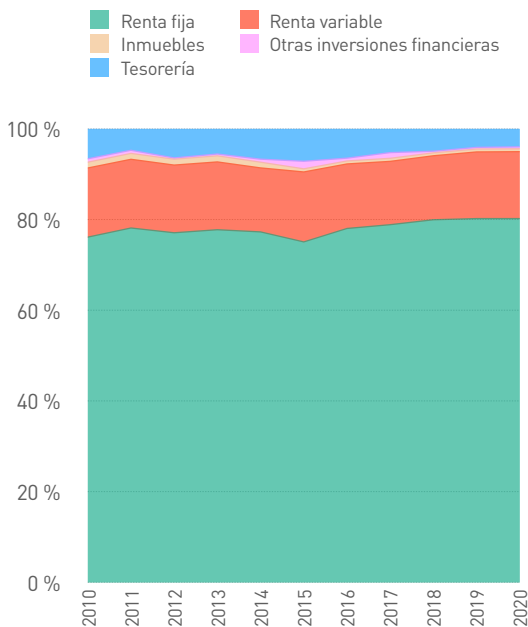
Cabe señalar que, a lo largo del período 2010-2020, se observa un crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector asegurador colombiano. Las provisiones de Vida han casi triplicado su volumen, hasta los 33.446.757 millones de pesos (9.752 millones de dólares), aunque ha descendido su participación sobre el total de provisiones, del 60,2% de 2010 al 49,1% de 2020. Por el contrario, las provisiones para prestaciones son las que más han incrementado su participación, del 22,5% en 2010 al 34,8% en 2020.

Gráfica 3.2.1-e
Colombia: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de pesos)



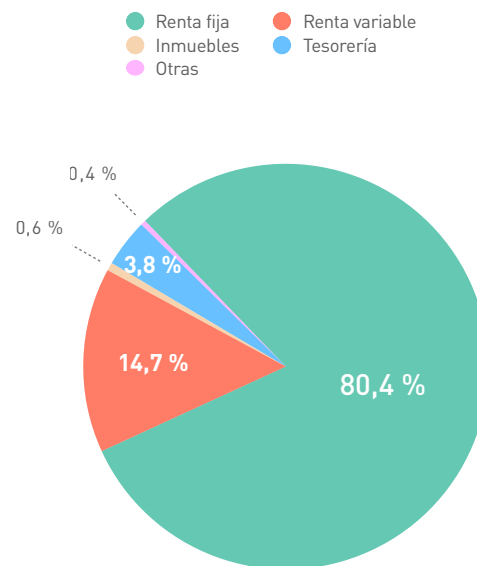
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-f
Colombia: estructura de las inversiones (%)



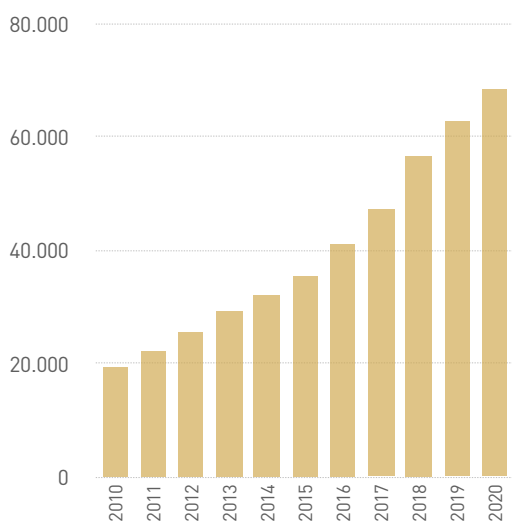
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-g
Colombia: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-h
Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

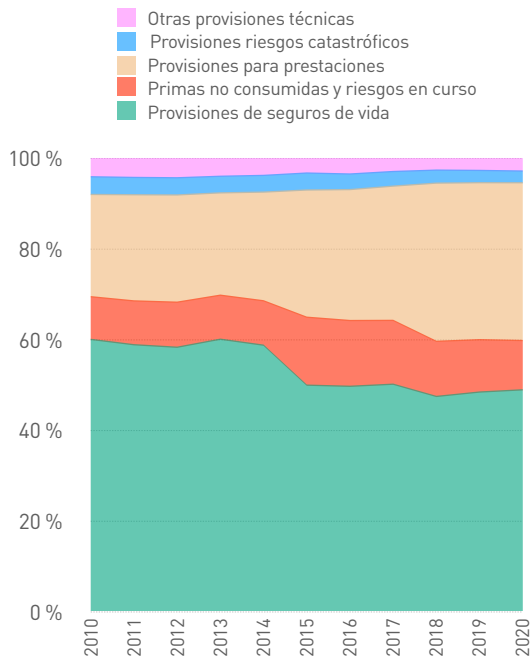
Desempeño técnico

A diferencia de lo ocurrido el año previo, el resultado técnico del sector asegurador colombiano en 2020 experimentó una mejora. En este sentido, el ratio combinado total disminuyó en -0,4 pp respecto a 2019, hasta alcanzar el 110,9%, gracias a un menor ratio de siniestralidad (-0,4 pp), ya que el ratio de gastos se mantuvo invariable en el 49,5% (véase la Gráfica 3.2.1-k). De manera particular, como se muestra en la Gráfica 3.2.1-l, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) bajó en -1,8 pp en 2020, situándose en el 102,0% (103,9% en 2019), debido al mantenimiento del ratio de gastos en el 54,6% y a un descenso de -1,8 pp en el ratio de siniestralidad, hasta el 47,4%.

Resultados y rentabilidad

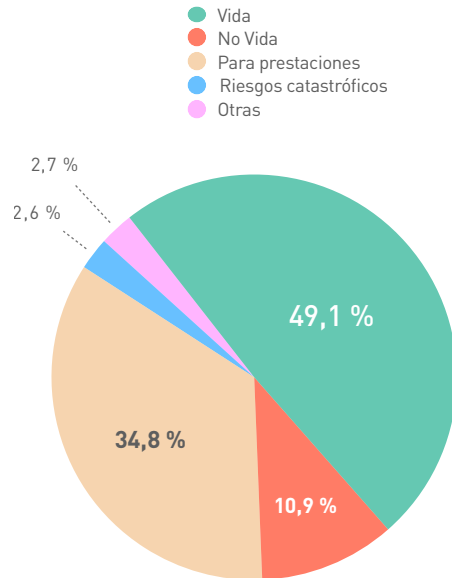
En 2020, el resultado neto del negocio asegurador colombiano fue de 1.503.245 millones de pesos (407 millones de dólares), lo

Gráfica 3.2.1-i
Colombia: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-j
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)

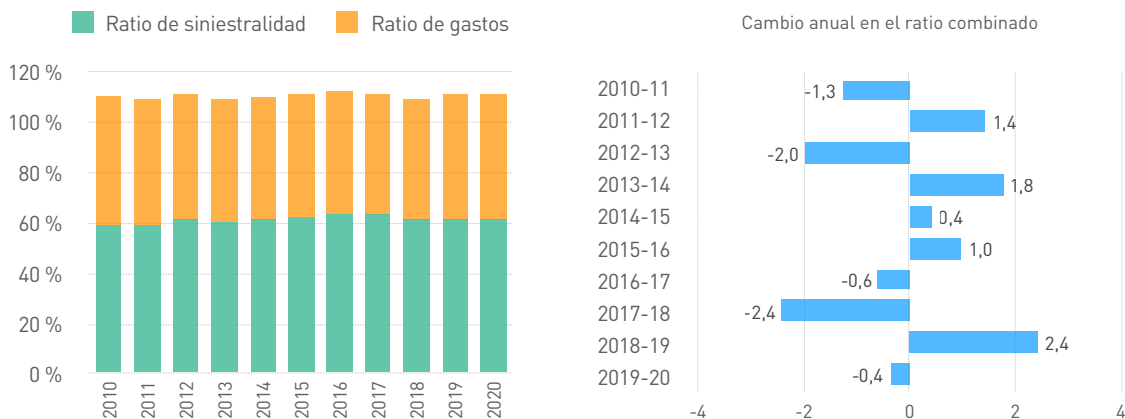


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

que supone un decrecimiento del -32,4% respecto al año previo. A pesar de la mejora en el resultado técnico, un descenso del -11,6% en el resultado de las inversiones fue la principal causa del menor resultado de la industria aseguradora colombiana en 2020. Por otra

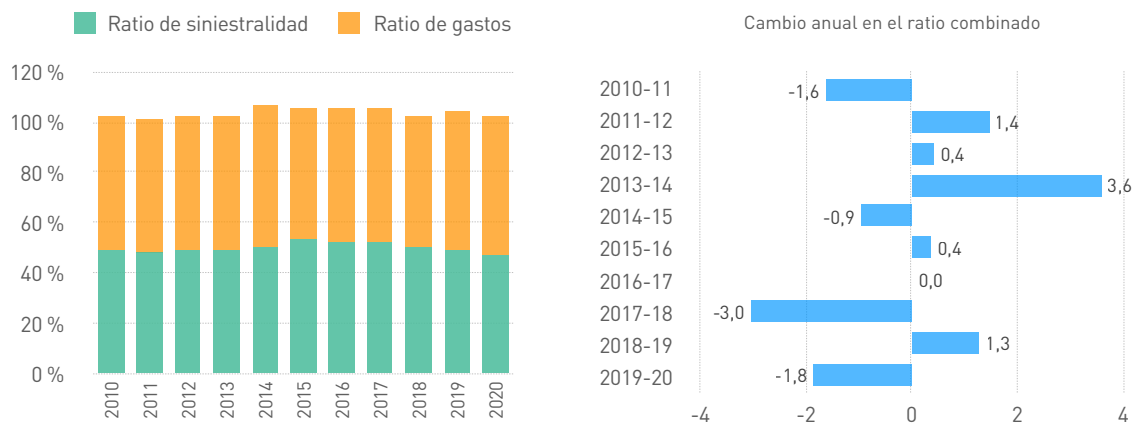
parte, la rentabilidad del sector fue menor que en 2019. En este sentido, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) fue del 9,8%, frente al 14,4% del año anterior; una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 1,6% en 2020, lo que significó

Gráfica 3.2.1-k
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-l
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

un decremento de 0,9 pp respecto al año previo (véase la Gráfica 3.2.1-m).

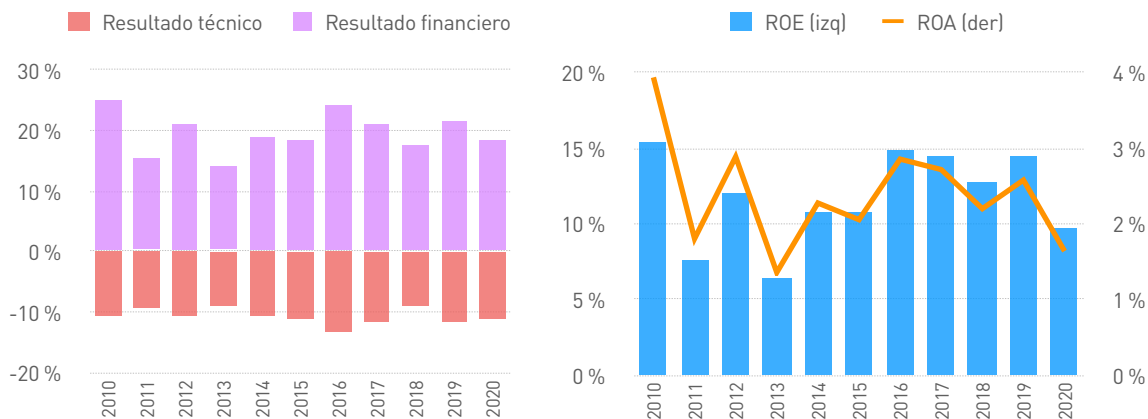
Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.1-n ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2010-2020. El índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 3,0%, lo que significó una subida de 0,2 pp respecto al año

previo. En términos generales, el índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2010 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto.

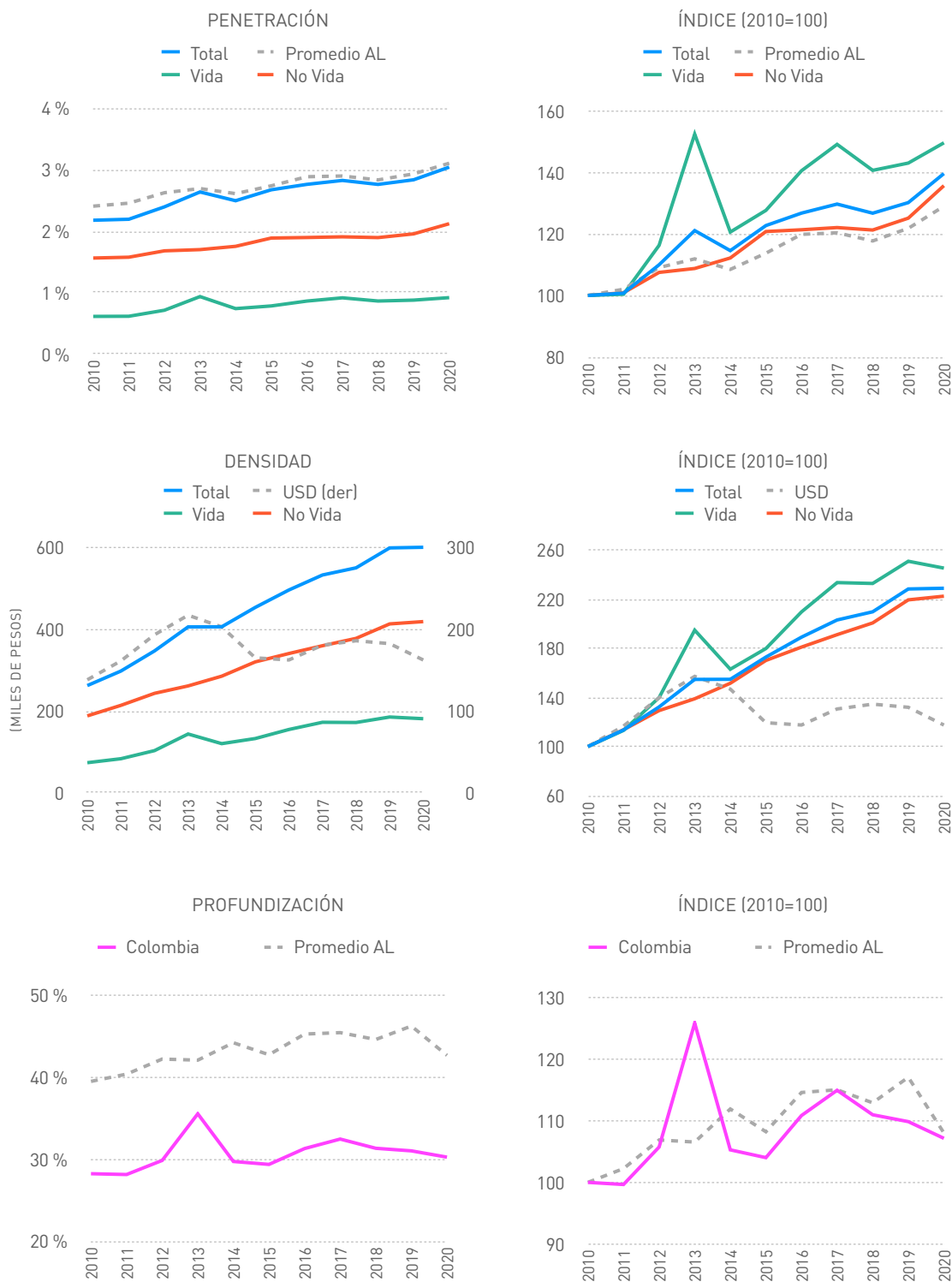
El indicador de densidad (primas per cápita), por su parte, se situó en 599.214 pesos (162 dólares) en 2020, lo que representa una subida del 0,3% en moneda local con respecto al nivel alcanzado el año previo. De manera análoga a

Gráfica 3.2.1-m
Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-n
Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

lo que ocurre con el índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2010-2020. No obstante, al estimarla en dólares se observa una caída entre 2013 y 2016 como resultado del efecto de la devaluación del peso colombiano respecto a la divisa estadounidense, situación que revirtió en 2017 y que se ha vuelto a producir en 2019 y 2020.

Finalmente, en lo que se refiere a la profundización en el mercado asegurador colombiano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2020 se situó en 30,2%; esto es, -0,8 pp menos que en 2019 y 2 pp por encima del valor que alcanzó en 2010. El comportamiento de este ratio ha sido dispar en la última década, con un máximo histórico en 2013 (35,5%), y con un valor prácticamente estancado a partir de 2014. Asimismo, debe señalarse que el índice de profundización del mercado asegurador de Colombia se halla consistentemente por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de América Latina.

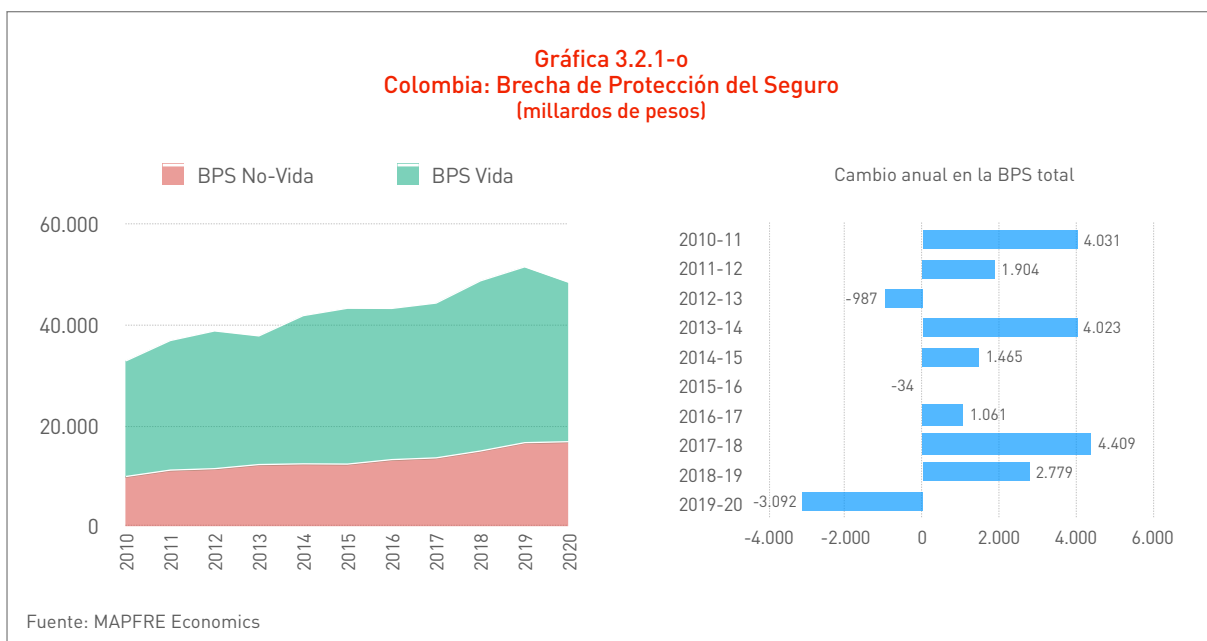
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Colombia entre 2010 y 2020 se presenta en la Gráfica 3.2.1-o. Conforme a esta información, la BPS en 2020

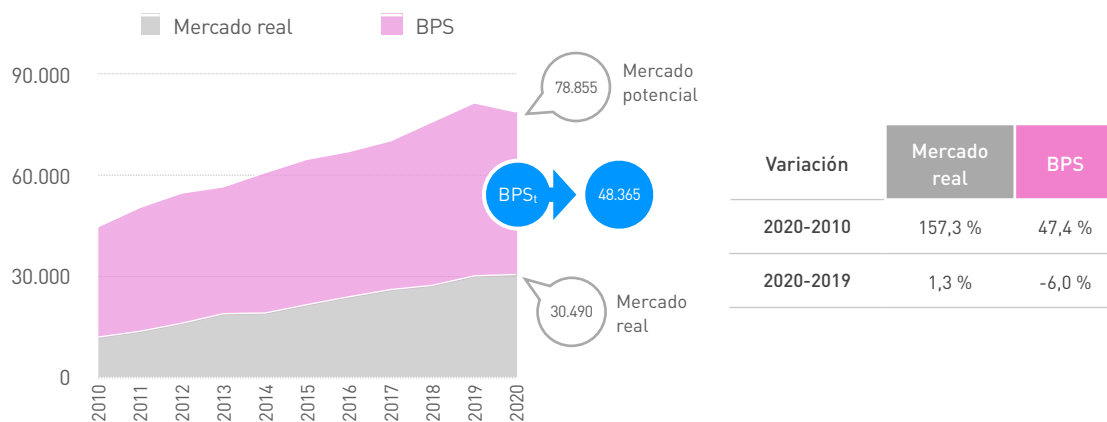
se situó en 48.365 millardos de pesos (13.092 millones de dólares), representando 1,6 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año, y mostrando una caída (-3,092 millardos de pesos) determinada por el efecto sobre la penetración producido por la abrupta caída del PIB y la relativa resiliencia de la demanda aseguradora. Por otra parte, y de manera análoga a lo que se observa en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2020, el 65% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (31.604 millardos de pesos), lo que es -4,6 pp menos que la participación que se observaba en 2010. El 35% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (16.761 millardos de pesos).

De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.1-p, el mercado potencial de seguros al cierre de 2020 (el mercado real más la BPS), se estimó en 78.855 millardos de pesos (21.346 millones de dólares), lo que representa 2,6 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.1-q muestra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado colombiano como múltiplo del mercado real de seguros en cada año del periodo analizado, la cual presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2010-2020. En ese



Gráfica 3.2.1-p
Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

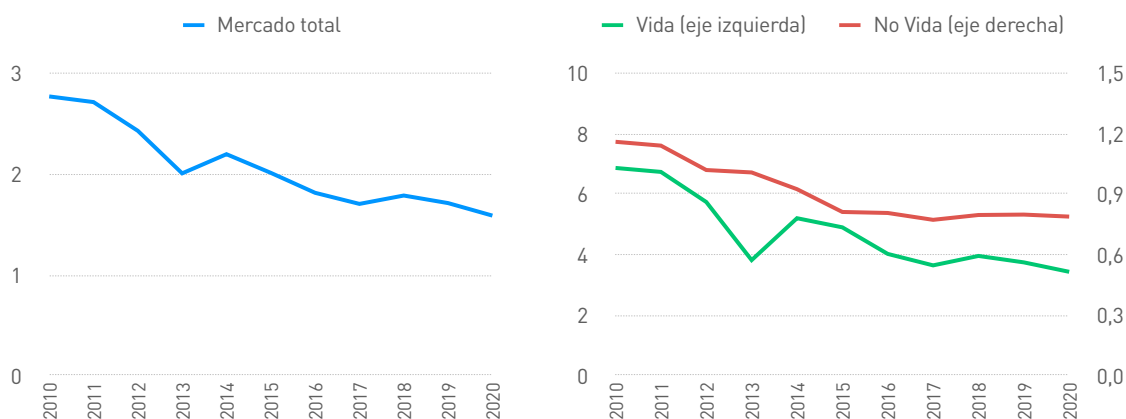
período, la brecha total pasó de 2,8 a 1,6 veces el mercado real. Una situación similar se presenta con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 6,9 a 3,4 (aunque con un ligero repunte en 2014), y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,2 a 0,8.

2010. Conforme a esta información, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real fundamentalmente en el segmento de Vida y con una variación marginal en el de No Vida.

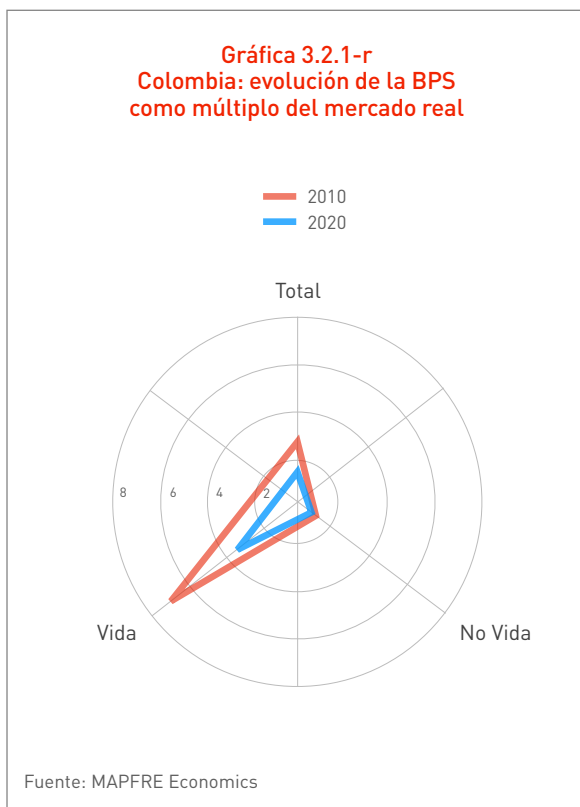
Complementando este análisis, la Gráfica 3.2.1-r ilustra de manera esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador colombiano en la última década, comparando la situación de 2020 frente a la de

Por último, la Gráfica 3.2.1-s presenta la actualización de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador colombiano para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento

Gráfica 3.2.1-q
Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

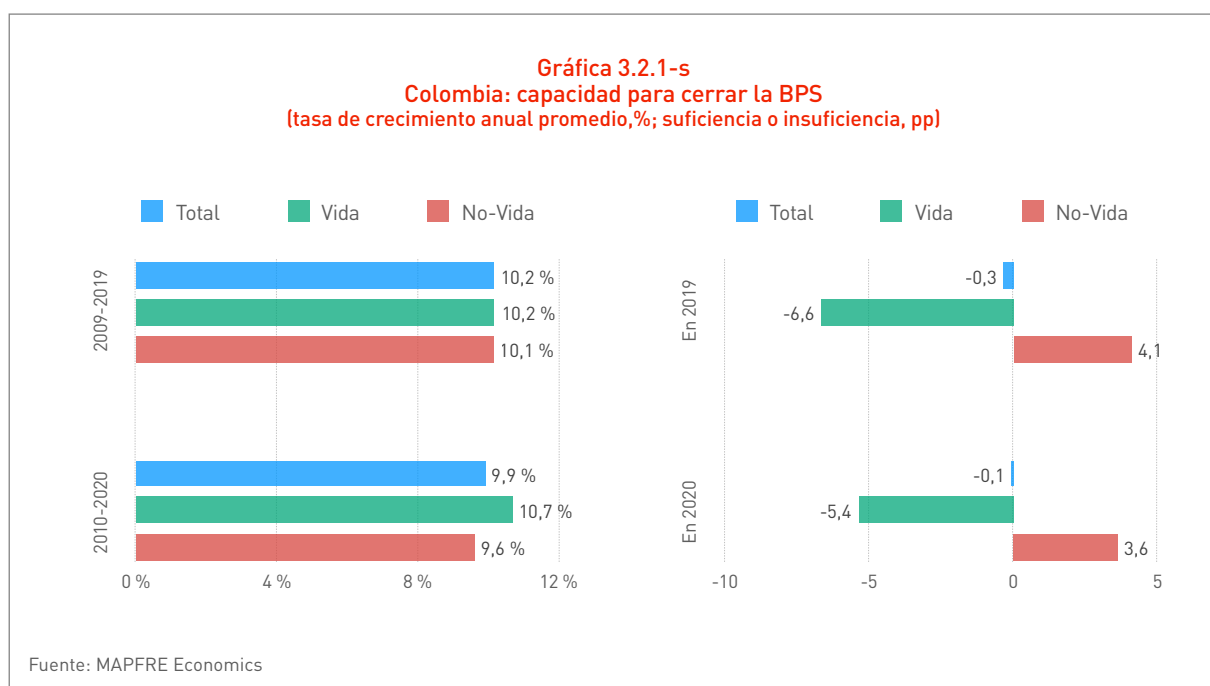


que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de los diez años siguientes. De acuerdo con este análisis, el mercado de seguros en Colombia creció a una tasa anual promedio de 9,9% durante 2010-2020; crecimiento que se integró por una tasa anual de 10,7% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 9,6% para el caso de los

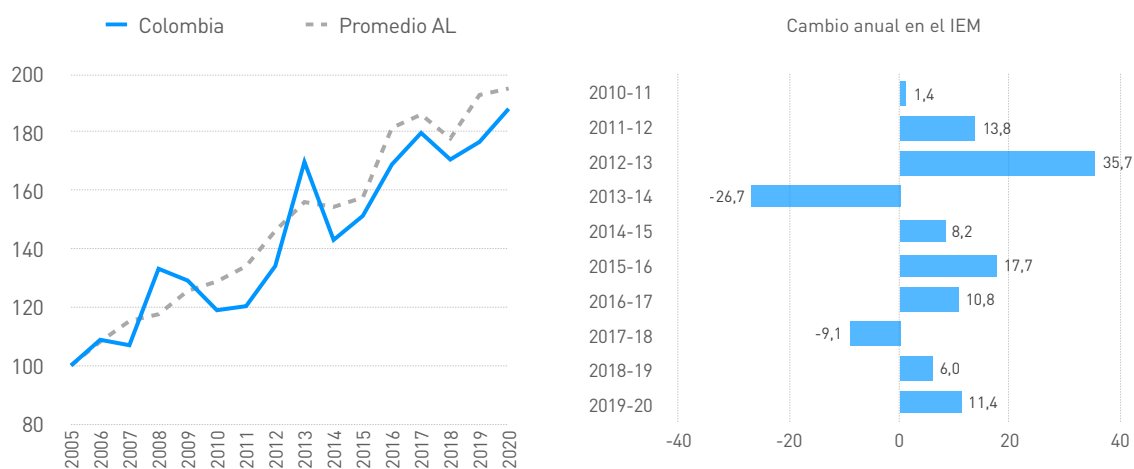
seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador colombiano sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida, en tanto que para el caso del segmento de los seguros de Vida, dicha tasa sería insuficiente en -5,4 pp, habiendo, sin embargo, mejorado respecto de la medición hecha en 2019.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Colombia durante el período 2005-2020 se presenta en la Gráfica 3.2.1-t. Como se observa, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado, muy similar a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, solamente con oscilaciones significativas en algunos años (2008, 2013 y 2016). Dichas variaciones provienen del comportamiento atípico en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida, el cual hace que se presente una gran variabilidad en los niveles de profundización, con retracciones en 2009-2010, tras un significativo incremento en 2008 y en 2012-2013, con un incremento en las primas del seguro de Vida del 40% en 2013, seguido de una caída del -15,5% en 2014.



Gráfica 3.2.1-t
Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



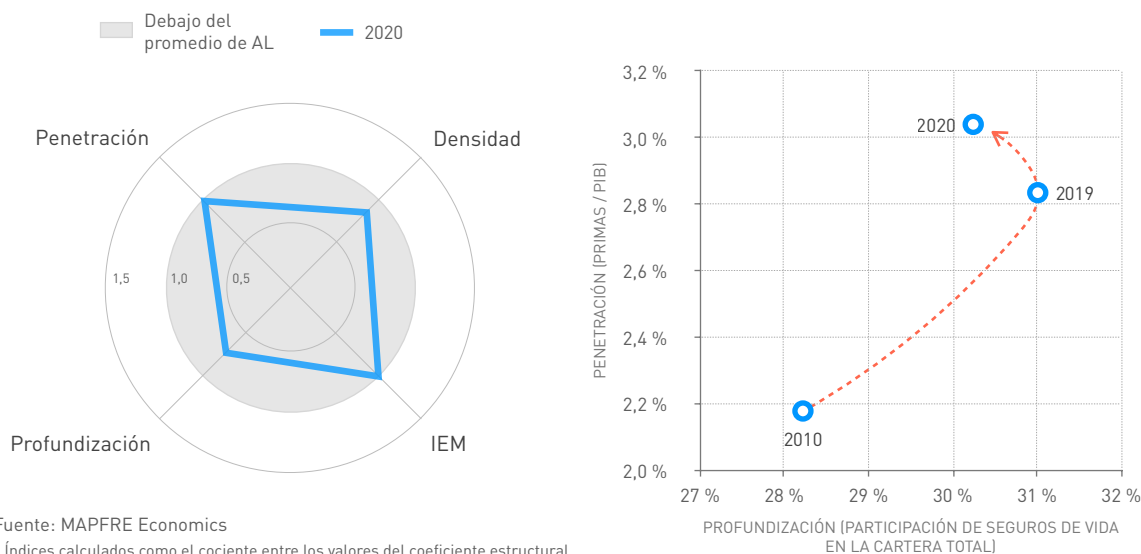
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador de Colombia en 2020 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales analizados, se muestra en la Gráfica 3.2.1-u. De este análisis

se desprende que, si bien la situación del mercado colombiano en términos de penetración y evolución del Índice de Evolución del Mercado se sitúa en la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se ubica por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica. De igual

Gráfica 3.2.1-u
Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

forma, del análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica se confirma que, a lo largo del período 2010-2019, el sector asegurador de Colombia había mostrado un desarrollo equilibrado, con mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa). No obstante, en 2020, dicha tendencia se altera, con una ganancia en términos de penetración (producido por la caída del PIB y la resistencia relativa de la demanda aseguradora), pero con una retracción en lo que a la profundización del seguro se refiere.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

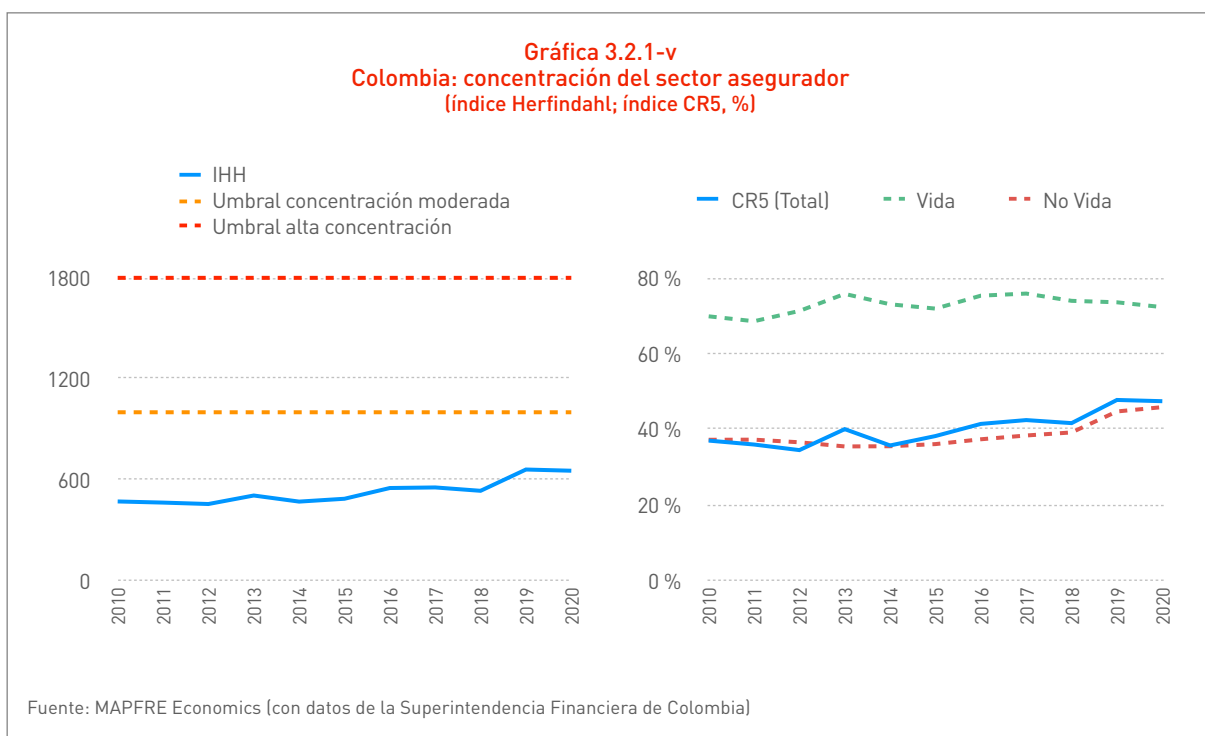
En 2020, operaban en Colombia 23 compañías de seguros generales, 18 compañías de seguros de Vida y dos sociedades cooperativas de seguros. Como se indicó en versiones anteriores de este informe, el mercado colombiano de seguros sigue presentando bajos niveles de concentración. Así lo confirman los índices de Herfindahl y CR5 que se muestran en la Gráfica 3.2.1-v, los cuales confirman una tendencia relativamente estable a lo largo de 2010-2020. En este último año, el índice Herfindahl descendió ligeramente (hasta 652,1 puntos), y sigue situándose por debajo del umbral de concentración moderada. Por otra

parte, el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras del mercado (CR5), las cuales acumulan el 47,4% de las primas, disminuyó -0,3 pp, con una mayor concentración en Vida (72,3%) que en No Vida (45,8%). Estos porcentajes aumentan cuando se consideran los grupos del ranking en lugar de entidades individuales, sin llegar a suponer, sin embargo, un incremento sustancial de los niveles de concentración.

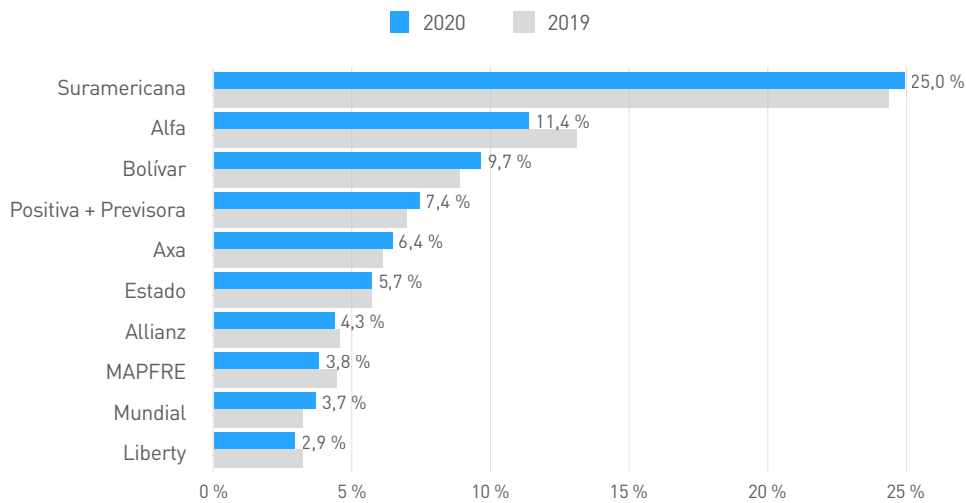
Las posiciones de los grupos que componen el ranking total de grupos aseguradores en 2020 permanecen sin variaciones respecto a las que ocupaban en 2019. De esta forma, como se presenta en la Gráfica 3.2.1-w, la clasificación se encuentra liderada por Suramericana, con el 25% de las primas totales, a mucha distancia del siguiente clasificado, Alfa, con una cuota del 11,4%.

Rankings No Vida y Vida

En lo que toca al segmento de los seguros de No Vida, es también Suramericana quien sigue encabezando el ranking en 2020, con el 28,1% de las primas, lo que supone un aumento de 0,2 pp en su cuota de mercado. Con relación a los movimientos que se produjeron, Axa sube un puesto, hasta el tercer lugar, pasando a ocupar Estado la cuarta posición, en tanto que Mundial se sitúa en séptimo puesto, ganando a MAPFRE



Gráfica 3.2.1-w
Colombia: ranking total
(cuotas de mercado, %)



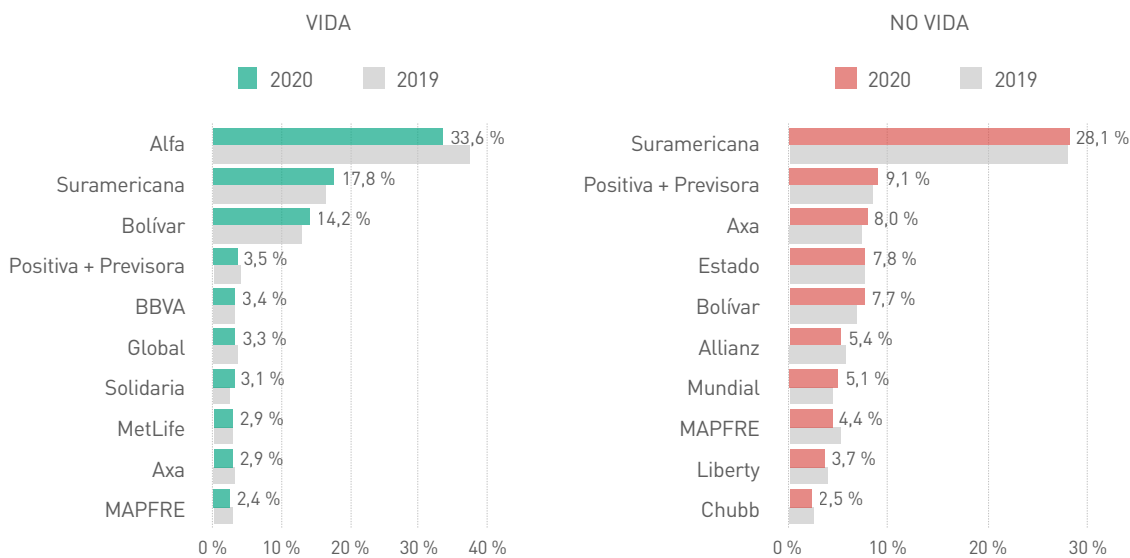
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

una posición. Por último, como novedad dentro de la estructura del ranking No Vida, se produce la entrada de Chubb y la salida de Colmena.

primeros puestos permanecen sin cambios respecto a la clasificación de 2019 y el primer movimiento se produce en el quinto lugar, que pasa a ocupar BBVA tras ganarle un puesto a Global. No obstante, el mayor cambio ha sido el avance de Solidaria, que se posiciona en séptimo lugar, desde el décimo que ocupaba en 2019 (véase la Gráfica 3.2.1-x).

Por lo que se refiere al ranking de Vida para 2020, Alfa sigue ocupando el primer lugar, con una cuota de mercado del 33,6%. Los cuatro

Gráfica 3.2.1-x
Colombia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Aspectos regulatorios relevantes

Durante el año 2020, el entorno regulatorio del sector asegurador presentó una serie de novedades enmarcadas en el contexto de la contingencia económica derivada de la pandemia, así como del dinamismo impulsado por la industria. Estas novedades se manifiestan en un marco normativo ampliado que incluye leyes adoptadas por el Congreso de la República, decretos expedidos por el gobierno nacional, circulares externas expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y medidas del banco central.

Normativa relacionada con la pandemia Covid-19

El año 2020 generó un cambio súbito en la economía al cual no fue ajeno la industria aseguradora. La Constitución Política de Colombia permite que, ante circunstancias adversas, el Presidente declare estados de emergencia durante los cuales puede expedir decretos con fuerza de ley, los cuales tienen un control automático por parte de la Corte Constitucional. En el marco de los períodos de emergencia declarados durante el año 2020 con ocasión de la pandemia del Covid-19, el gobierno nacional expidió tres decretos con fuerza de ley relacionados con el sector asegurador.

En primer término, los Decretos Legislativos 488 y 500 de 2020 que establecieron de manera transitoria una redistribución en la destinación de la primas en el ramo de riesgos laborales, con el fin de que las entidades aseguradoras que operan ese ramo destinaran un porcentaje de la prima a actividades de promoción y prevención, compra de elementos de protección personal y chequeos médicos dirigidos al personal que desarrolla actividades que impliquen exposición directa al contagio de Covid-19, entre los que se encuentran el personal que presta servicios de salud. En segundo lugar, el Decreto Legislativo 800 de 2020 reconoció que, a partir de las medidas implementadas para la contención de la pandemia de Covid-19, se generó una reducción en el riesgo asegurado y como consecuencia de este hecho se generaron excedentes de las primas pagadas por los asegurados en el seguro obligatorio vigente que cubre los daños corporales que se causen a las personas en accidentes de tránsito

(SOAT). Dicho decreto ordenó a las entidades aseguradoras girar esos excedentes a la Administradora de Recursos de la Seguridad Social en Salud.

Adicionalmente, con el objetivo de preservar el funcionamiento normal del sistema de pagos, el Banco de la República de Colombia adoptó la Circular DEFI-354 de 2020, que permite al banco central actuar como contraparte de las entidades aseguradoras en operaciones de liquidez con títulos de deuda privada. Por último, la SFC expidió el 5 de junio de 2020 la Circular Externa 21 de 2020 orientada a brindar un marco ordenado para que las entidades aseguradoras realizaran la devolución de las primas a los consumidores financieros para los ramos en los cuales se hubiera evidenciado una disminución del riesgo asegurado con ocasión de las restricciones ordenadas a nivel nacional por el gobierno nacional. Estas medidas se acompañaron de algunas orientadas a mantener la prestación de los servicios por parte de las aseguradoras durante los periodos de aislamiento y fortalecer la gestión del riesgo operacional (Circulares Externas 008 y 017 de 2020).

Cambios y ajustes regulatorios en el sector asegurador en el año 2020

Por otra parte, a continuación se presentan los principales cambios y ajustes regulatorios en el sector asegurador en el año 2020-2021, los cuales se exponen en consideración al nivel normativo de expedición: proyectos de leyes en curso y leyes expedidas por el Congreso de la República, Decretos expedidos por el gobierno nacional y circulares externas expedidas por la SFC.

Respecto de los proyectos de ley estudiados por el Congreso de la República, se destaca en primer lugar que el Ministerio de Hacienda presentó en el mes de marzo de 2021 a consideración del Congreso el Proyecto de Ley No. 413 de 2021 – Senado que busca reformar una serie de aspectos del sistema financiero, incluyendo el sector asegurador. Este proyecto de ley está construido bajo cuatro ejes principales: una profundización en la inclusión financiera basada en ajustes al sistema de pagos en Colombia, un esfuerzo por promover el desarrollo de los mercados de capitales mediante la incorporación de un esquema de

licenciamiento modular para las actividades de administración de activos de terceros, una modernización del sistema financiero en diferentes aspectos que abarcan la industria aseguradora y el fortalecimiento institucional de las autoridades de regulación y supervisión. En el eje de modernización del sistema financiero, el proyecto de ley contempla respecto del sector asegurador la inclusión de una definición legal de la actividad aseguradora, además de permitir la posibilidad de operar múltiples ramos bajo una única licencia (lo cual representa un cambio frente a la división que rige en la actualidad entre compañías de seguros generales y de vida). Este proyecto se encuentra en discusión por parte del Congreso de la República y ya fue aprobado en primer debate, dentro de los cuatro debates requeridos para convertirse en Ley.

Por otra parte, respecto de las leyes adoptadas y que hacen parte de la normatividad vigente, la Ley 2069 de 2020 sobre temas de emprendimiento, facultó al gobierno nacional para establecer una reglamentación que incentive y promueva los microseguros como una herramienta de protección y consolidación del tejido empresarial en el país.

En cuanto a las normas expedidas por el gobierno nacional, el Decreto 1393 de 2020, adoptó cambios en el régimen de inversión de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras, orientados a flexibilizar los límites por tipo de inversión. En desarrollo del referido decreto, mediante la Circular Externa 007 de 2021, la SFC impartió instrucciones orientadas a fortalecer la gobernanza de las inversiones, ante la flexibilización en los límites de inversión. Estas instrucciones son el primer paso hacia la adopción de criterios ambientales, sociales, de gobierno (ASG) y climáticos en las políticas de inversión de las compañías de seguros.

De igual manera, el Decreto 1398 de 2020 señaló las condiciones de operación de la renta vitalicia inmobiliaria, como un producto financiero encaminado a generar ingresos complementarios a partir de la movilización de activos inmobiliarios. En desarrollo del referido decreto, mediante la Circular Externa 036 de 2020, la SFC impartió las instrucciones relacionadas con la operación de la renta vitalicia inmobiliaria, producto que será

ofrecido por las compañías de seguros de vida. Se destaca que la Circular contempla un refuerzo en la asesoría que le brindan las compañías de seguro a los tomadores de seguro en relación con las características del producto, por las particularidades del mismo.

Por otra parte, se destaca la actualización del sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación de terrorismo, con un enfoque especial en la digitalización de los procesos de vinculación de los clientes, con el fin de responder a los avances tecnológicos en la prestación de los diferentes servicios financieros, incluyendo los del sector asegurador (Circular Externa 27 de 2020).

Igualmente, se destaca que la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda publicó en el pasado mes de junio el documento Hoja de ruta del sector asegurador 2021-2025, en la cual plantea las prioridades de regulación del gobierno nacional en el próximo lustro. La hoja de ruta propone la modernización del marco normativo del sector asegurador en Colombia a partir de tres pilares: resiliencia, transparencia e inclusión. Para ello, se plantea un plan de trabajo a partir de seis estrategias: i) una propuesta legislativa (contenida en el proyecto de ley 413 de 2021 - Senado antes referido); ii) la convergencia a Solvencia II; iii) la adopción de la NIIF 17; iv) un proyecto de revisión de marcos normativos del régimen de reservas, los ramos de cumplimiento y riesgos laborales, y los servicios de asistencias; v) revisión y adopción de criterios ASG; y vi) un proyecto de estudios técnicos sobre seguros inclusivos y adopción tecnológica.

Por último, es pertinente comentar sobre el Proyecto de Circular Externa, a través de la cual se reglamenta la reserva de desviación de siniestralidad en el ramo de riesgos laborales. La propuesta contempla la modelización de diferentes eventos por parte de las administradoras de riesgos laborales, entre los que se encuentran ataques terroristas, terremoto y pandemia. El proyecto fue comentado por la industria y se encuentra en proceso de revisión.

3.2.2 Venezuela

Entorno macroeconómico

En el año 2020, de acuerdo con estimaciones del FMI, la economía venezolana se contrajo un -30% en términos reales (frente al -35% del año anterior), acumulando el séptimo año consecutivo de caída de la actividad económica (véase la Gráfica 3.2.2-a). La contracción de la producción petrolera de Venezuela continuó agravándose, llegando a provocar problemas de abastecimiento interno, lo que sumado a un contexto de fragilidad en los precios del barril asociada a las restricciones de movilidad globales a raíz de la crisis del coronavirus ha provocado una nueva caída de los ingresos fiscales. Por el lado de la demanda interna, la contribución volvió a resultar negativa agravada por la escasez de insumos y la pérdida de ingresos reales como consecuencia de la fuerte inflación y la gran depreciación del bolívar.

Por otra parte, la situación de impago parcial de la deuda pública externa continúa acelerando la dependencia a la acción del banco central como vía de financiación y monetización del déficit persistente, lo que continúa impulsando la inflación (el Banco Central de Venezuela reportaba que la inflación interanual había sido de un 2.959%), lastrando

el tipo de cambio cuya inestabilidad y pérdida de confianza podría desembocar en una nueva reconversión monetaria. En este contexto, en sus últimas estimaciones, el FMI mantuvo a la baja su estimación del PIB de Venezuela que podría ceder entorno a un -10% de cara a 2021.

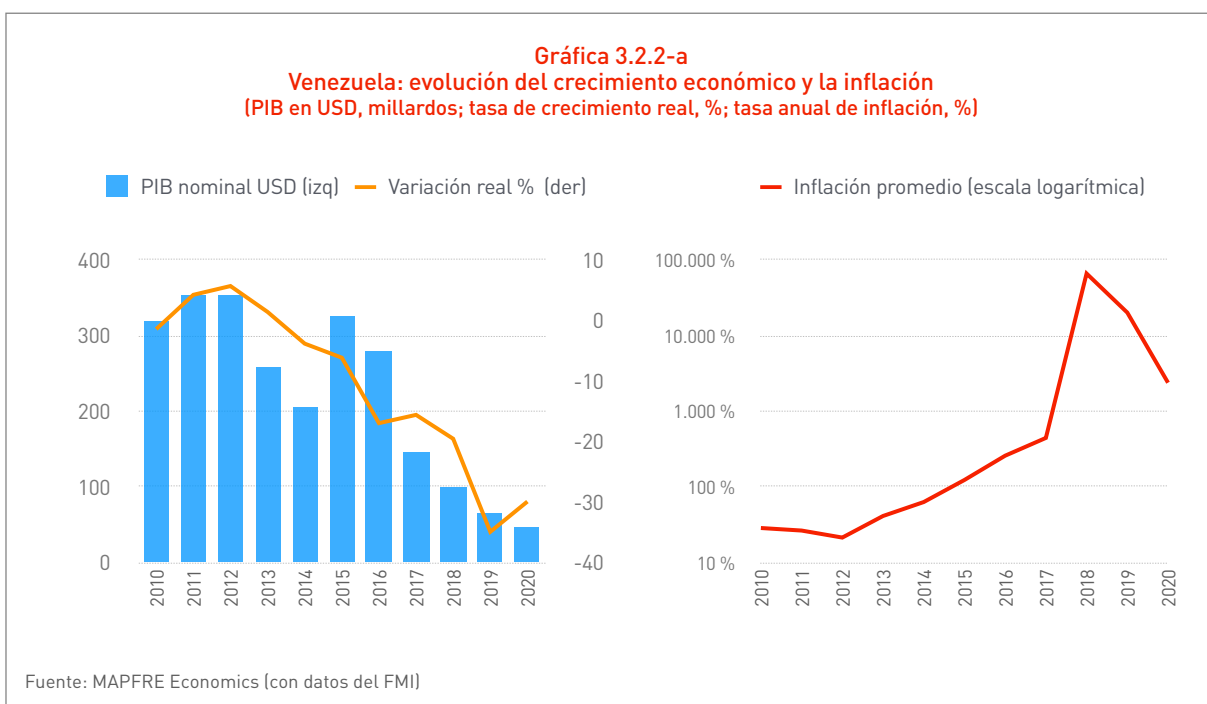
Mercado asegurador

Crecimiento

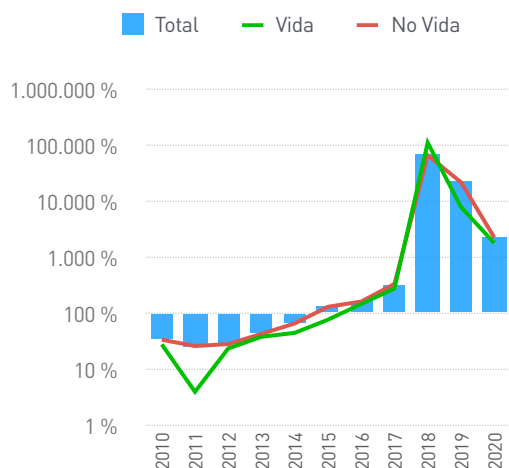
Las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un crecimiento nominal del 2.307,9% en 2020 respecto al año anterior, hasta situarse en 138.850 millardos de bolívares soberanos; sin embargo, al descontar el efecto de la inflación se observa un decrecimiento real del -1,9%. Los seguros de No Vida, que acumulan el 99% de las primas, continuaron su ritmo de caída, mostrando un descenso en términos reales del -1,8% (11,9% el año anterior). Por su parte, los seguros de Vida tuvieron una caída real del -21,3%, frente al -49,2% de 2019 (véanse la Tabla 3.2.2, y las Gráficas 3.2.2-b y 3.2.2-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.2-d presenta el balance agregado del sector asegurador venezolano comparativo entre 2010 y 2019 (último dato disponible). Conforme a esta información, los activos



Gráfica 3.2.2-b
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (tasas de crecimiento nominal anual, %, escala logarítmica)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Tabla 3.2.2
Venezuela: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millardos de bolívars soberanos	Millones de USD ²	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	138.849,8	374,9	2.308	-1,9
Vida ³	686,2	1,9	1.832	-21,3
No Vida	138.163,5	373,0	2.311	-1,8

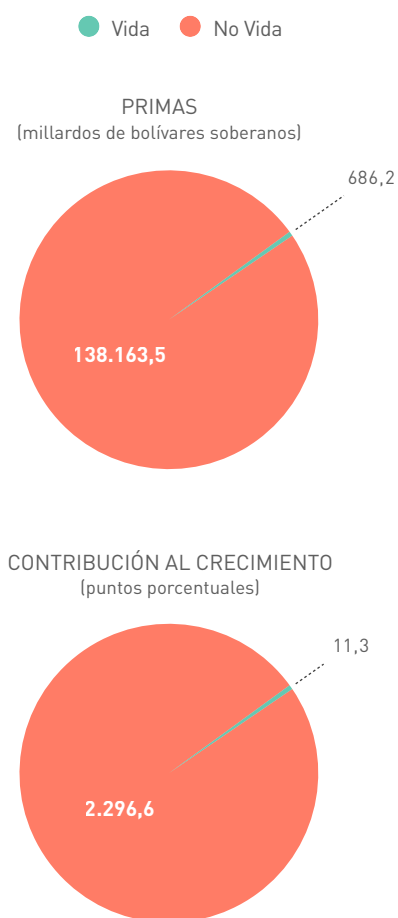
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

1/ Primas netas cobradas. Seguro directo.

2/ El tipo de cambio VEF/USD ha sido interpolado con base en las últimas subastas DICOM disponibles.

3/ Volumen de primas Vida estimado.

Gráfica 3.2.2-c
Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2020
 (primas, millardos de bolívars soberanos; puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

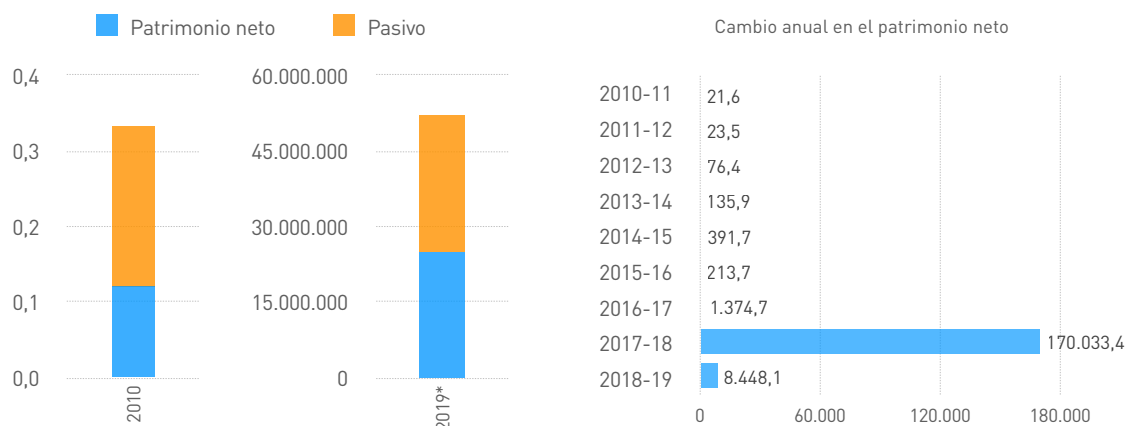
totales del sector se ubicaron en 52.067 millardos de bolívars soberanos, mientras que el patrimonio neto se situó en 25.025 millardos de bolívars soberanos, con un cambio positivo del 8.448,1% respecto a 2019; efecto cuantitativo determinado por la hiperinflación en la economía.

Con relación a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador venezolano (medidos sobre los activos totales), estos se situaron en niveles en torno al 36% en el período 2009 a 2012, incrementándose con posterioridad hasta alcanzar un 48,1% sobre el total del activo en el año 2019. En este sentido, debe señalarse que gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, relacionadas con el proceso de hiperinflación que está viviendo su economía.

Inversiones

Por otra parte, la Gráfica 3.2.2-e presenta, el comportamiento del volumen total de las inversiones en el mercado asegurador venezolano entre 2010 y 2019 (último dato disponible). En este último año, dichas inversiones totales del sector alcanzaron los

Gráfica 3.2.2-d
Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (millones de bolívares soberanos; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
 * Último dato disponible

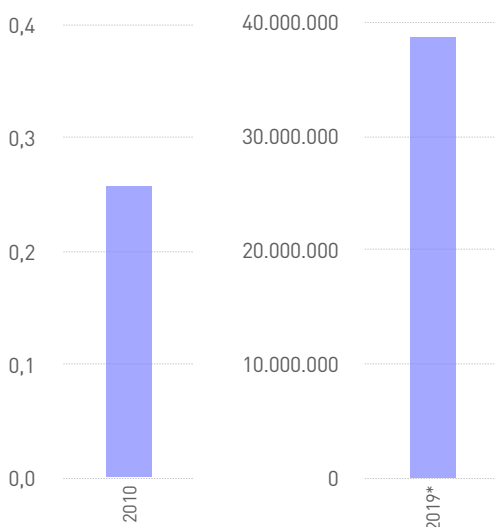
38.676 millardos de bolívares soberanos. Cabe señalar que, con base en la información disponible, no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de la cartera sectorial de inversiones de la industria aseguradora de Venezuela.

Provisiones técnicas

La evolución comparativa de las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano entre 2010 y 2019 (último dato disponible), así como la evolución de su estructura a lo largo de dicho período, se ilustra en las Gráficas 3.2.2-f, 3.2.2-g y 3.2.2-h. De acuerdo con esta información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 1.524 millardos de bolívares soberanos. De este total, el 0,5% correspondió a las provisiones de los seguros de Vida, el 66,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 27,7% a la provisión para prestaciones, el 1,2% a la provisión para riesgos catastróficos y el 4,1% restante a otras provisiones técnicas.

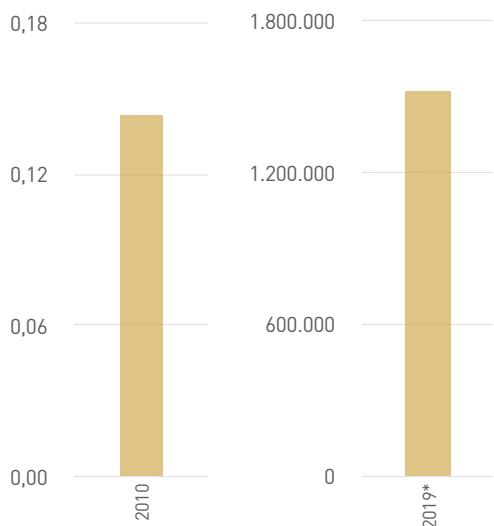
A lo largo del período 2010-2019 (Gráfica 3.2.2-g), destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida, que pasa de representar el 1,3% de las provisiones totales en 2010 al 0,5% en 2019, siendo el 1% el promedio de la última década. Asimismo, a lo largo del período 2010-2019, se aprecia un incremento gradual en el peso de la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso, pasando de representar el 55,2% de las provisiones totales en 2010 al 66,6% en 2019. Por otro lado, la provisión de prestaciones cae desde valores en torno al 42,2% en 2010, al 27,7% en 2019 (Gráfica 3.2.2-h).

Gráfica 3.2.2-e
Venezuela: inversiones del mercado asegurador
 (millones de bolívares soberanos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
 *Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-f
Venezuela: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millones de bolívares soberanos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

*Último dato disponible

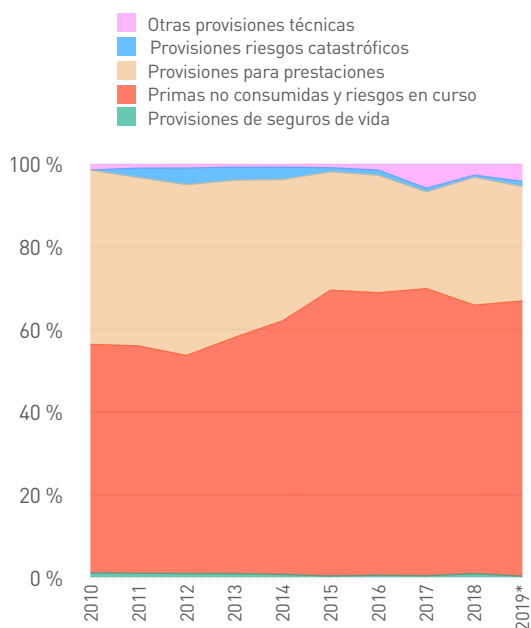
Desempeño técnico

De acuerdo con la más reciente información disponible, el resultado técnico del sector asegurador venezolano fue negativo en 2019, con un ratio combinado que se situó en el 120,4%, lo que supone una mejora de 3,1 pp respecto al dato de 2018. Los aumentos se dieron en la siniestralidad (+18,3 pp), mientras que el ratio de gastos mejoró en 21,4 pp, lo que llevó a un leve descenso del ratio combinado (véase la Gráfica 3.2.2-i).

Resultados y rentabilidad

El resultado consolidado del ejercicio 2019 para el sector asegurador venezolano, fue de 1.582 millardos de bolívares (4,3 millones de dólares). Por otra parte, y debido a que no se dispone de datos de 2020 del balance, no se han podido analizar los indicadores de rentabilidad para ese año. No obstante, como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-j, entre 2010 y 2019 se presenta una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la industria de seguros en Venezuela iniciada a

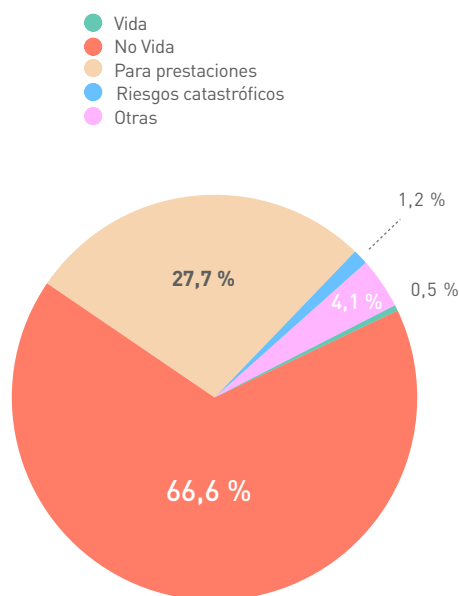
Gráfica 3.2.2-g
Venezuela: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

* Último dato disponible

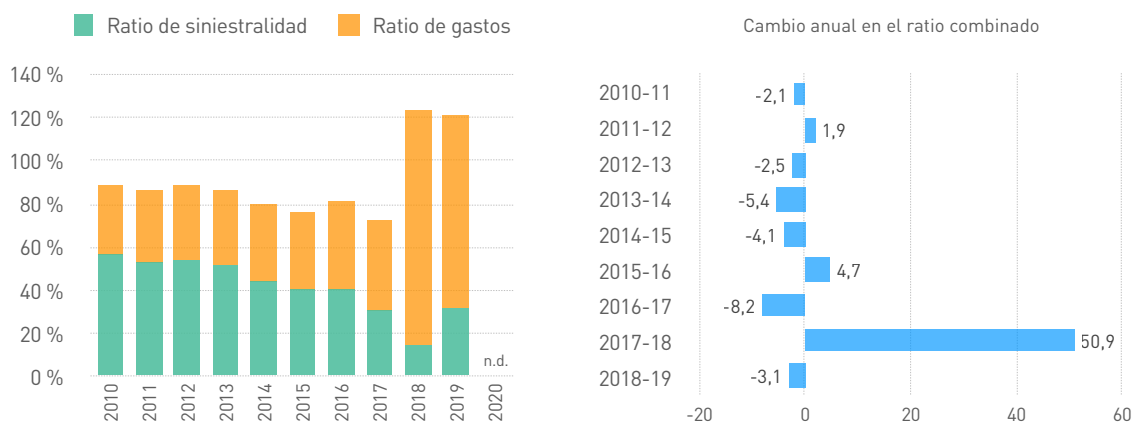
Gráfica 3.2.2-h
Venezuela: estructura
de las provisiones técnicas, 2019*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

*Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-i
Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

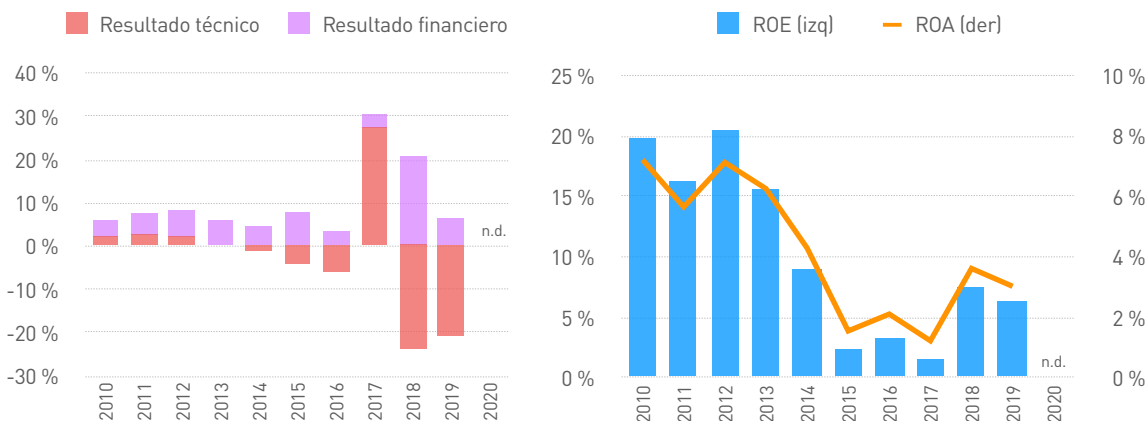
partir de 2013, llegando en 2017 al nivel más bajo de la década y repuntando en 2018 para caer ligeramente en 2019.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a lo largo del período 2010-2020, se presentan en la Gráfica 3.2.2-k. El índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 5,9%, 1,7 pp

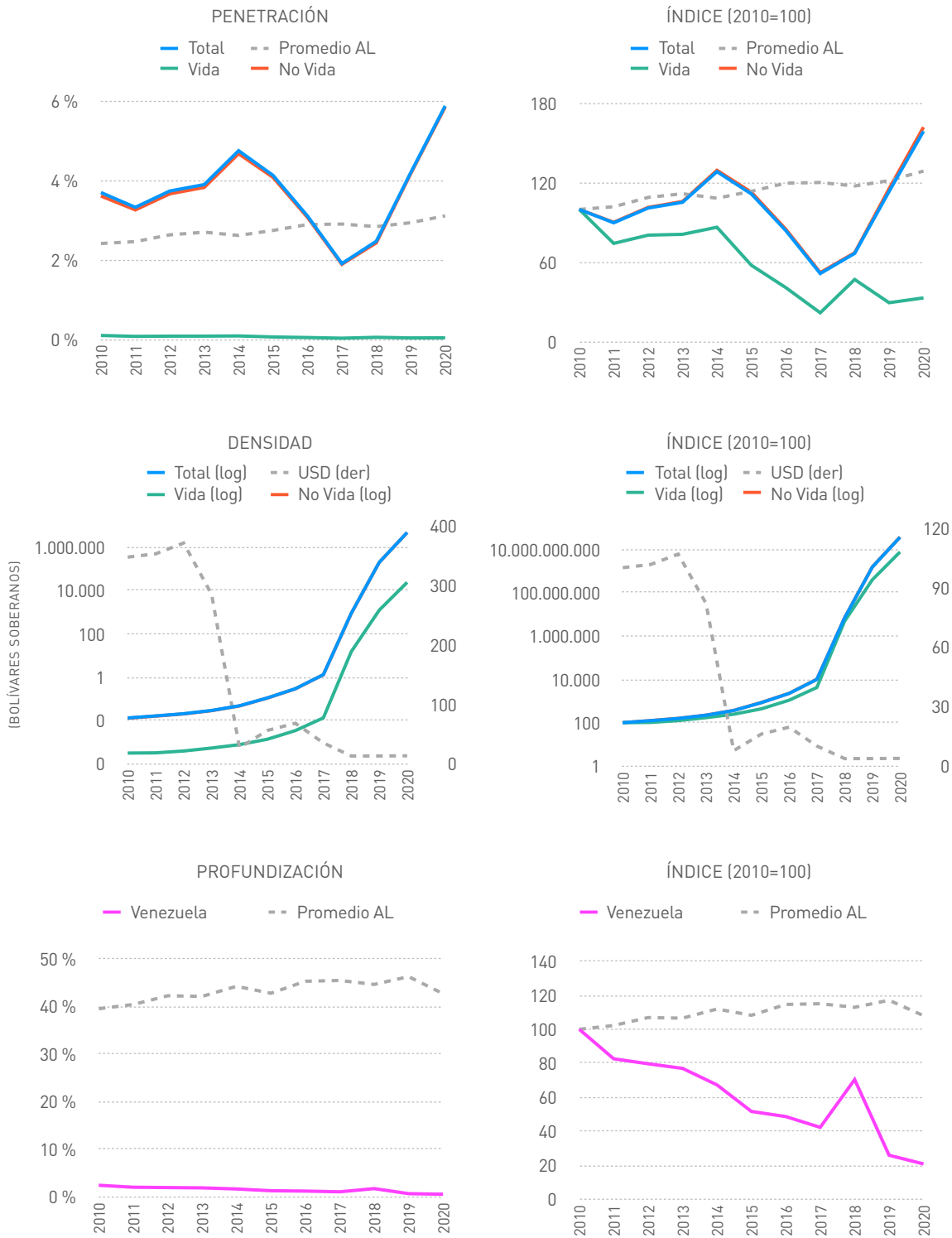
por encima del dato de 2019. Como se consignó en nuestro reporte de 2019, luego de un período de retracción entre 2009 y 2011, el indicador muestra una tendencia creciente hasta 2014, para comenzar a partir de ese año una reducción acelerada, que ha vuelto a revertir en los dos últimos ejercicios, especialmente en 2020, a consecuencia, por una parte, de la abrupta caída del PIB y la resistencia mostrada por las primas de seguros en este entorno y, por la otra, al efecto de sobreestimación que produce el entorno de hiperinflación sobre la medición del indicador.

Gráfica 3.2.2-j
Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-k
Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares soberanos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



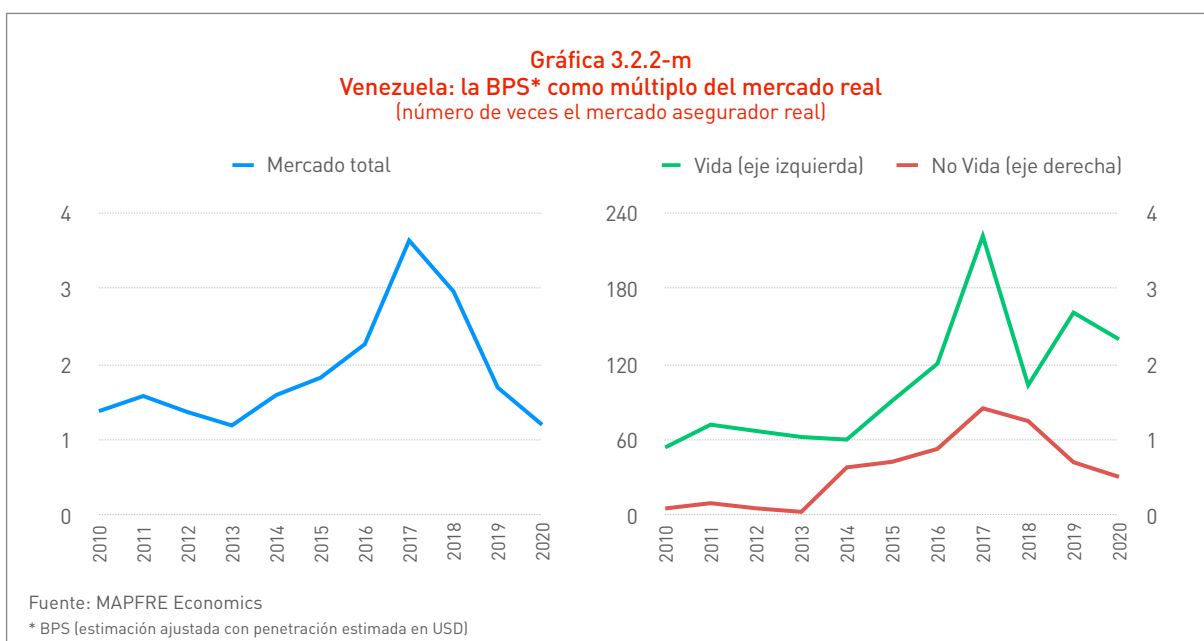
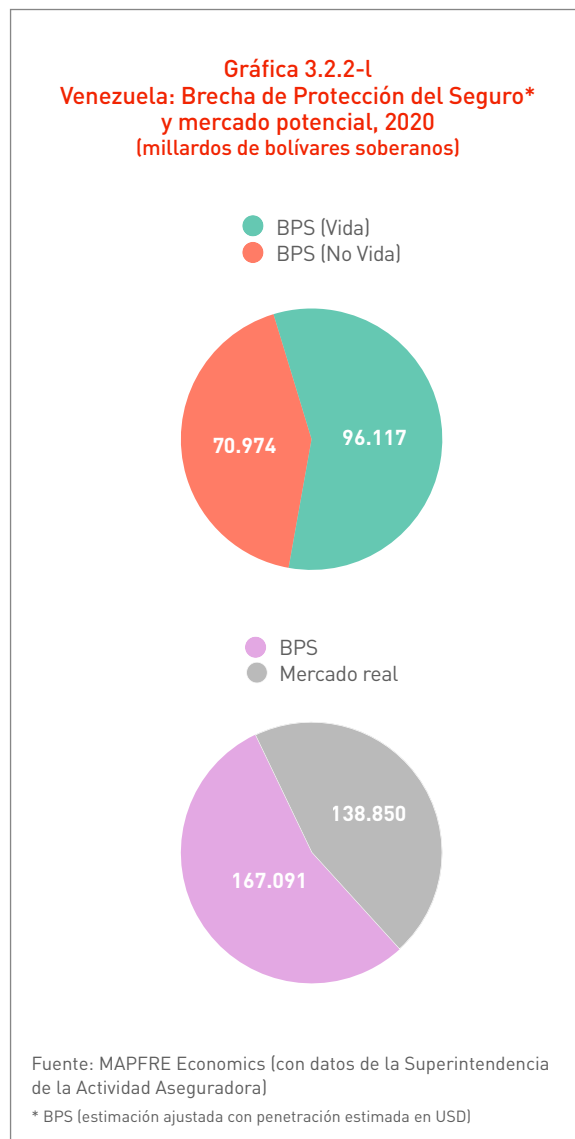
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Por otra parte, la densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 4.882.897 bolívares soberanos (13,2 dólares), 2.315% más respecto al valor observado en 2019 (202.216 bolívares soberanos), comportamiento también influenciado por la tendencia del nivel general de precios en la economía. Así, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década al medirse en moneda local, con un patrón exponencial a partir de 2013, aunque claramente decreciente cuando el índice se calcula en dólares para eliminar el efecto hiperinflacionario.

Por último, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2020 se situó en apenas 0,5%, 1,9 pp por debajo del valor observado en 2010. La tendencia de la profundización del mercado asegurador venezolano es claramente divergente respecto del desempeño promedio de los mercados aseguradores en la región de Latinoamérica al haber prácticamente desaparecido el segmento de los seguros de Vida.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Venezuela en 2020 se ilustra en la Gráfica 3.2.2-l. Conforme a esta información, la BPS en 2020 se situó en 167.091 millardos de bolívares soberanos, representando 1,2 veces el mercado asegurador



venezolano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida en su explicación. Así, al cierre de 2020, el 57,5% de la BPS correspondió a dicho segmento del mercado, frente al 42,5% de los seguros No Vida. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2020 (estimado como la suma del mercado real de seguros en el país y la BPS), se ubicaría en 305.941 millardos de bolívares soberanos, lo que representa 2,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.2-m, por su parte, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Venezuela. De dicho análisis se desprende que la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente desde 2010 hasta 2017, pasando a decrecer nuevamente hasta ubicarse en 2020 en 1,2 veces el mercado relativo.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Venezuela se muestra en la Gráfica 3.2.2-n. Como se observa en el referido gráfico, en términos generales, el indicador había mostrado una tendencia en línea a la media de América Latina solo hasta 2014, momento a partir del cual presenta un claro proceso de

deterioro hasta el año 2017, tornando a positivo en los años posteriores, aunque en un patrón de comportamiento muy por debajo del promedio de desempeño del mercado asegurador latinoamericano.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

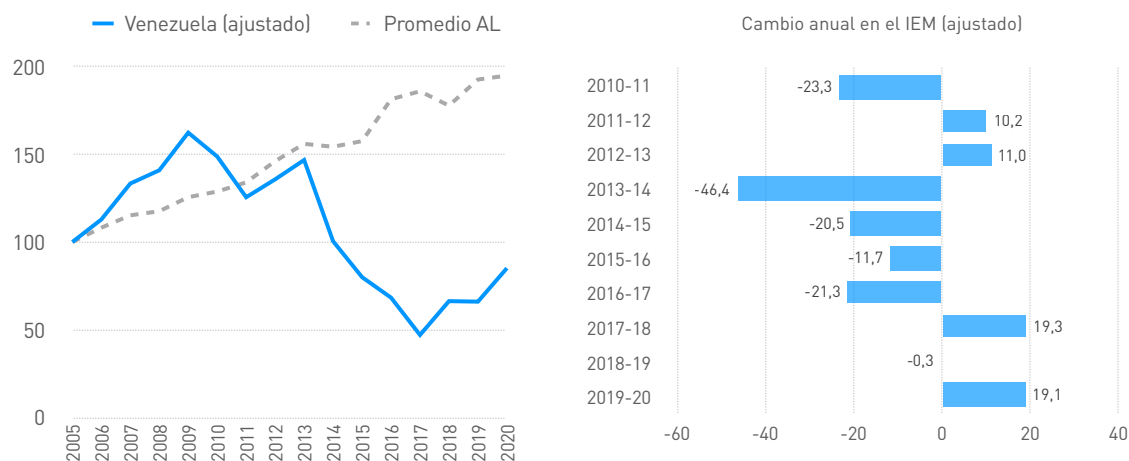
Por último, en la Gráfica 3.2.2-o se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados. Esta presentación pone en evidencia claramente cómo el deterioro del mercado asegurador venezolano lo ha llevado a situarse, en todas sus dimensiones estructurales, muy por debajo de los promedios de la región.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

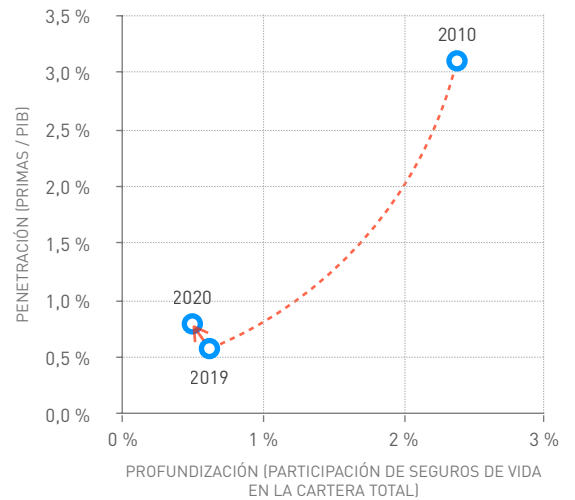
En 2020, operaban en Venezuela 49 compañías aseguradoras, 1 más que las registradas el año previo. En términos generales, la concentración del mercado es baja y se había mantenido estable a lo largo de los últimos años; sin embargo, a partir de 2019 esta tendencia ha cambiado hacia mayores niveles de concentración. El índice Herfindahl aumentó hasta situarse en 1.498 en 2020; continúa por encima ya de los niveles de concentración

Gráfica 3.2.2-n
Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.2-o
Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



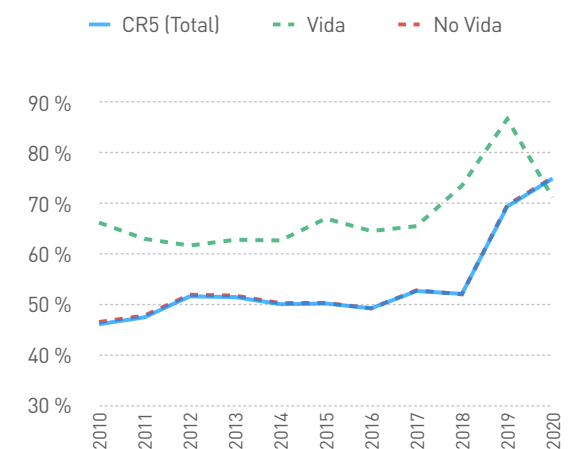
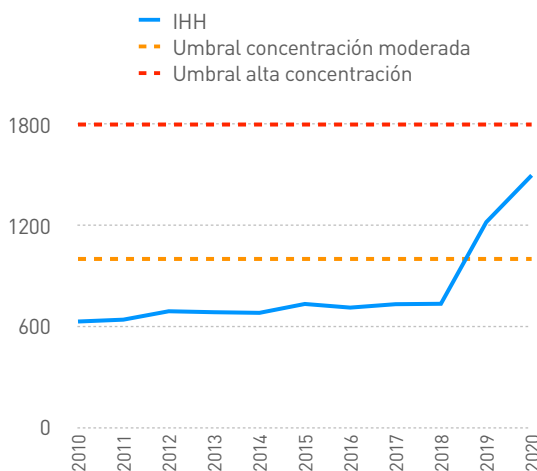
Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

moderada de 1.000 puntos. Por su parte, el índice CR5 (que confirma esta tendencia) se ubicó en el 74,9% en 2020, mostrando un nivel de concentración relativa alto en los segmentos tanto de los seguros de Vida como de los de No Vida (véase la Gráfica 3.2.2-p).

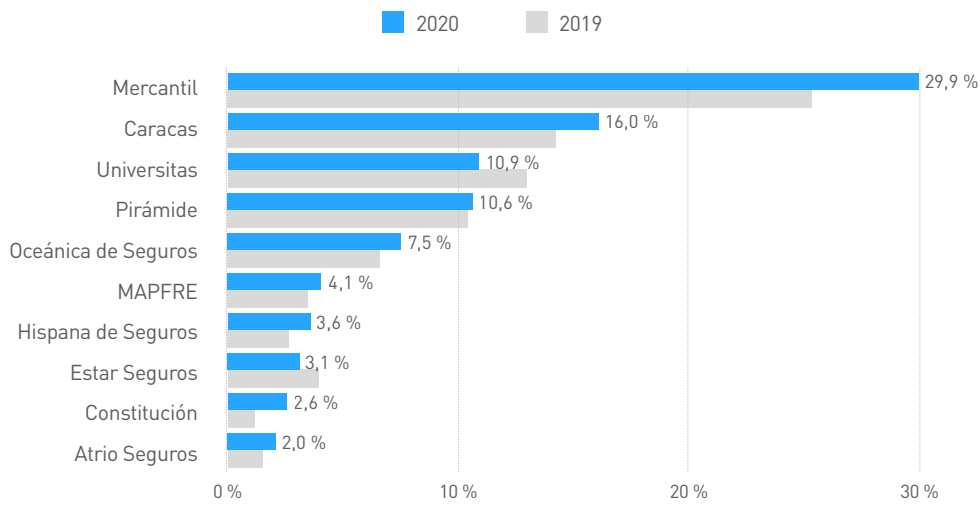
En lo que respecta al ranking de grupos aseguradores que se presenta en la Gráfica 3.2.2-q, en 2020 se encontraba liderado por Mercantil, con una cuota de mercado del 29,9%, seguido de Caracas (16%) y Universitas (10,9%); tras estas se situaron Pirámide (10,6%), Oceánica (7,5%) y MAPFRE (4,1%). En la mitad

Gráfica 3.2.2-p
Venezuela: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-q
Venezuela: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

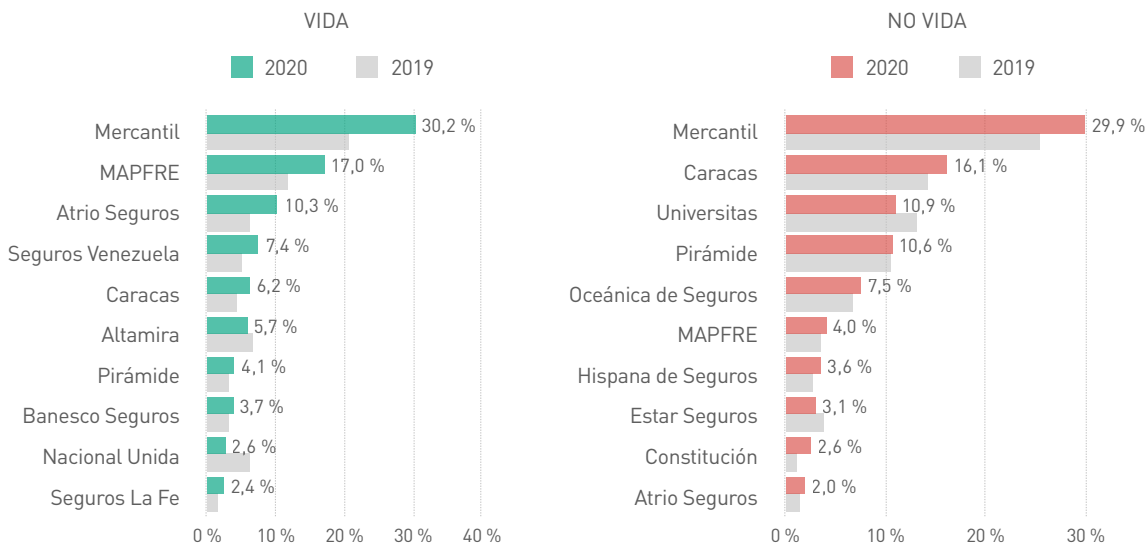
baja se ubicaron Hispania (3,6%), Estar (3,1%), Constitución (2,6%) y Atrio (2%).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, este continuaba liderado por Mercantil, con una cuota de mercado del 29,9%, seguida por

Caracas (16,1%) y Universitas (10,9%). En el caso del ranking del segmento de los seguros de Vida, el primer puesto lo ocupó también Mercantil, con una cuota del 30,2%, seguida por MAPFRE (17%) y Atrio (10,3%), que se situaron en la segunda y tercera posiciones, en cada caso (véase la Gráfica 3.2.2-r).

Gráfica 3.2.2-r
Venezuela: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

*Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, están basadas en estimaciones del mercado respectivo.

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador venezolano, destaca: (i) la Providencia Administrativa N° SAA-2-0026, que establece normas sobre la contratación de seguros de medicina prepagada en lo que respecta a divisa del contrato; (ii) la modificación Providencia Administrativa N° SAA-2-0026-2021 que establece normas sobre la Administración de Riesgos de Legitimación de Capitales, y (iii) la Providencia Administrativa N° SAA-2-0009, 211°, 162° 22°, mediante la cual se modifican los lineamientos aplicables al pago de la contribución especial que deben efectuar los sujetos regulados por la Ley que rige la materia.

3.2.3 Brasil

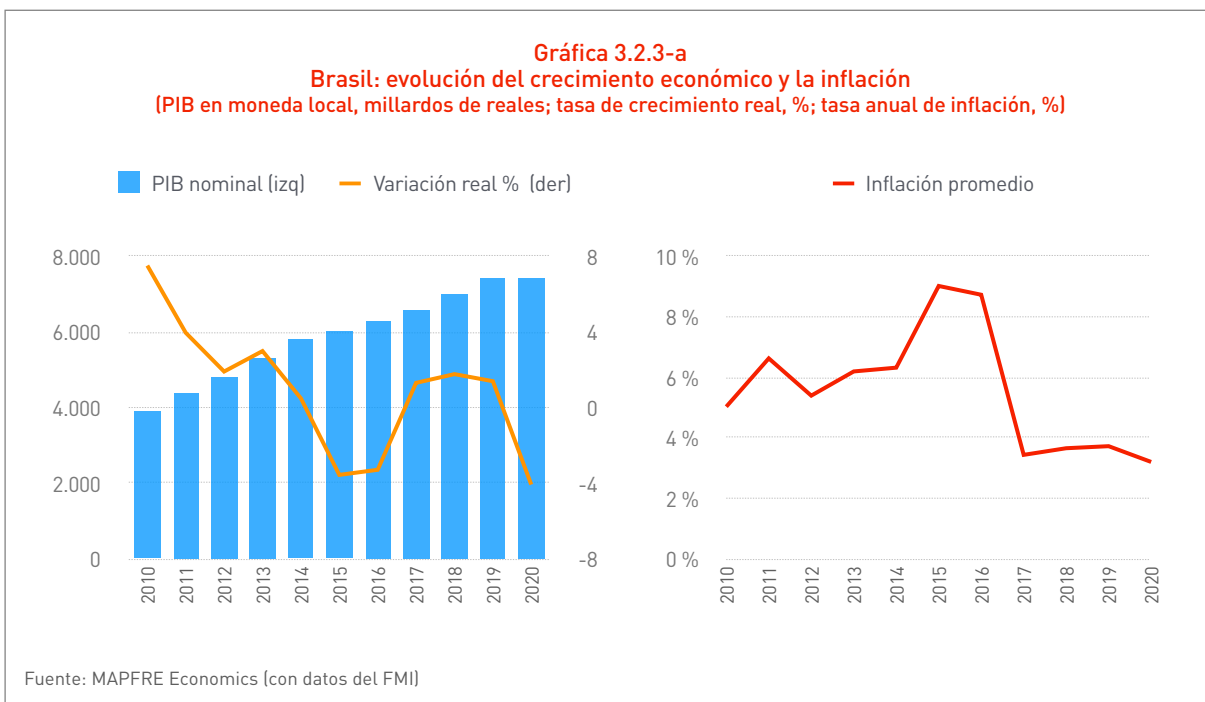
Entorno macroeconómico

La economía brasileña experimentó un acusado retroceso del -4,1% en 2020 marcado por los efectos producidos por la pandemia del Covid-19, frente al crecimiento real del PIB del 1,4% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.3-a). A pesar de ser uno de los países más afectados del mundo en cuanto a la incidencia de la enfermedad y al número de fallecidos, su economía se resintió en menor medida que

otros países de la región. El gobierno federal implementó amplios programas de ayuda a las personas vulnerables y a las empresas que atenuaron en gran medida el impacto económico de la crisis sanitaria.

De acuerdo con información de CEPAL, en términos de transferencias de ingresos, el programa de ayuda de emergencia para el Covid-19 llegó a más de 66 millones de personas, con pagos que representaron cerca del 3,9% del PIB. En total, el gasto del gobierno federal hasta noviembre (por suspensión de tributos y aumento de gastos) supuso alrededor de 615.000 millones de reales (8,6% del PIB). Además, el banco central facilitó el funcionamiento y la expansión del crédito por parte del sistema financiero, con un aumento de más del 37% en los préstamos a las micro y pequeñas empresas con relación a 2019, equivalente al 1,7% del PIB. En total, en términos fiscales y de créditos, se asignaron recursos cercanos al 12% del PIB en respuesta al Covid-19, según las estimaciones preliminares de este organismo.

El tipo de interés de intervención (Selic) se redujo en cinco ocasiones durante 2020, desde el 4,5% al 2,0% en septiembre, además de implementar otras medidas de política monetaria no convencionales para proveer liquidez con el fin de facilitar el funcionamiento



del sistema de pagos y apoyar la oferta de crédito. Por su parte, la inflación media en 2020 se situó en el 3,2% y el tipo de cambio nominal mantuvo una tendencia a una fuerte depreciación (un -30,7% el tipo medio, respecto del año previo). Sin embargo, en el primer semestre de 2021 la economía brasileña ha experimentado un importante repunte en la tasa de inflación, por encima del 9%, muy superior al objetivo del banco central (del 4,5%), lo que le ha obligado a revertir algunas de estas medidas, dejando el tipo de interés en el 6,25% en su reunión de septiembre, siendo esta la cuarta subida de tipos en lo que va de año.

Por otra parte, el paquete de medidas fiscales implementadas en apoyo de la economía supuso que el déficit fiscal alcanzase el 14% del PIB en 2020 (frente al 5,8% en 2019). La deuda del gobierno aumentó 14,6 pp del PIB hasta alcanzar el 88,9% (74,3% en 2019). Para implementar estas medidas, el Congreso del Brasil aprobó una enmienda constitucional por la que se retiró la aplicación de algunas reglas fiscales en 2020, como la del límite de no tener aumentos reales en los gastos primarios. Los sectores que sufrieron un mayor impacto fueron el del comercio, la industria, los servicios personales, el turismo y el transporte aéreo. La tasa de desempleo media alcanzó el 13,5% de la población activa (11,9% en 2019).

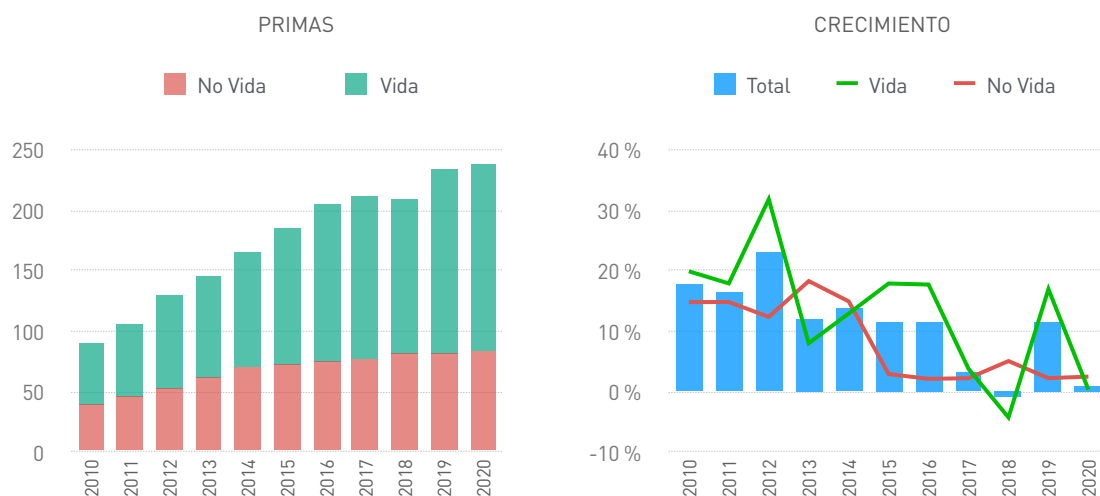
Para el año 2021, MAPFRE Economics prevé una recuperación de la economía brasileña con un pronóstico de crecimiento del PIB que podría situarse en torno al 5,1%, en tanto que el FMI y CEPAL estiman que el crecimiento se situaría en el 5,3% y el 5,2%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el volumen de primas del mercado asegurador brasileño ascendió a 236.860 millones de reales, lo que supone un incremento nominal del 1,1% y un decremento real del -2,0%. Este comportamiento refleja el impacto de la pandemia de Covid-19 en el sector asegurador brasileño y especialmente en los productos de ahorro, con una caída real del -4,9% en el negocio de *Vida gerador de beneficio libre* (VGBL). En 2019, ya se había producido un fuerte aumento en la venta de productos VGBL, influida por la reforma de las pensiones y una mayor concienciación de los brasileños para complementar su pensión de jubilación, mientras que en 2020, los productos de ahorro se vieron muy afectados por el aumento del desempleo y la caída de los tipos de interés. Por el contrario, el resto de los productos de Vida distintos al VGBL tuvieron aumentos nominales (7,0%) y reales (3,7%). En

Gráfica 3.2.3-b
Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Tabla 3.2.3-a
Brasil: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	236.860	45.940	1,1	-2,0
Vida	152.617	29.601	0,4	-2,7
Vida individual y colectivo	39.910	7.741	7,0	3,7
VGBL ²	112.707	21.860	-1,8	-4,9
No vida	84.243	16.339	2,5	-0,7
Automóviles	35.571	6.899	-6,6	-9,5
Otros ramos	16.002	3.104	6,4	3,0
Accidentes	6.010	1.166	0,2	-2,9
Incendio (Seg. Compreensivo)	6.431	1.247	2,9	-0,3
Transportes	3.613	701	-5,7	-8,6
Crédito y Caución	5.312	1.030	18,2	14,6
Agrarios	5.378	1.043	29,9	25,9
Responsabilidad Civil	2.616	507	21,1	17,3
Transporte Cascos	1.221	237	49,6	44,9
Riesgos especiales ³	1.255	243	85,2	79,5
Decesos	833	161	24,8	21,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

1/ Prêmio Emitido (Reg. Capitalização) + Prêmio Seguros

2/ Vida Gerador de Benefício Livre

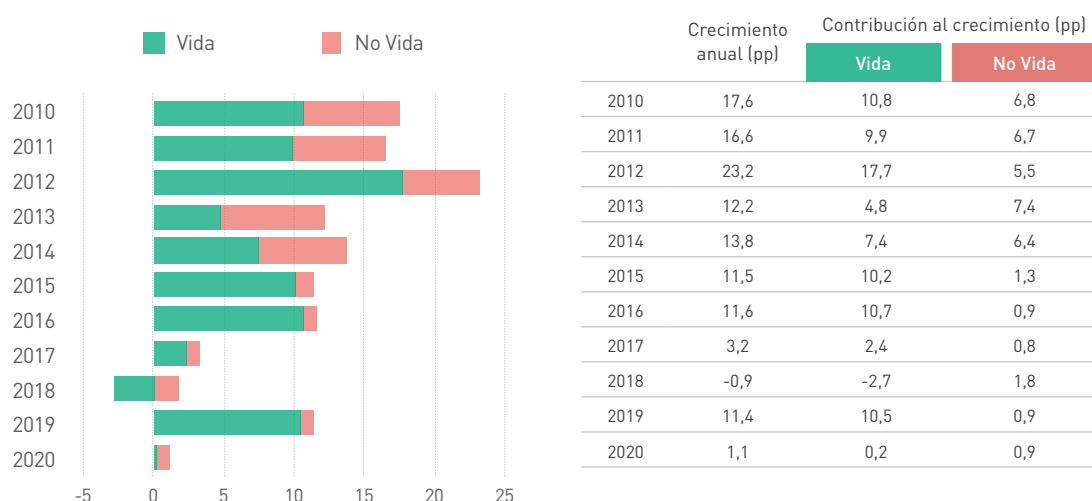
3/ Petróleo, riesgos nucleares y satélites

total, las primas del ramo de Vida ascendieron a 152.617 millones de reales (29.601 millones de dólares), con un ligero incremento nominal del 0,4% respecto a 2019 y un decrecimiento real del -2,7% (véase la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

El segmento de No Vida por su parte tuvo un desempeño positivo en términos nominales en 2020, con un aumento en el volumen de primas del 2,5%, hasta los 84.243 millones de reales, lo que supuso, sin embargo, un decrecimiento del -0,7% al descontar el efecto de la inflación. La explicación a este comportamiento hay que buscarla en el descenso de las primas del ramo de Automóviles, un -6,6% en términos nominales (-9,5% real), en el que ha influido una caída del -84% en las primas del Seguro para Daños Personales causados por Vehículos Automotores de vía Terrestre (DPVAT). De esta forma, la aportación del ramo de Vida al crecimiento del sector en 2020 fue de apenas 0,2 pp, mientras que los ramos No Vida contribuyeron con 0,9 pp (véase la Gráfica 3.2.3-c).

En relación con el seguro de Automóviles, hay que señalar el fin de Seguradora Líder-DPVAT. El seguro obligatorio de daños personales causados por vehículos terrestres o por su carga a personas transportadas (DPVAT), tiene como objetivo garantizar la cobertura a todas las víctimas de accidentes de tránsito. Para operar en los seguros DPVAT, las compañías de seguros deben unirse simultáneamente a dos consorcios específicos, y cada uno de los consorcios tendrá una aseguradora especializada en seguros DPVAT como entidad líder, pudiendo la misma aseguradora ser la entidad líder de los dos consorcios. Seguradora Líder-DPVAT, empresa constituida por las aseguradoras que participan en el Consorcio, ha actuado durante 13 años como administradora del Seguro DPVAT. Sin embargo, el 24 de noviembre de 2020, se deliberó en Asamblea la disolución del Consorcio de seguros DPVAT, poniendo fin a nuevas suscripciones de riesgos por parte de Seguradora Líder en nombre de los Consorciados a partir del 1 de enero de 2021, siendo responsable de garantizar las indemnizaciones de los siniestros ocurridos hasta el cierre de 2020. Tras la

Gráfica 3.2.3-c
Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

extinción del Consorcio, la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) anunció que Caixa Econômica Federal es la nueva administradora de Seguros DPVAT y será la encargada de tramitar las indemnizaciones de los siniestros ocurridos a partir del 1 de enero de 2021. El Consejo Nacional de Seguros Privados (CNSP) también aprobó una prima cero para DPVAT en 2021, debido a que hay un excedente de recursos, pagado por los propietarios de vehículos en el pasado³¹.

Cabe mencionar que, para completar la panorámica de los diferentes segmentos del mercado asegurador brasileño, a la cifra relativa a las primas de seguros, deben añadirse las primas de los seguros de Previsión Privada, Salud (bajo control de la *Agencia Nacional de Saude Suplementar*, ANS) y Capitalización. Respecto a Previsión Privada,

las compañías aseguradoras ingresaron 13.724 millones de reales en primas en 2020, un -1,5% menos que el año anterior. Por su parte, las aseguradoras de Salud obtuvieron un volumen de primas de 47.767 millones de reales, que representa una subida del 4,3%, en tanto que el segmento de Capitalización ingresó 22.916 millones de reales, con una caída del -4% respecto al año previo. Por lo tanto, los ingresos totales en el año 2020 de todos los segmentos del mercado ascendieron a 321.267 millones de reales (62.312 millones de dólares), con un incremento nominal del 1,1% respecto del año anterior (véase la Tabla 3.2.3-b).

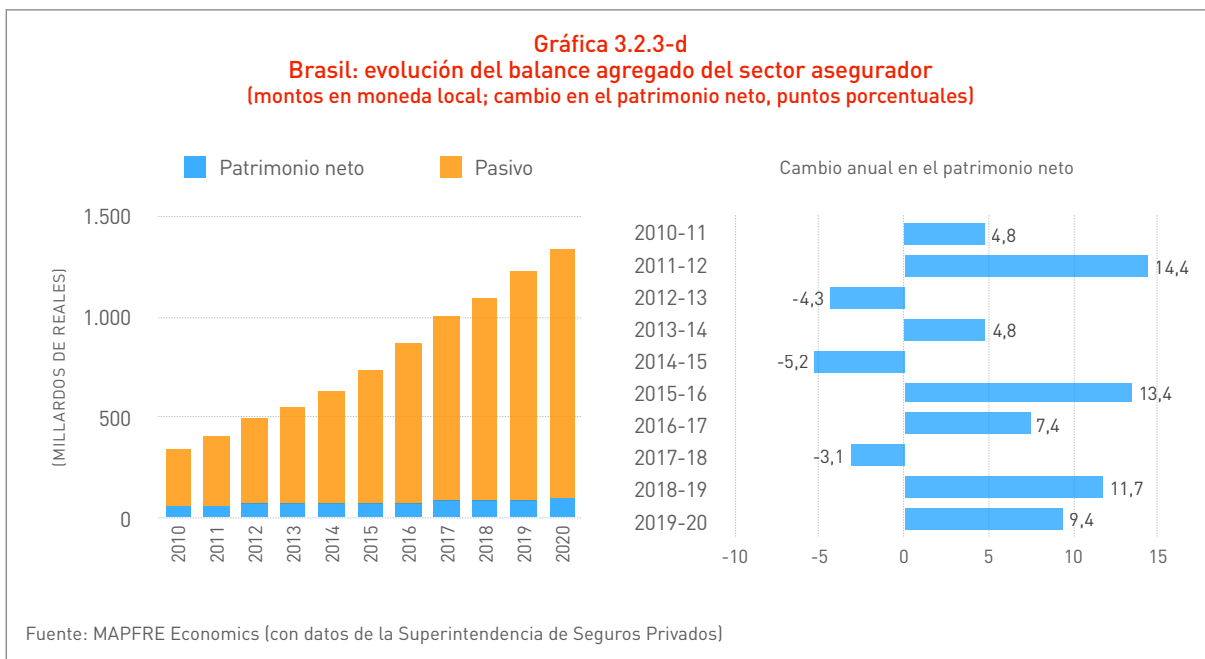
Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2010-2020 se

Tabla 3.2.3-b
Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2020

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento 2019-2020 (%)
Seguros	236.860	45.940	1,1
Previsión Privada	13.724	2.662	-1,5
Seguro de Salud	47.767	9.265	4,3
Capitalización	22.916	4.445	-4,0
Total	321.267	62.312	1,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)



presenta en la Gráfica 3.2.3-d. Como se desprende de esta información, los activos totales se ubicaron en 1.326,7 millardos de reales (255.216 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto alcanzó los 103.331 millones de reales (19.877 millones de dólares), con un aumento del 9,4% respecto del valor que había tenido en 2019. De igual forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador brasileño, medidos sobre los activos totales, presentan una tendencia decreciente, pasando de valores relativos en torno al 18% en 2010, a representar el 7,8% sobre el total del activo en el año 2020.

Inversiones

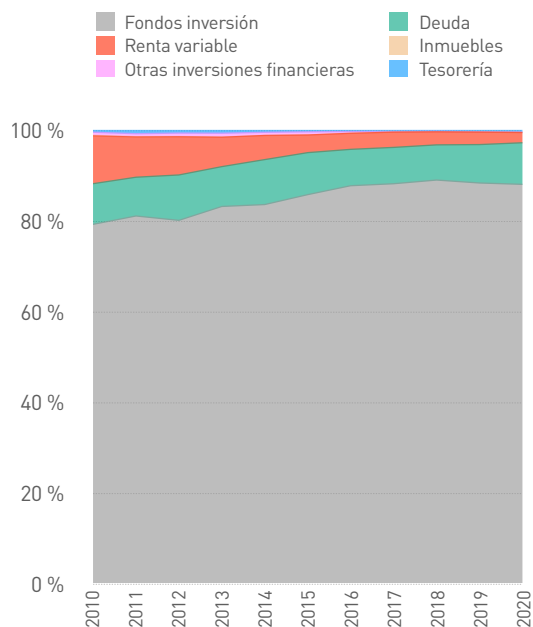
Las Gráficas 3.2.3-e, 3.2.3-f y 3.2.3-g ilustran la evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2010-2020. Como se observa, en 2020 las inversiones alcanzaron 1.187 millardos de reales brasileños (228.410 millones de dólares), concentrándose en fondos de inversión (88,1%) y, en una proporción significativamente menor, en instrumentos de deuda (9,2%), renta variable (2,2%), tesorería (0,3%) y otras inversiones financieras (0,1%). Del análisis de la cartera agregada del sector asegurador de Brasil puede destacarse el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, la cual aumenta tanto en valores absolutos como en valores relativos respecto al

resto de inversiones a lo largo del período analizado pasando de 79,3% en 2010 al 88,1% en 2020.

De manera complementaria, la Tabla 3.2.3-c muestra la evolución de la estructura de las inversiones, pero considerando en este caso los

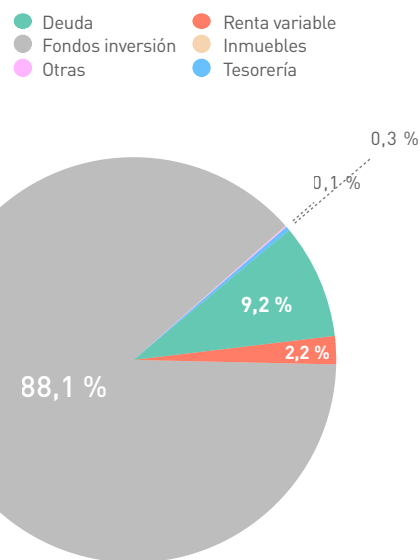


Gráfica 3.2.3-f
Brasil: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-g
Brasil: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Tabla 3.2.3-c
Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes (composición, %)

Año	Renta fija	Renta variable	Inmuebles	Otras inversiones
2010	86,9 %	11,6 %	0,5 %	1,0 %
2011	89,2 %	9,4 %	0,4 %	1,0 %
2012	89,4 %	9,4 %	0,4 %	0,9 %
2013	91,3 %	7,1 %	0,4 %	1,1 %
2014	93,3 %	5,5 %	0,4 %	0,9 %
2015	94,7 %	4,0 %	0,3 %	1,0 %
2016	95,1 %	4,3 %	0,2 %	0,4 %
2017	95,2 %	4,3 %	0,2 %	0,3 %
2018	95,4 %	4,1 %	0,2 %	0,3 %
2019	94,2 %	5,3 %	0,1 %	0,4 %
2020	92,8 %	6,5 %	0,2 %	0,5 %

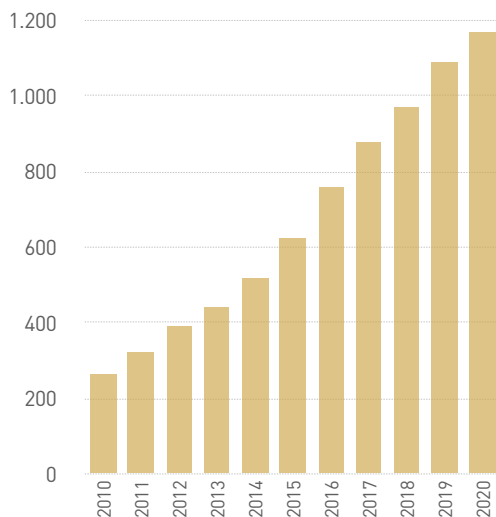
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

activos subyacentes gestionados a través de fondos de inversión, los cuales se concentran también básicamente en instrumentos de renta fija, que suponen el 92,8% de las inversiones en 2020. Cabe destacar de esta información el incremento en el porcentaje de inversiones en valores de renta variable en los dos últimos años, hasta alcanzar el 6,5% de las inversiones totales.

Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.2.3-h, 3.2.3-i y 3.2.3-j muestran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo de 2010-2020 y, de manera puntual, en 2020. En este último año, las provisiones técnicas se situaron en 1.169 millones de reales brasileños (224.890 millones de dólares), representando el negocio de Vida en torno al 87,8% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión. Debe puntualizarse que, aunque el seguro VGBL (*Vida gerador de benefício livre*) está contabilizado como un

Gráfica 3.2.3-h
Brasil: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millardos de reales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

producto de seguro por razones regulatorias y fiscales, su naturaleza es similar a la de un producto de previsión. Considerando lo anterior, si se clasifican las provisiones de este producto junto con las de otros productos previsionales, se observa que a lo largo del período 2010-2020 dichas provisiones han ido en aumento, pasando de representar el 82,4% del total en 2010 al 87,8% en 2020.

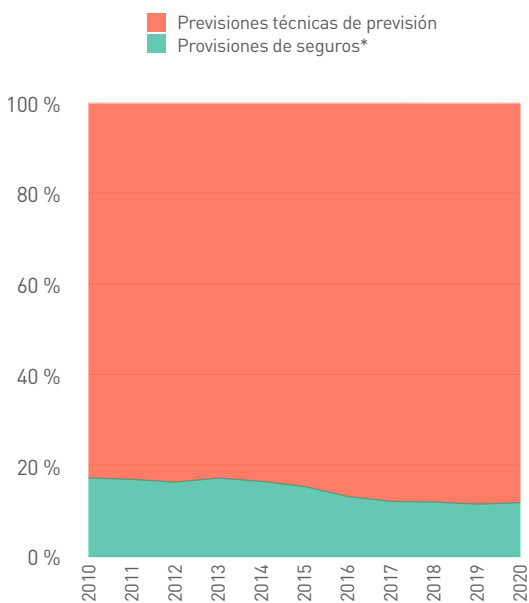
Desempeño técnico

La información relativa al ratio combinado total del sector asegurador brasileño se ilustra en la Gráfica 3.2.3-k. Como se observa, el indicador agregado para todos los ramos de aseguramiento del mercado se deterioró un punto porcentual en 2020 respecto al del año previo, hasta situarse en el 92,6%, resultado de un incremento de 0,7 pp en el ratio de gastos y de 0,3 pp en la siniestralidad (40,3%).

Resultados y rentabilidad

El deterioro del desempeño técnico del mercado asegurador brasileño antes comentado y, en

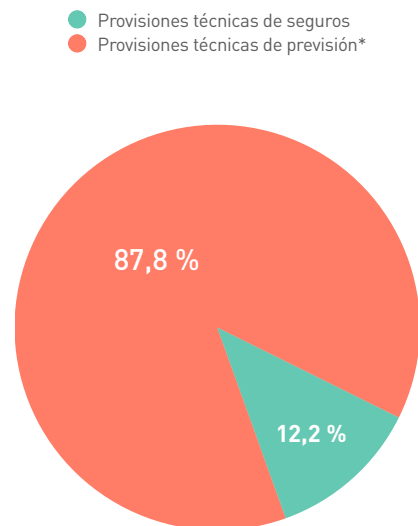
Gráfica 3.2.3-i
Brasil: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

* Sin VGBL

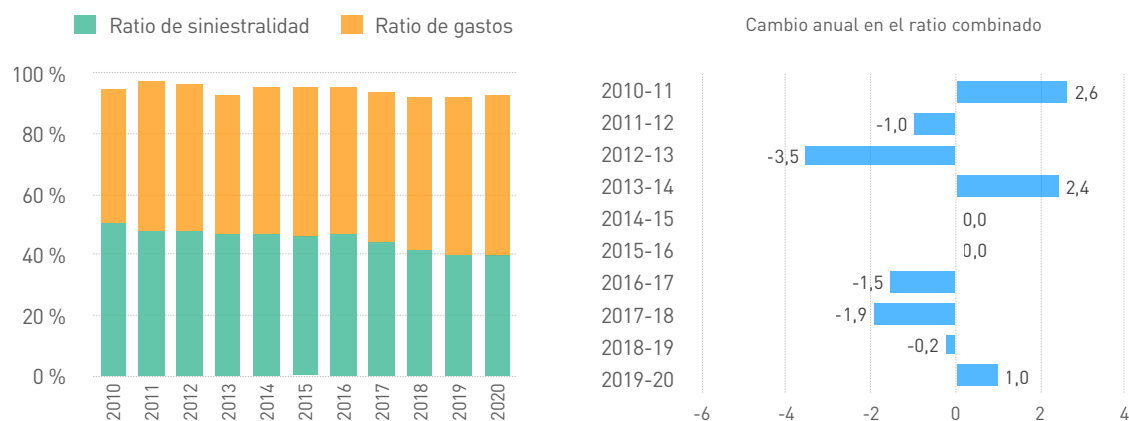
Gráfica 3.2.3-j
Brasil: estructura
de las provisiones técnicas, 2020
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

*Sin VGBL

Gráfica 3.2.3-k
Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

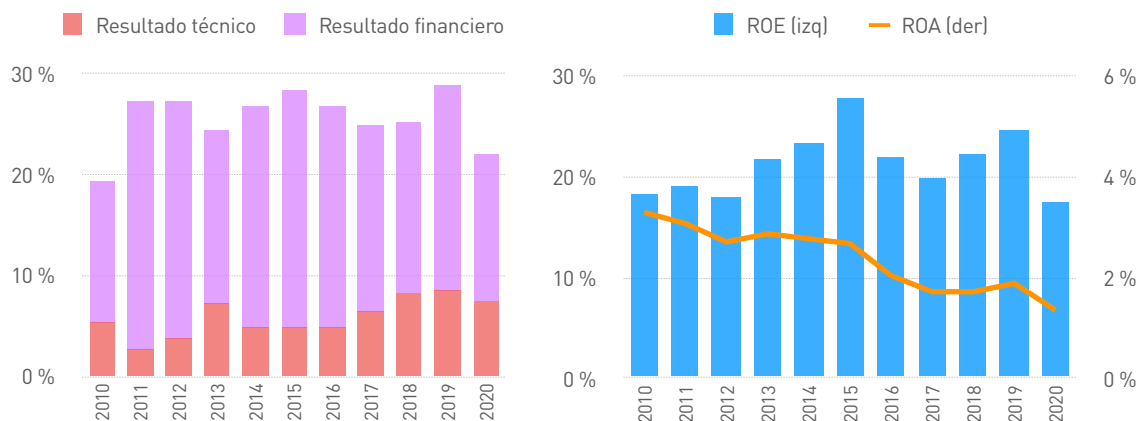
mayor medida, la menor aportación de las inversiones, dieron lugar a un resultado neto de las aseguradoras operando en ese mercado de 17.988 millones de reales (3.489 millones de dólares) en 2020, lo que supone un descenso del -22,7% respecto al ejercicio anterior. De esta forma, los indicadores de rentabilidad del sector asegurador en Brasil mostraron un decrecimiento en 2020. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,4% frente al 24,6% de 2019, en tanto que el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,4%

en 2020, que supone una caída de -0,5 pp respecto al registrado el año anterior (véase la Gráfica 3.2.3-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

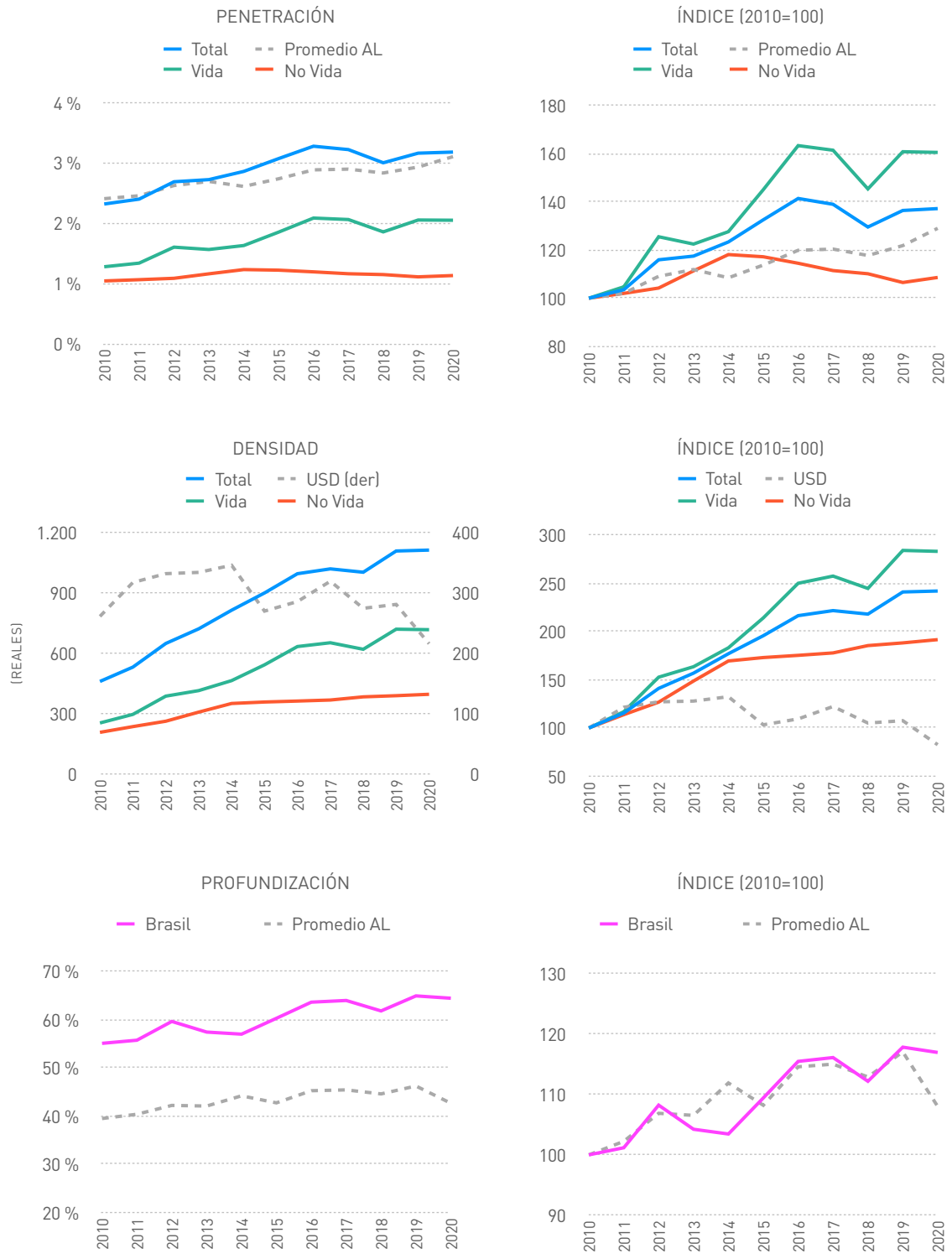
En la Gráfica 3.2.3-m se muestran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador brasileño durante el período 2010-2020. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB)

Gráfica 3.2.3-l
Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-m
Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

en 2020 se situó en 3,2%, el mismo que el registrado en 2019 y 0,9 pp superior al de 2010, gracias al buen desempeño de los seguros de Vida a lo largo de dicho período. El índice de penetración en el mercado brasileño (considerando solo las primas derivadas de la actividad aseguradora) creció de forma ininterrumpida entre 2010 y 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, pero mostrando decrecimientos en 2017 y 2018, y una nueva recuperación a partir de este último año.

Por su parte, el nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.114 reales (216 dólares), un 0,4% más que el valor observado en 2019 (1.110 reales), con un mejor desempeño de los ramos Vida. La densidad medida en moneda local ha tenido una tendencia creciente a lo largo de 2010-2020, con un único descenso en 2018. No obstante, al analizar el indicador medido en dólares, se observa una caída a partir de 2014 de la mano de la depreciación del real.

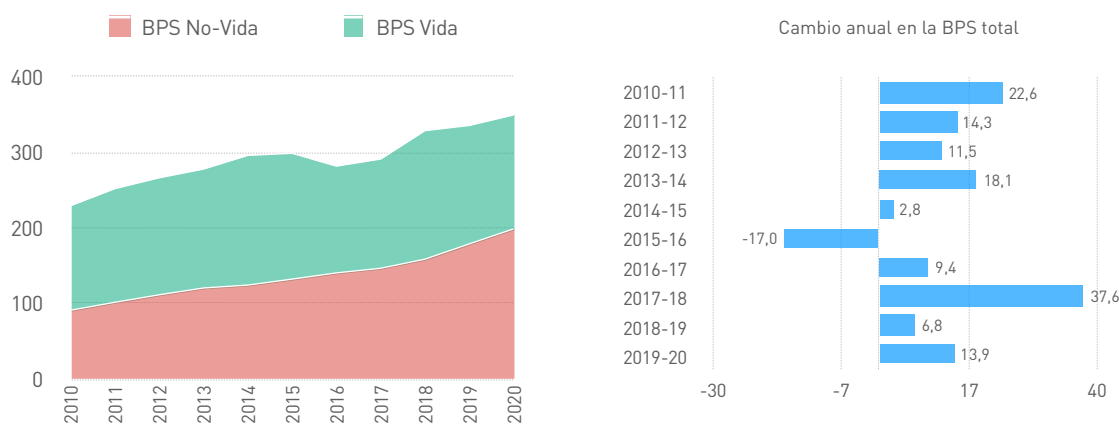
Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida y las primas totales), el indicador en 2020 se situó en 64,4%, 9,4 pp por encima del valor observado en 2010, situándose claramente por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina, con un descenso de 0,5 pp en 2020 respecto al año anterior.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

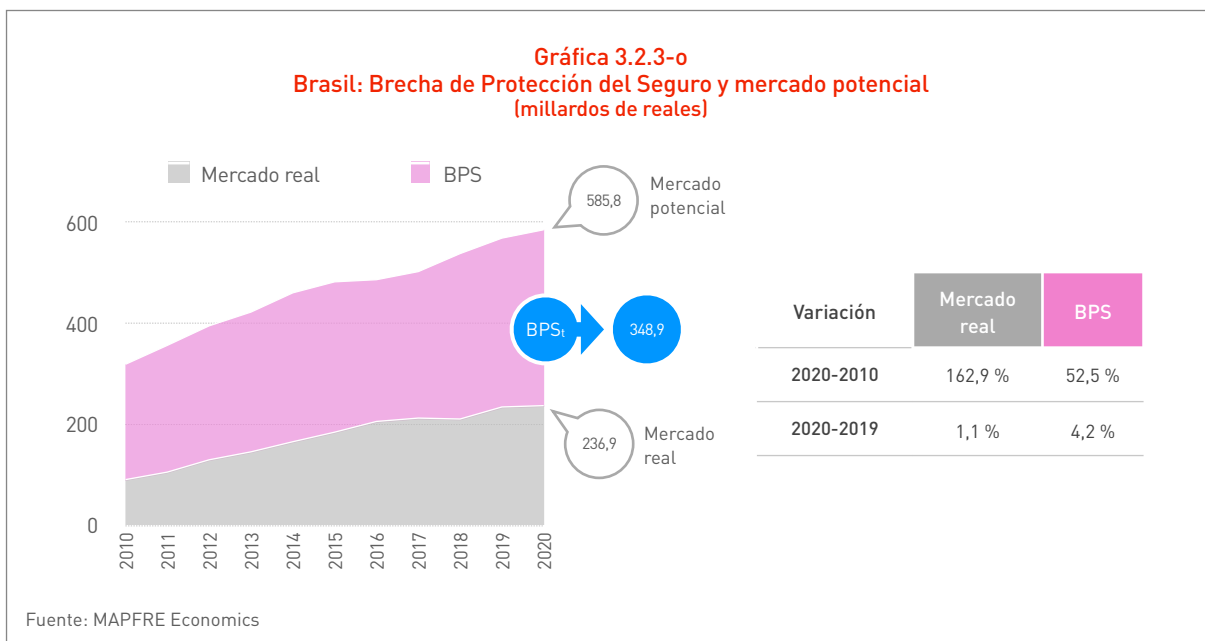
La Gráfica 3.2.3-n presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros brasileño a lo largo de la pasada década. Como se desprende de esta información, la BPS en 2020 se situó en 348,9 millardos de reales (67,7 millardos de dólares), monto equivalente a 1,5 veces el mercado asegurador real al cierre de 2020. Desde el punto de vista de su estructura, en 2020 el 43,2% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (150,7 millardos de reales), en tanto que el restante 56,8% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (198,3 millardos de reales). Debe destacarse que, a lo largo del período 2010-2020, la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en casi 17,2 pp. Así, el mercado potencial de seguros en Brasil en 2020 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 585,8 millardos de reales (113.616 millones de dólares); esto es, 2,5 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año (véase la Gráfica 3.2.3-o).

Por otra parte, la Gráfica 3.2.3-p muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real, la cual presenta, en general, una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, manteniéndose a la baja en Vida, aunque presentando una subida progresiva en el segmento de No Vida a partir de 2014 y un estancamiento en el de Vida en 2020. No

Gráfica 3.2.3-n
Brasil: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de reales)



Fuente: MAPFRE Economics

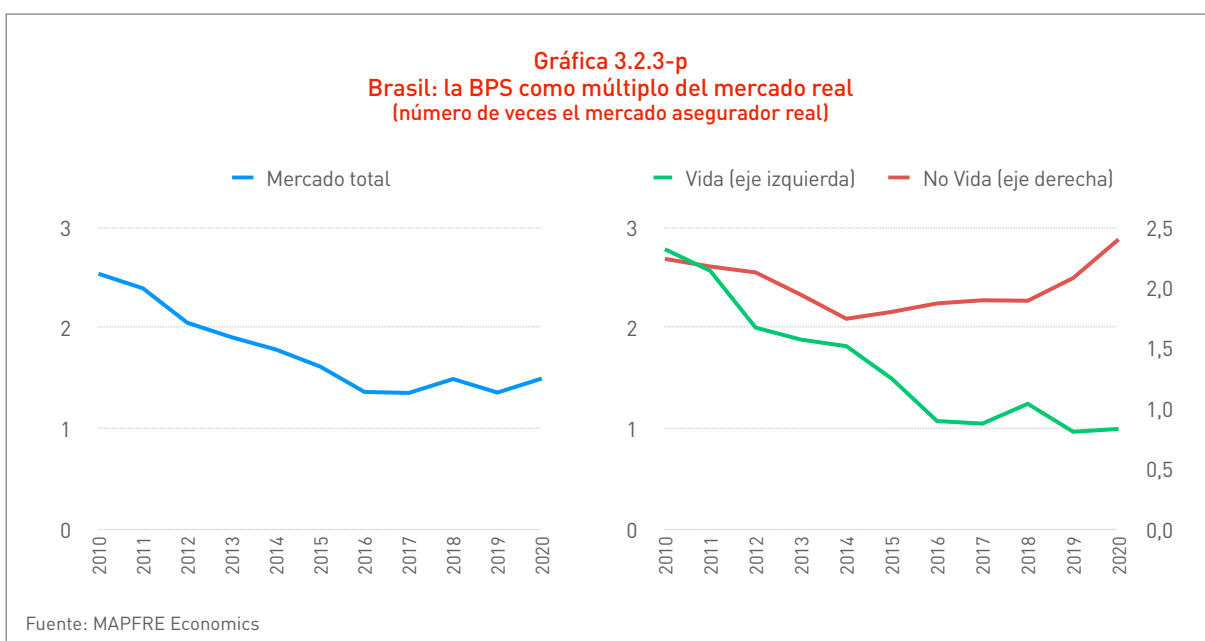


obstante, en una mirada de medio plazo, la BPS total pasó de 2,5 a 1,5 veces el mercado real entre 2010 y 2020, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 2,8 a 1,0, y el correspondiente a los seguros de No Vida aumentó de 2,2 a 2,4 veces.

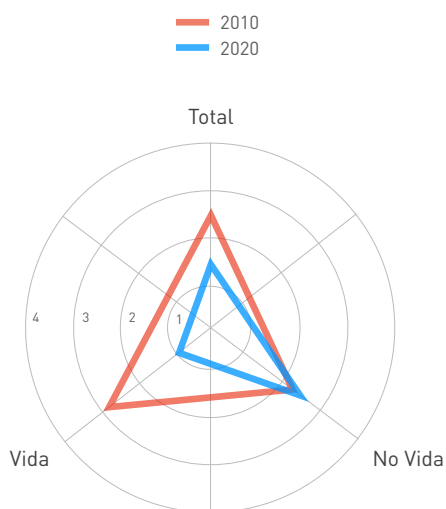
Como complemento del análisis, la Gráfica 3.2.3-q ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador brasileño en 2010 y en 2020. En esta gráfica se aprecia una sustancial mejoría en el cierre de la brecha correspondiente al negocio

de Vida a lo largo de la pasada década; no así en el caso del segmento de No Vida donde la BPS retrocede ligeramente a lo largo de la pasada década.

Por último, la Gráfica 3.2.3-r resume la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad del mercado asegurador de Brasil para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar



Gráfica 3.2.3-q
Brasil: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Conforme a este análisis, de mantener la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador brasileño sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, pero no así en los seguros de No Vida, para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en 5,3 pp; insuficiencia que mostró un aumento con respecto a la observada en 2019 (3,4 pp).

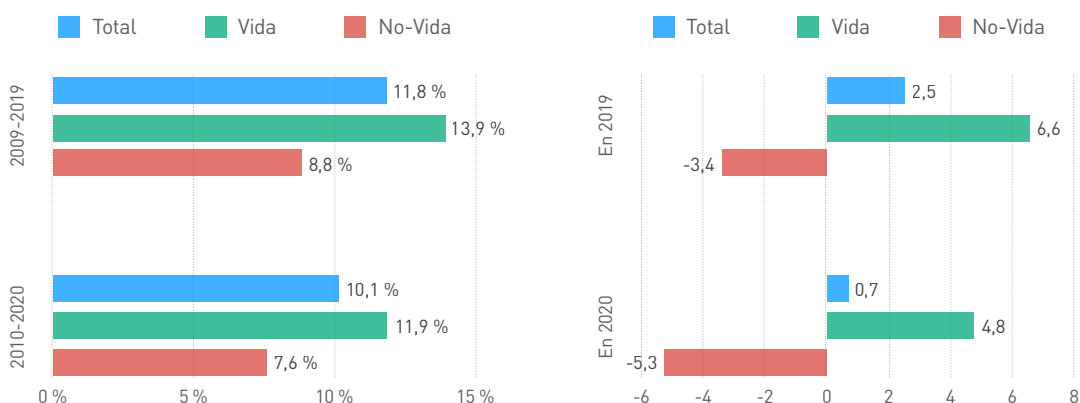
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.2.3-s se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Brasil. El IEM, que es un indicador que se emplea como medida de la tendencia observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una tendencia general positiva a lo largo del período 2010-2020, que hace incluso que el indicador diverja positivamente de la tendencia promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos en ese lapso.

dicha brecha a lo largo de los siguientes diez años. En este sentido, el mercado de seguros brasileño creció a una tasa anual promedio de 10,1% a lo largo del período analizado, con una tasa anual de 11,9% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,6% para el caso de los seguros de No Vida.

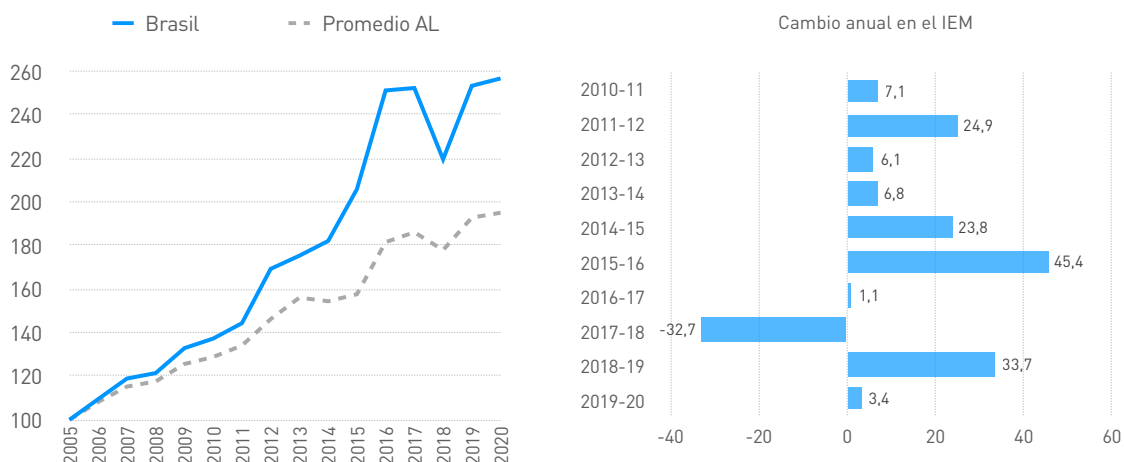
Debe señalarse, sin embargo, que de manera consistente con lo observado en el desempeño del mercado y de la brecha de aseguramiento, entre 2017 y 2018 se presenta una retracción del índice, para volver a recuperarse a partir de 2019.

Gráfica 3.2.3-r
Brasil: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-s
Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



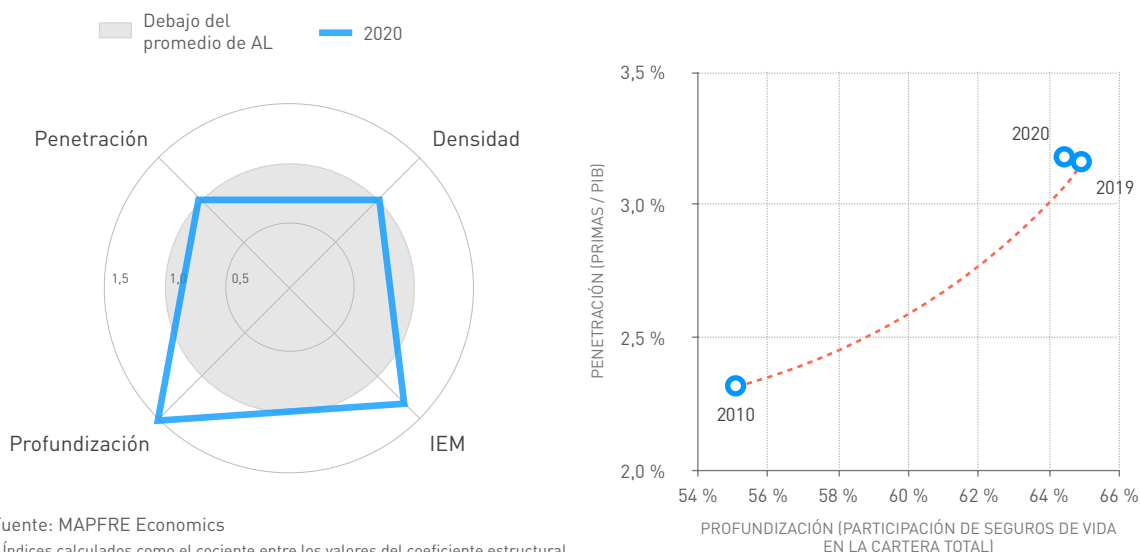
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.3-t muestra la situación del mercado asegurador brasileño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados en esta sección del

informe: penetración, densidad, profundización e IEM. En este sentido, y como se consignó en nuestro informe del año pasado, se observa que en todas sus dimensiones el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e IEM se refiere.

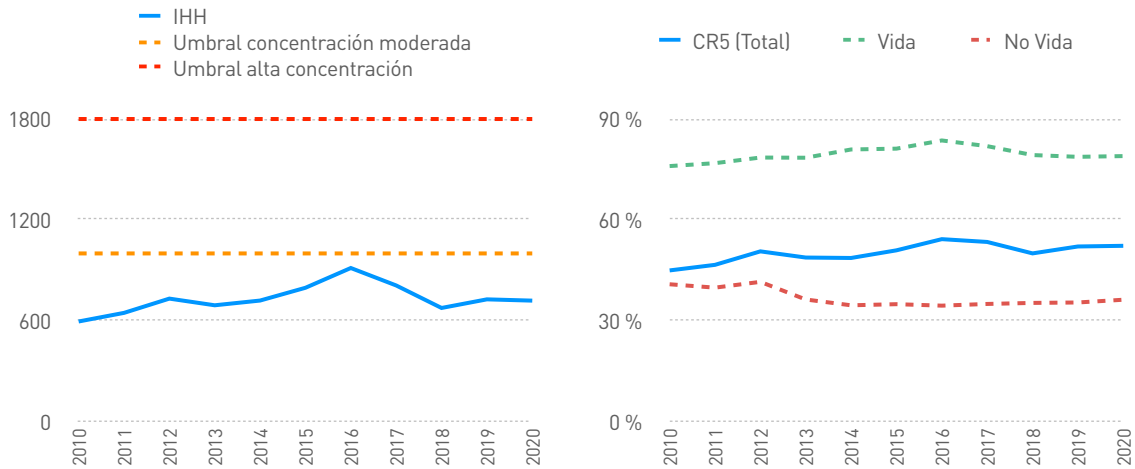
Gráfica 3.2.3-t
Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Gráfica 3.2.3-u
Brasil: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

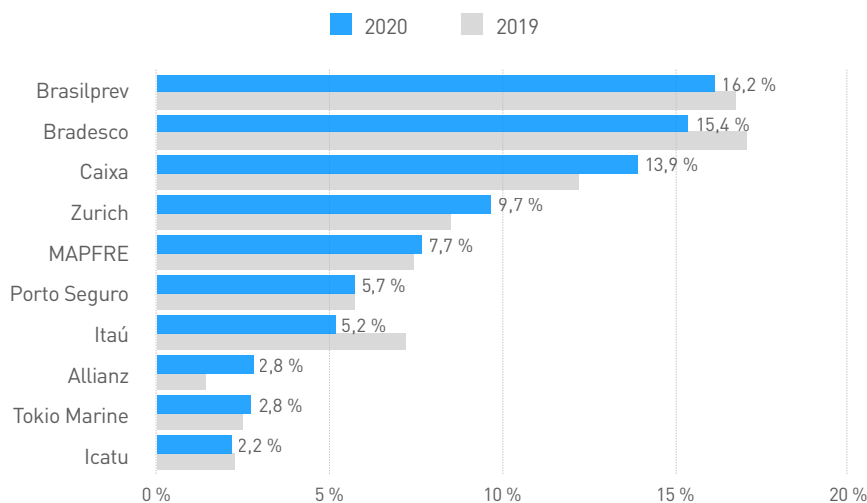
De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.3-t confirma que, a lo largo del período 2010-2020, el sector asegurador de Brasil ha mostrado un desarrollo equilibrado, con ganancias tanto en los niveles de penetración (dimensión *cuantitativa*) como en los niveles de profundización (dimensión *cuantitativa*).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020, el sector asegurador brasileño estuvo formado por 122 entidades aseguradoras, las mismas que en 2019. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.3-u, los niveles de concentración del sector se redujeron a partir de 2017,

Gráfica 3.2.3-v
Brasil: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

aumentaron en 2019 y han vuelto a bajar en 2020, hasta situar el índice Herfindahl en 719,1 (726,8 en 2019), por debajo del umbral de concentración moderada, en tanto que el índice CR5 ha aumentado muy ligeramente en 2020 y se ha ubicado en el 52,3% (52,1% en 2019), con una mayor concentración en Vida (79%) que en No Vida (36,2%).

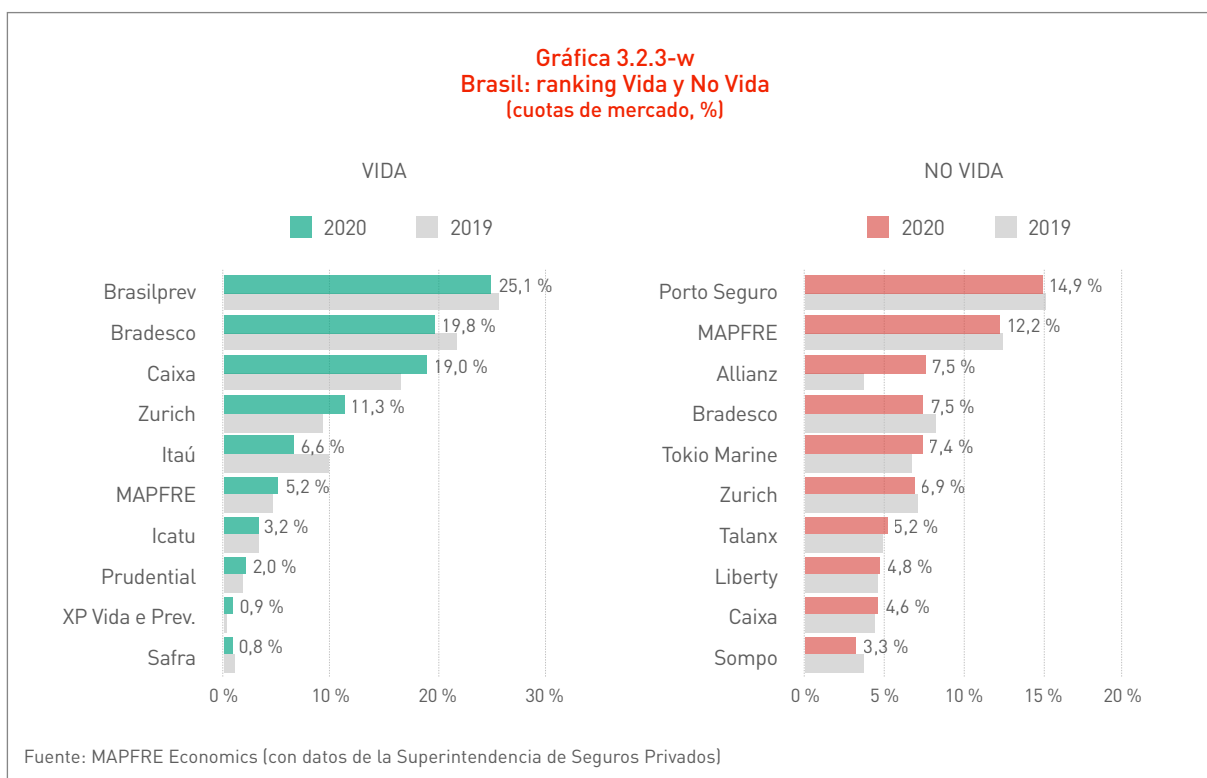
Como se presenta en la Gráfica 3.2.3-v, el ranking total de grupos del mercado brasileño en 2020 estuvo liderado por Brasilprev, con una cuota del 16,2% de las primas del mercado, superando a Bradesco que pasa a la segunda posición tras perder cerca de 2 pp de cuota, hasta el 15,4%. Les siguen Caixa, Zurich y MAPFRE, todos ellos con incrementos en su cuota de mercado. Del resto de posiciones conviene destacar la entrada en la clasificación de Allianz que, tras la adquisición de las operaciones de las líneas de Automóviles y ramos elementales de la compañía brasileña de seguros SulAmérica, se coloca en octavo lugar con una cuota del 2,8%.

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking de grupos No Vida, Porto Seguro ocupa la primera posición con el 14,9% de las primas del mercado (15,2% en 2019), seguida por MAPFRE, que conserva el

segundo puesto con una cuota del 12,2%. El grupo Allianz pasa del décimo al tercer lugar gracias a la operación mencionada anteriormente de adquisición de los negocios de Autos y ramos elementales de SulAmérica, alcanzando una cuota de mercado del 7,5%, cerca de cuatro puntos más que en 2019. Este cambio provoca el descenso de Bradesco a la cuarta posición, mientras que Tokio Marine conserva el quinto lugar, seguida de Zurich que baja dos puestos y Talanx y Liberty que descienden uno cada uno. Por último, Caixa se mantiene en la novena posición, y como novedad, Somo entra a formar parte del ranking en décimo lugar.

Por su parte, en el ranking de grupos de Vida de 2020 las tres primeras posiciones permanecen invariables respecto al ranking de 2019, con Brasilprev a la cabeza con una cuota de mercado del 25,1%, que supone una bajada de 0,7 pp respecto al año previo. Le siguen Bradesco y Caixa, con un descenso de 2,0 pp en la cuota del primero y una subida de 2,6 pp en la del segundo. Zurich e Itaú intercambian posiciones, con el ascenso del grupo suizo al cuarto puesto y el descenso de Itaú al quinto lugar. MAPFRE, Icatu y Prudential permanecen en sexto, séptimo y octavo puestos, respectivamente, y en noveno lugar hay que mencionar el desempeño de XP Vida e Previdência, que escala siete posiciones gracias a la venta de productos VGBL y



desplaza a Safra al último puesto de la clasificación (véase la Gráfica 3.2.3-w).

Aspectos regulatorios relevantes

Desde 2019, y más aún en 2020, a pesar de la situación difícil de afrontar a causa de la pandemia, la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) ha llevado a cabo un amplio proceso de revisión de la normativa con un doble objetivo. Por un lado, actualizar y consolidar las normas existentes y, por el otro, modernizar, flexibilizar y relajar la estructura regulatoria del sector de los seguros. Para ello, se ha implementado una reformulación conceptual del papel del regulador o supervisor, con lo que se ha dado más libertad al mercado de los seguros para crear y comercializar productos. Además, se ha puesto en valor la protección del consumidor y se ha ampliado la capacidad de supervisión de la SUSEP, principalmente mediante el uso de nuevas herramientas con tecnología Suptech. De esta forma, se busca que el mercado se expanda y gane flexibilidad, para así estimular la competitividad, ampliar la oferta y la variedad de productos y, en consecuencia, introducir en mayor medida los seguros en la sociedad.

En este contexto, durante 2020 se expidieron los siguientes instrumentos normativos en el mercado asegurador brasileño:

- Resolución del CNSP nº 381, de 4 de marzo, que establece las condiciones de autorización y funcionamiento, durante un tiempo determinado de las compañías de seguros participantes exclusivamente en un entorno regulatorio experimental (*sandbox* regulatorio) y que desarrollen un proyecto innovador cumpliendo los criterios y límites establecidos previamente. Con ello, se busca fomentar la innovación del mercado creando un entorno regulatorio experimental durante un tiempo determinado para que se puedan probar nuevos productos o servicios con requisitos regulatorios que no supongan un obstáculo para la innovación.
- Resolución del CNSP nº 382, de 4 de marzo, que expone los principios que se tienen que observar en las prácticas de conducta que adopten las compañías de seguros, las empresas de capitalización, las sociedades abiertas de previsión complementaria y los intermediarios, en lo que se refiere a la relación con el cliente y al uso del cliente misterioso en la actividad de supervisión de la SUSEP. Con esta disposición se persigue el objetivo de institucionalizar los principios de conducta que las entidades reguladas tienen que observar y aplicar, según las recomendaciones de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).
- Circular de la SUSEP nº 598 de 19 de marzo de 2020, que expone la autorización, el funcionamiento durante un tiempo determinado, las reglas y los criterios para operar productos, la transferencia de carteras y el envío de información de las compañías de seguros participantes exclusivamente en un entorno regulatorio experimental (*sandbox* regulatorio) que desarrollen un proyecto innovador cumpliendo los criterios y límites establecidos previamente. Con ello, se busca definir las reglas y los criterios para que las compañías de seguros puedan operar en un entorno regulatorio experimental (*sandbox*), con lo que se espera que se desarrollen productos y servicios que ofrezcan una tecnología diferenciada en el mercado de los seguros para ampliar la cobertura de los seguros en el país, que estimulen la competencia y la innovación proporcionando a los asegurados una experiencia diferenciada.
- Resolución del CNSP nº 383, de 20 de marzo, que expone el registro de las operaciones de seguros, previsión complementaria abierta, capitalización y reaseguros. Con ello, se crea el sistema de registro electrónico de las operaciones de las compañías de seguros, sociedades abiertas de previsión complementaria, empresas de capitalización y reaseguradoras locales. Establecer este sistema posibilitará a la SUSEP, a sus empresas supervisadas, a los consumidores, a los órganos públicos y a otras partes interesadas un acceso ágil, seguro y eficiente a una base de datos consolidada con información importante sobre todas las operaciones, con los preceptos legales de confidencialidad protegidos. El objetivo es promover mejoras en el proceso de regulación, seguimiento y supervisión de la SUSEP, ofrecer a los consumidores y participantes del mercado acceso directo a información que les asegure unas mejores condiciones de seguridad y

eficiencia, así como contribuir a racionalizar procesos y reducir gastos del cumplimiento de la normativa.

- Circular de la SUSEP n° 612 del 18 de agosto, que expone las políticas, los procedimientos y los controles internos destinados específicamente a prevenir y combatir los crímenes de lavado u ocultación de activos, derechos y valores, o crímenes relacionados, así como prevenir y prohibir el financiamiento del terrorismo. Con ello, se busca fortalecer los mecanismos de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, siguiendo las buenas prácticas internacionales que recomienda el GAFI, para garantizar la solidez y la solvencia del mercado de los seguros.
- Resolución del CNSP n° 388 del 8 de septiembre, que establece la segmentación de las compañías de seguros, empresas de capitalización, reaseguradoras locales y sociedades abiertas de previsión complementaria para aplicar de manera proporcional una regulación prudencial. El propósito es establecer requisitos prudenciales adecuados a medida y según el perfil de riesgo de cada empresa supervisada, para garantizar su solidez y solvencia sin imponer obligaciones excesivas.
- Resolución del CNSP n° 389 del 8 de septiembre, que modifica la Resolución del CNSP n° 321, del 15 de julio de 2015, y cuyo objetivo es establecer requisitos prudenciales adecuados a medida y según el perfil de riesgo de cada empresa supervisada, para garantizar su solidez y solvencia sin imponer obligaciones excesivas, y complementa la Resolución del CNSP n° 388.
- Circular de la SUSEP n° 615 del 22 de septiembre, que modifica la Circular de la SUSEP n° 517, del 30 de julio de 2015. Su objetivo es establecer requisitos prudenciales adecuados a medida y según el perfil de riesgo de cada empresa supervisada, para garantizar su solidez y solvencia sin imponer obligaciones excesivas, y complementa la Resolución del CNSP n° 388.
- Resolución del CNSP N° 396, del 11 de diciembre, que expone disposiciones para las reaseguradoras locales cuyo único objetivo es aceptar riesgos mediante operaciones de

reaseguro o retrocesión y financiarlos mediante deudas ligadas a riesgos de seguros o reaseguros.

- Deliberación de la SUSEP N° 243, del 18 de diciembre, que aprueba el plan de regulación del ejercicio de 2021.
- Circular de la SUSEP N° 620, del 29 de diciembre, que expone las reglas y los criterios para operar seguros del grupo patrimonial. Con estas disposiciones se busca revisar las reglas de los seguros del grupo patrimonial con el objetivo de lograr una simplificación y flexibilización regulatoria para estructurar y comercializar productos.
- Resolución del CNSP N° 399, del 29 de diciembre, que expone las reglas y los criterios para operar el seguro obligatorio de daños personales causados por vehículos de motor por vía terrestre, o por consiguiente, a las personas transportadas o no (seguro DPVAT), en relación con los siniestros que se hayan producido hasta el 31 de diciembre de 2020.
- Resolución del CNSP N° 400, del 29 de diciembre, que expone la gestión y operativización de las indemnizaciones relacionadas con el seguro obligatorio de daños personales causados por vehículos de motor por vía terrestre, o por consiguiente, a personas transportadas o no (seguro DPVAT), para garantizar la continuidad del pago de las indemnizaciones previstas en la Ley n° 6.194, del 19 de diciembre de 1974, relativa a los siniestros que se hayan producido a partir del 1 de enero de 2021.

Por otra parte, en lo que va de 2021 se expidieron las siguientes normativas:

- Circular de la SUSEP n° 621, del 12 de febrero, que expone las reglas de funcionamiento y los criterios para operar las coberturas de los seguros de daños. Con estas disposiciones se busca revisar las reglas de los seguros de daños masificados con el objetivo de lograr una simplificación y una flexibilización regulatoria para estructurar y comercializar productos. Las modificaciones que se promueven pretenden desregular el sector con reglas menos prescriptivas, aumentar y

diversificar los productos ofrecidos y la cobertura de los seguros en el país y reducir el precio final para los consumidores.

- Circular de la SUSEP nº 622, del 26 de febrero, que modifica la Circular de la SUSEP nº 612, del 18 de agosto de 2020, que expone las políticas, los procedimientos y los controles internos destinados específicamente a prevenir y a combatir los crímenes de lavado u ocultación de activos, derechos y valores, o crímenes relacionados, así como prevenir y prohibir el financiamiento del terrorismo.
- Resolución del CNSP nº 404, del 26 de marzo, que expone el Seguro Rural y el Fondo de Estabilidad del Seguro Rural – FESR.
- Resolución del CNSP nº 407, del 29 de marzo, que expone los principios y las características generales para elaborar y comercializar contratos de seguros de daños para cubrir riesgos importantes.
- Circular de la SUSEP nº 623, del 5 de marzo, que expone la actualización de las tablas biométricas BR-EMS. Su objetivo es reglamentar el mecanismo de actualización de las tablas biométricas dinámicas BR-EMS, que se desarrollan con base en la experiencia del mercado de los seguros brasileño.
- Circular de la SUSEP nº 624, del 22 de marzo, que expone las condiciones para el registro facultativo y para el registro obligatorio de las operaciones de seguros de daños y de seguros de personas estructurados en régimen financiero de repartición simple en sistemas de registro homologados y administrados por autoridades de registro acreditadas por la SUSEP.

Asimismo, se encuentran en proceso de consulta pública³² las siguientes disposiciones normativas:

- Consulta pública Nº 14/2021 – Resolución del CNSP que expone el sistema de controles internos, la estructura de gestión de riesgos y la actividad de la auditoría interna, revisando y consolidando las disposiciones de la Circular de la SUSEP nº 249, del 20 de febrero de 2004 y del Título II, Capítulo II, de la Circular de la

SUSEP nº 517, del 30 de julio de 2015. Su objetivo es revisar y consolidar los requisitos relativos a los controles internos, la gestión de riesgos y la auditoría interna, promoviendo una mayor armonización entre ellos e incorporando buenas prácticas nacionales e internacionales, para garantizar la solidez y la solvencia del mercado de los seguros.

- Consulta pública Nº 15/2021 – Circular de la SUSEP que expone los requisitos de ciberseguridad, que deben observar las compañías de seguros, las sociedades abiertas de previsión complementaria, las empresas de capitalización y las reaseguradoras locales. Con este proyecto se busca fortalecer la resiliencia cibernética de las empresas supervisadas, siguiendo las buenas prácticas nacionales e internacionales, para garantizar la solidez y la solvencia del mercado de los seguros.
- Borrador de Resolución del CNSP - Medios remotos, para flexibilizar y simplificar el reglamento, reduciendo las reglas prescriptivas que no sean necesarias, reforzando los requisitos que garanticen la seguridad de las operaciones remotas e incluir el segmento de capitalización en la normativa, para habilitar el uso de los medios remotos en las operaciones relacionadas con los valores de capitalización.
- Borrador de Resolución del CNSP – Microseguros, para promover una amplia revisión y simplificación del marco regulatorio que actualmente está en vigor y facilitar el desarrollo de un mercado tan importante para la inclusión financiera de los grupos más vulnerables de la población brasileña.
- Borrador de Circular de la SUSEP – Seguro de vehículo, para revisar y consolidar normas específicas de seguros de vehículos, excepto para los seguros de carta verde, seguros DPVAT y los seguros de garantía extendida, que tienen una normativa específica. Los objetivos principales son: (i) flexibilizar la estructura de las coberturas y el diseño de los productos; (ii) simplificar la normativa, reduciendo las reglas prescriptivas y ofreciendo más libertad contractual, y (iii) organizar mejor la normativa y excluir las reglas que ya se hayan probado en otras normativas.

- Borradores de Resolución del CNSP y de Circular de la SUSEP – Sandbox: (i) Resolución del CNSP, que modifica la Resolución del CNSP n° 381, del 4 de marzo de 2020, para establecer las condiciones de autorización y funcionamiento, durante un tiempo determinado, de compañías de seguros participantes exclusivamente en un entorno regulatorio experimental (*sandbox* regulatorio) que desarrollen un proyecto innovador cumpliendo los criterios y límites que se han establecido previamente, y (ii) Circular de la SUSEP que modifica la Circular de la SUSEP n° 598, del 19 de marzo de 2020, sobre la autorización y el funcionamiento durante un tiempo determinado, las reglas y los criterios para operar productos, la transferencia de carteras y el envío de información de las compañías de seguros participantes exclusivamente en un entorno regulatorio experimental (*sandbox* regulatorio) que desarrollen un proyecto innovador cumpliendo los criterios y límites que se han establecido previamente.

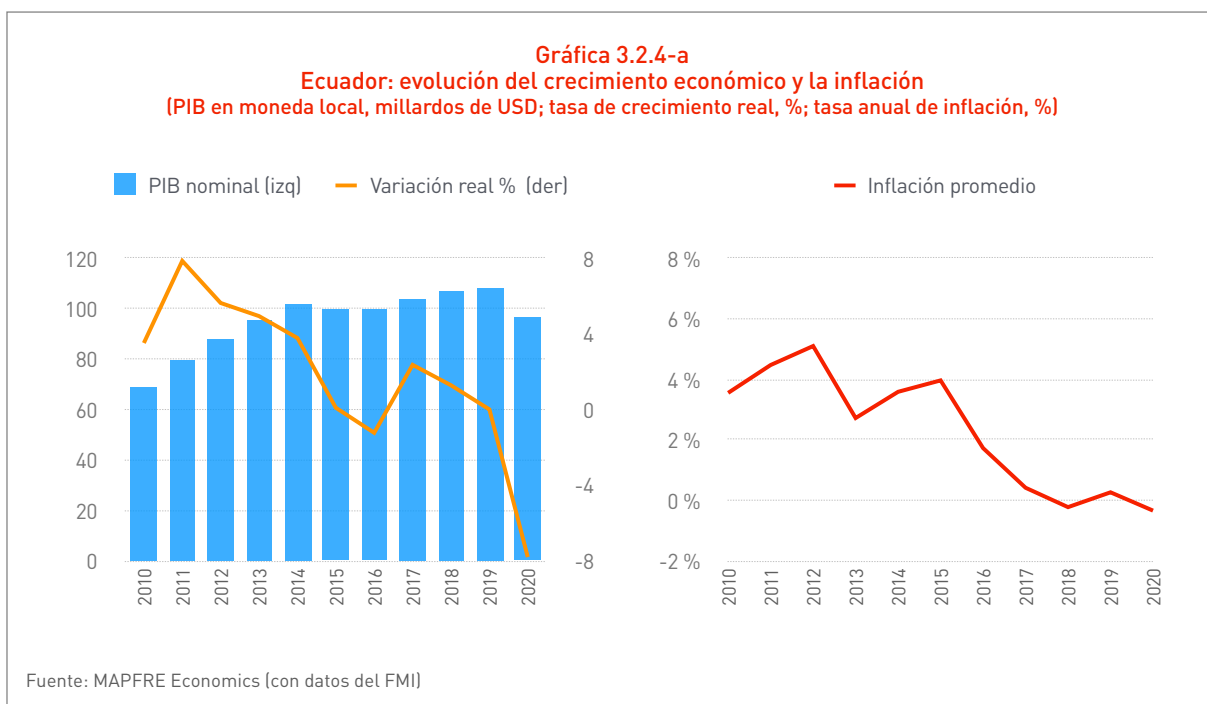
3.2.4 Ecuador

Entorno macroeconómico

Como se ilustra en la Gráfica 3.2.4-a, en 2020 la economía de Ecuador sufrió una fuerte contracción económica en el entorno del -7,8%

(frente al crecimiento prácticamente nulo del año anterior), como resultado de la gravedad de los efectos de la pandemia en este país y de las medidas de distanciamiento social sobre su economía que motivó un abrupto retroceso de la demanda interna por la reducción del consumo privado y de la ya débil inversión, a lo que se sumó el impacto de la caída de la demanda externa y del precio del petróleo, del que la economía ecuatoriana es netamente exportadora, siendo las exportaciones de camarón y los productos agrícolas las que mejor se comportaron. Todo esto motivó una pérdida significativa de puestos de trabajo con una tasa de desempleo media que se situó en el 5% de la población económicamente activa (3,8% en 2019), lo que se suma al efecto en el empleo informal que tiene un peso elevado en la economía de este país.

El déficit fiscal 2020 experimentó un incremento significativo a consecuencia de la caída de los ingresos tributarios y cerró el año en el 5,6% del PIB, frente al 2,8% del año anterior, volviéndose a alejar de las metas de superávit acordadas con el FMI como parte del paquete de ayudas acordadas en el mes de marzo del año previo, y a pesar de haber seguido aplicando medidas de austeridad que han recortado el gasto público. De acuerdo con la información de la CEPAL, la deuda pública agregada del Ecuador representaba en torno al 63,9% del PIB al cierre de 2020 (frente al 53,4%



de 2019), con un cambio significativo en la estructura del endeudamiento externo en el que han predominado los préstamos multilaterales frente a la emisión de bonos en los mercados internacionales. En 2020, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentaba un superávit equivalente al 2,5% del PIB (frente al déficit del 0,1% de 2019). La tasa de inflación media en 2020, por su parte, se situó en el -0,3% (0,3% en 2019) volviendo a entrar en terreno deflacionario por la debilidad de su economía.

Para 2021, la CEPAL estima una recuperación lenta con un crecimiento en torno al 3%, aunque persiste gran incertidumbre y dependerá de la capacidad de superar la crisis sanitaria con urgencia y del alcance de las políticas implementadas por las autoridades para estimular la economía.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador de Ecuador mostraron un descenso del -5,6% en términos nominales y del -5,3% en términos reales en 2020, hasta situarse en 1.696 millones de dólares, rompiendo así la tendencia ascendente de los años anteriores

(véanse la Gráfica 3.2.4-b y la Tabla 3.2.4). Los ramos No Vida, que acumulan el mayor volumen de primas, tuvieron un descenso nominal del -6,3% (-6% real), mientras que el seguro de Vida tuvo un descenso del -3,6% (-3,3% real). El segmento de No Vida representó el 75,4% de las primas en 2020, con un comportamiento negativo en la mayoría de los ramos. Las primas de Automóviles se redujeron un -14,9% en términos nominales (-14,7% real), y destaca la caída del seguro de Accidentes personales, con un -17,6% nominal. También tuvieron descensos Transportes, Responsabilidad Civil y Crédito y Caucción, del -7,2%, -7,4%, y -7,6%, respectivamente. Los ramos de Salud, Incendio y Otros Ramos fueron los únicos que crecieron. En el segmento de Vida, por su parte, el seguro colectivo también tuvo un desempeño negativo, con un descenso de un -3,2%, mientras que Vida individual tuvo una caída de primas del -10%.

Por otra parte, analizando la composición del decrecimiento del -5,6% registrado por el mercado asegurador ecuatoriano en 2020, se observa que el segmento de No Vida tuvo una contribución negativa a este de -4,8 pp, mientras que la contribución de los seguros de Vida fue de -0,9 pp. Como se observa en la Gráfica 3.2.4-c, en 2018 y 2019, ambos segmentos habían contribuido de forma

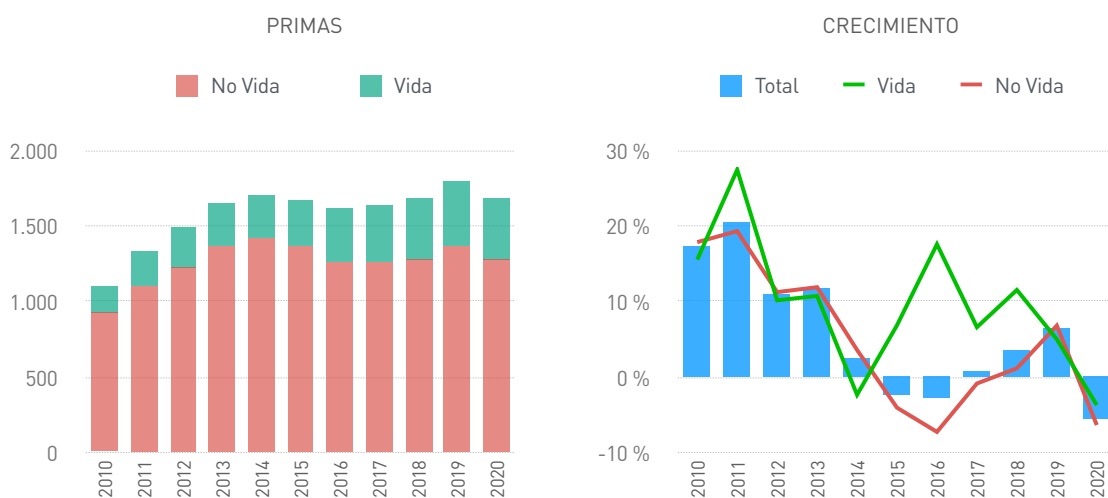
Tabla 3.2.4
Ecuador: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.696	-5,6	-5,3
Vida	418	-3,6	-3,3
Vida individual	26	-10,0	-9,6
Vida colectivo	392	-3,2	-2,9
No Vida	1.278	-6,3	-6,0
Automóviles	341	-14,9	-14,7
Otros ramos	240	0,7	1,0
Incendio, robo y líneas aliadas	265	2,4	2,7
Transportes	122	-7,2	-6,9
Accidentes Personales	75	-17,6	-17,3
Caucción y crédito	77	-7,6	-7,3
Salud	86	4,8	5,1
Responsabilidad Civil	71	-7,4	-7,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

1/ Prima neta emitida (corresponde a la prima emitida del directo y tomado, menos liquidaciones y rescates, y primas de coaseguro cedido)

Gráfica 3.2.4-b
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

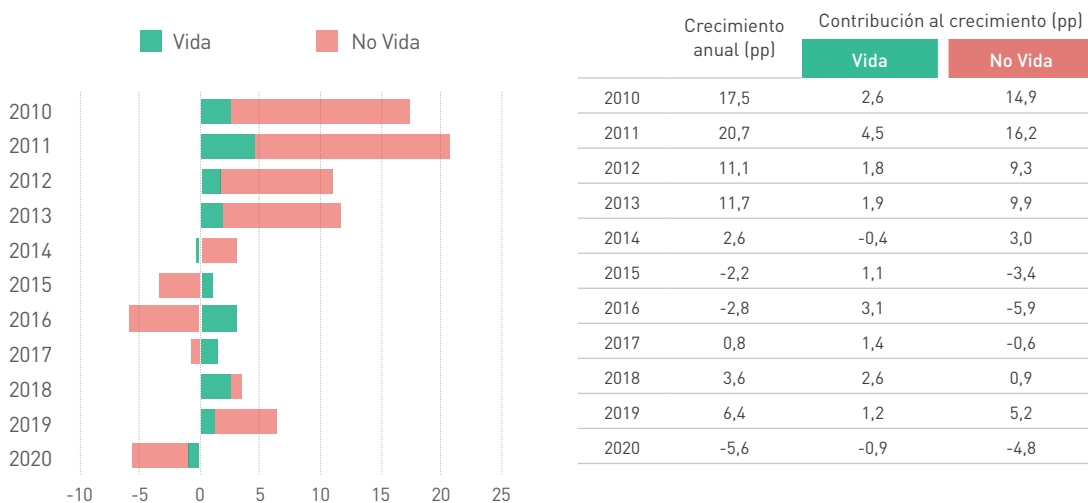
positiva al crecimiento del sector, situación que cambia en 2020.

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.4-d presenta el balance agregado del sector asegurador ecuatoriano. Como se observa, los activos totales en 2020 alcanzaron los 2.275 millones de dólares, una cifra superior

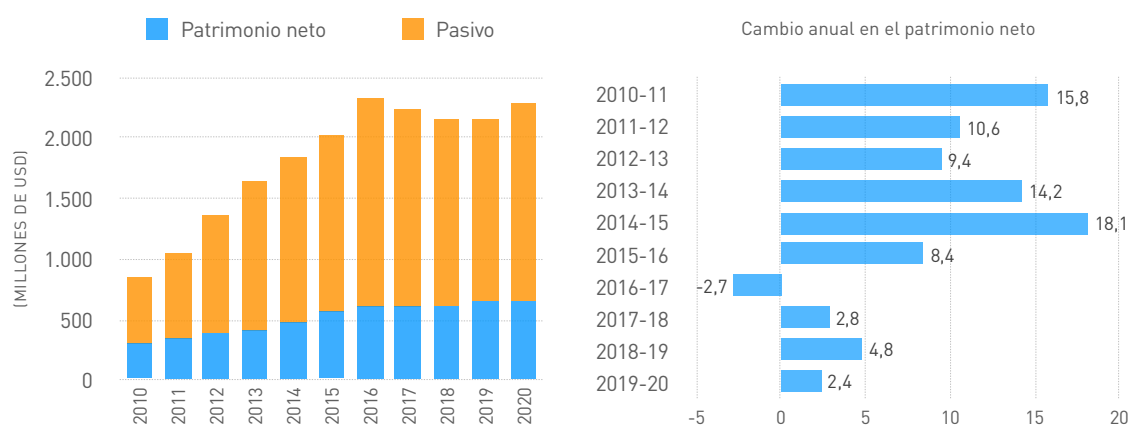
en 119,7 millones de dólares respecto a la del año anterior. Asimismo, el patrimonio neto se situó en 662 millones de dólares, que supone un aumento de 15,4 millones de dólares respecto al nivel registrado el año previo. De igual forma, destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador (medidos sobre los activos totales), los cuales se sitúan por encima del 30% en el período 2010 a 2011. A partir de entonces caen por debajo de dicho porcentaje con

Gráfica 3.2.4-c
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-d
Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

un mínimo del 25,6% en 2013, recuperándose parcialmente con posterioridad hasta alcanzar un 30,0% sobre el total del activo en el año 2019 y volviendo a bajar a finales de 2020 hasta el 29,1% del activo.

Inversiones

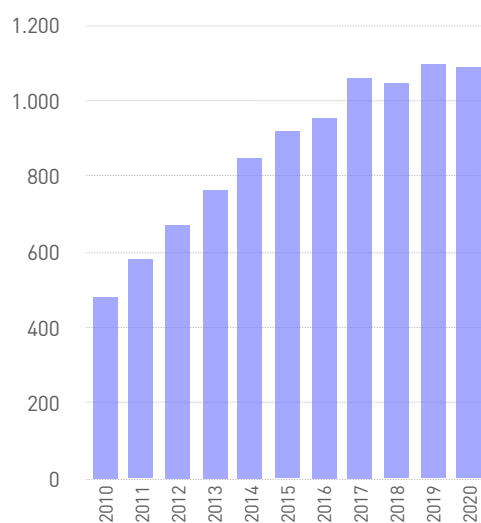
La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2010-2020, se presenta en la Gráfica 3.2.4-e, en tanto que en las Gráficas 3.2.4-f y 3.2.4-g, se ilustra la evolución de la composición relativa de la cartera a lo largo de dicho período. Como se observa, las inversiones alcanzaron la cifra de 1.090 millones de dólares en 2020, cifra muy similar a la del año previo (1.093 millones), pudiéndose apreciar un descenso de la inversión en instrumentos de renta fija (55% en 2020, contra 57,8% de 2019) y un leve aumento de los inmuebles (14,8% frente al 14,1% de 2019), en detrimento de los instrumentos de renta variable (21,8% de las inversiones totales frente a 22,9% de 2019).

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador de Ecuador a lo largo del período 2010-2020, por su parte, se muestra en las Gráficas 3.2.4-h, 3.2.4-i y 3.2.4-j. En este último año, las provisiones técnicas alcanzaron los 819 millones de dólares (799 millones de dólares en 2019). Las provisiones de los seguros de Vida siguieron creciendo en

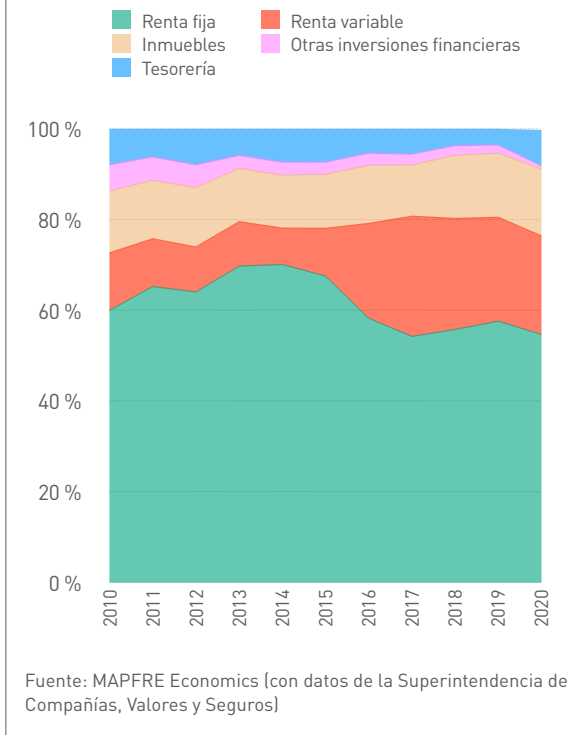
2020 (luego de incrementarse de manera significativa en 2017), hasta alcanzar el 16,4%. De igual forma, el 21,9% de las provisiones técnicas correspondió a la de primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 58,2% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 1,5% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2% restante a otras provisiones técnicas.

Gráfica 3.2.4-e
Ecuador: inversiones del mercado asegurador
(millones de USD)

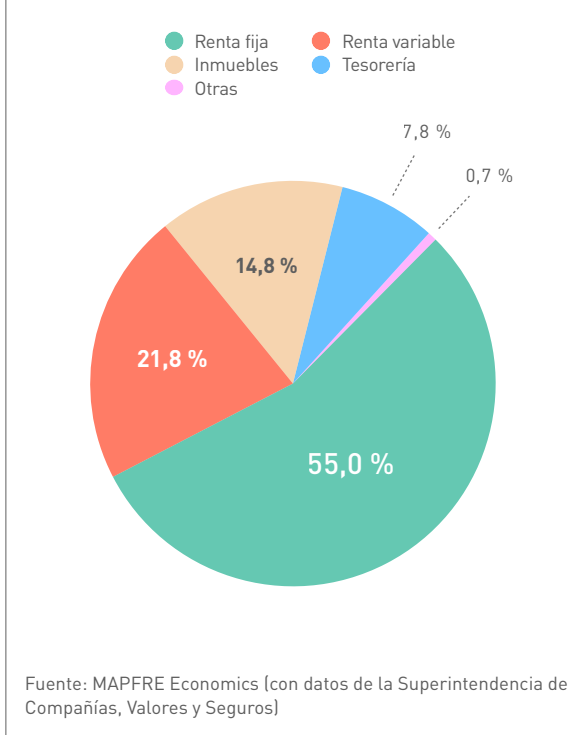


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

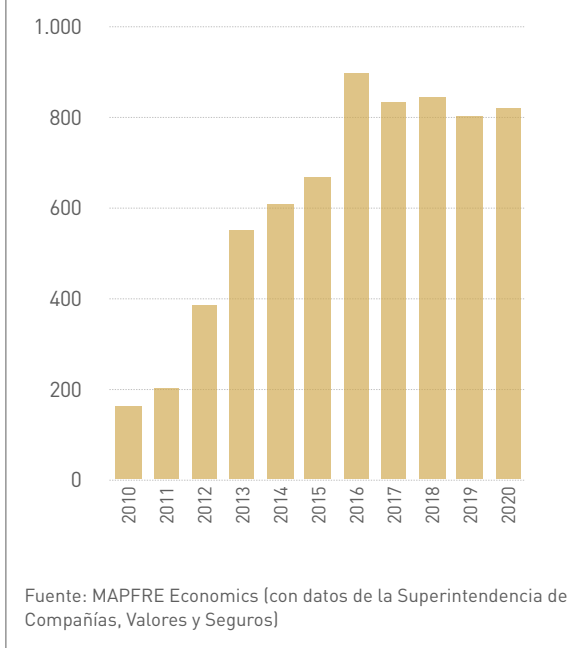
Gráfica 3.2.4-f
Ecuador: estructura de las inversiones (%)



Gráfica 3.2.4-g
Ecuador: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Gráfica 3.2.4-h
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de USD)

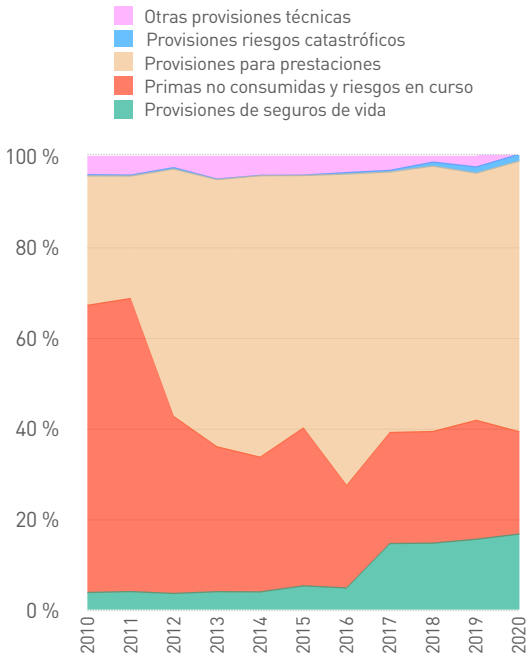


Conviene recordar que el importante cambio que se aprecia en la composición de las provisiones técnicas en 2012 obedece al efecto contable que produjo la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de ese año, la cual modificó la forma de presentación de la provisión de prestaciones que, hasta el año 2011, se consideraba neta del reaseguro cedido para pasar a presentarse por su importe bruto, incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante es el que se observa de 2015 a 2016, el cual se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

Desempeño técnico

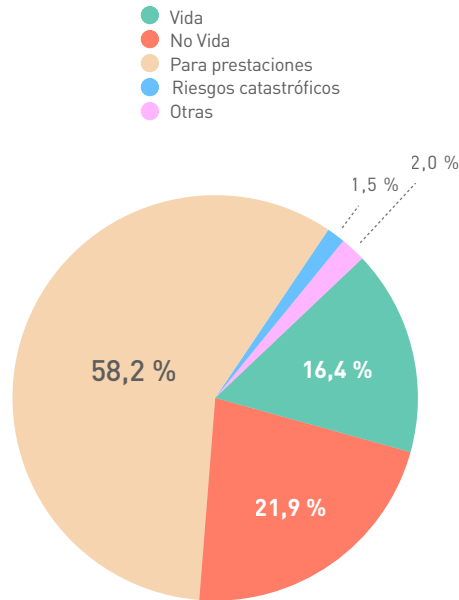
El desempeño técnico del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.2.4-k. Como se desprende de dicha información, en el último año del período se registró un empeoramiento en el ratio combinado en -6,0 pp, hasta situarse en el 80,01%. Por su parte, el ratio de siniestralidad aumentó 7,4 pp y el ratio de

Gráfica 3.2.4-i
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-j
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)

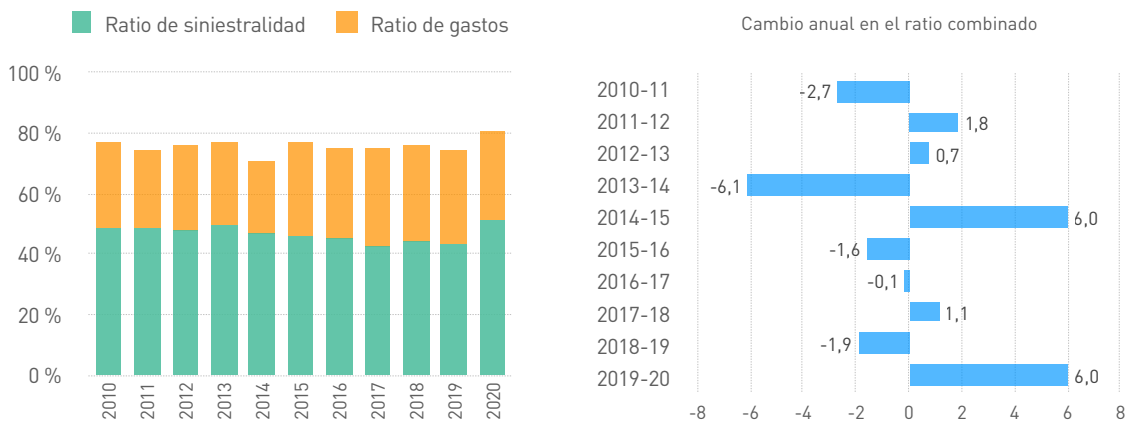


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

gastos mejoró en -1,4 pp, hasta el 51,03% y 28,98%, respectivamente. Es interesante destacar que el ratio combinado total se ha situado muy por debajo del nivel paramétrico del 100% a lo largo de la década analizada.

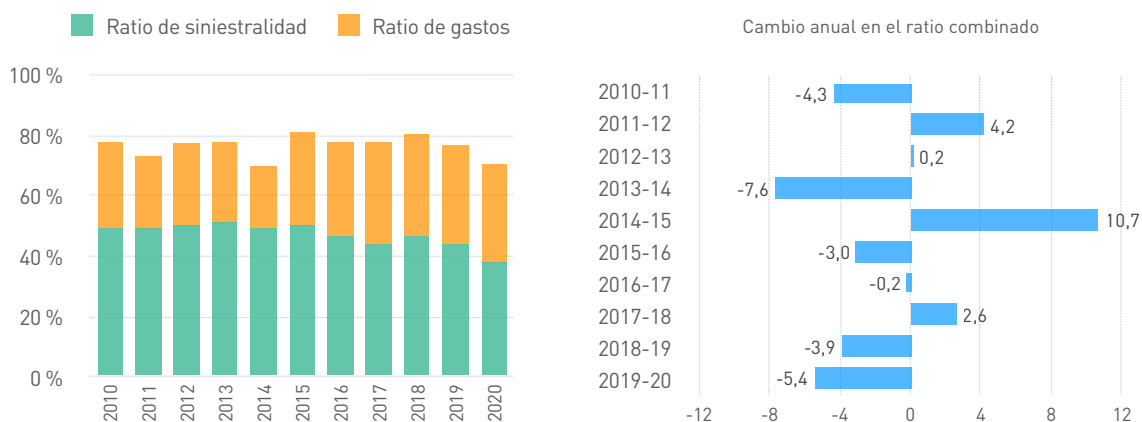
En lo relativo al segmento de No Vida que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-l, el ratio combinado en 2020 también ha disminuido, hasta el 70,9%, que supone -5,4 pp respecto al año previo. Esta mejora del ratio combinado se explica por la bajada del ratio de siniestralidad en -6,1 pp,

Gráfica 3.2.4-k
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-l
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

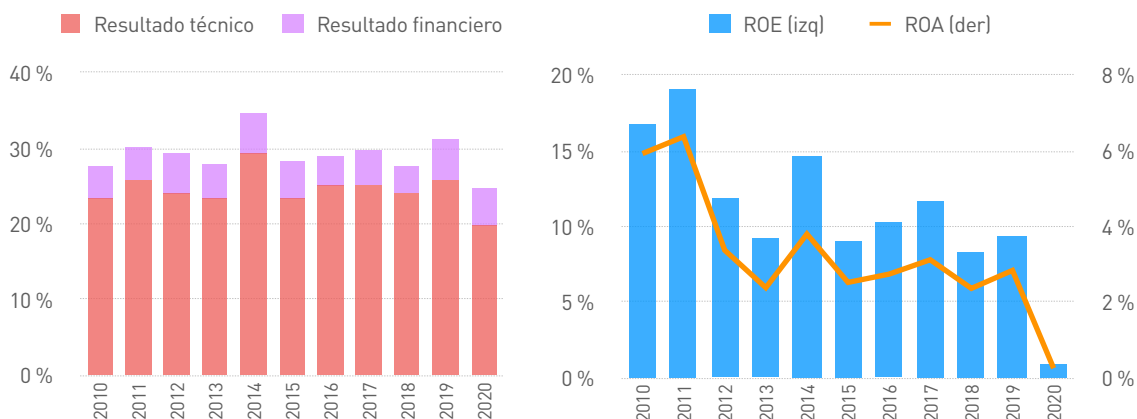
mientras que el ratio de gastos aumentó en 0,7 pp. Como en el caso del ratio combinado total, el indicador para el segmento de No Vida se ha mantenido en parámetros en torno al 80% a lo largo de la pasada década, aunque cae hasta el 70,9% en 2020. Debe señalarse, sin embargo, que el resultado técnico antes descrito no incluye otros ingresos y gastos considerados no operacionales y que están relacionados, por un lado, con otros negocios realizados por las compañías aseguradoras en Ecuador y, por otro, con algunos gastos administrativos que en ese país no se computan como tales para

efectos del ratio de gastos, lo que podría explicar los niveles notablemente bajos del ratio combinado tanto a nivel total, como en el segmento de los seguros de No Vida.

Resultados y rentabilidad

En 2020, el resultado técnico agregado del sector asegurador de Ecuador se redujo y alcanzó los 207 millones de dólares, un 28,5% menos al del ejercicio previo. En cuanto al resultado financiero, también descendió (-14,7%), situándose en 47,9

Gráfica 3.2.4-m
Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

millones de dólares. Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto del sector asegurador mostró un decremento del -90,7% hasta los 5,7 millones de dólares. Así, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en 2020 disminuyó 8,6 pp, ubicándose en apenas 0,9%, en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) se situó en 0,3%, lo que supone una caída de 2,6 pp respecto al año previo (véase la Gráfica 3.2.4-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.4-n muestra las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador en Ecuador durante 2010-2020. En primer lugar, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en el 1,8% (0,4% en Vida y 1,3% en No Vida), 0,1 pp más que el año previo. En el mercado de Vida, sin embargo, el índice de penetración se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina, tanto en nivel como en tendencia. Debe señalarse que el negocio de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de América Latina, aunque en el año 2015 cambió la tendencia y desde entonces viene decreciendo, aunque en los dos últimos años parece haber revertido la tendencia, lejos todavía del promedio de América Latina.

Por otra parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 96 dólares en 2020, lo que representa un descenso con respecto al nivel alcanzado en 2019 (103 dólares). La densidad en Ecuador muestra una tendencia creciente hasta 2014, seguida por un descenso en los tres años siguientes, como reflejo de la caída de primas a consecuencia de la situación económica general del país, con un nuevo crecimiento en 2019, antes del retroceso de 2020.

Por último, en lo que se refiere al grado de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador muestra una ligera tendencia creciente a lo largo de los últimos 10 años, que se acelera a partir de 2014, pero muy por debajo todavía de los valores del indicador para el promedio de los países de la región. En 2020, el índice se ubicó en 24,6%, que supone 0,5 pp más que en 2019. En una perspectiva de medio plazo, desde

2010 el grado de profundización del mercado asegurador de Ecuador ha aumentado 8,3 pp.

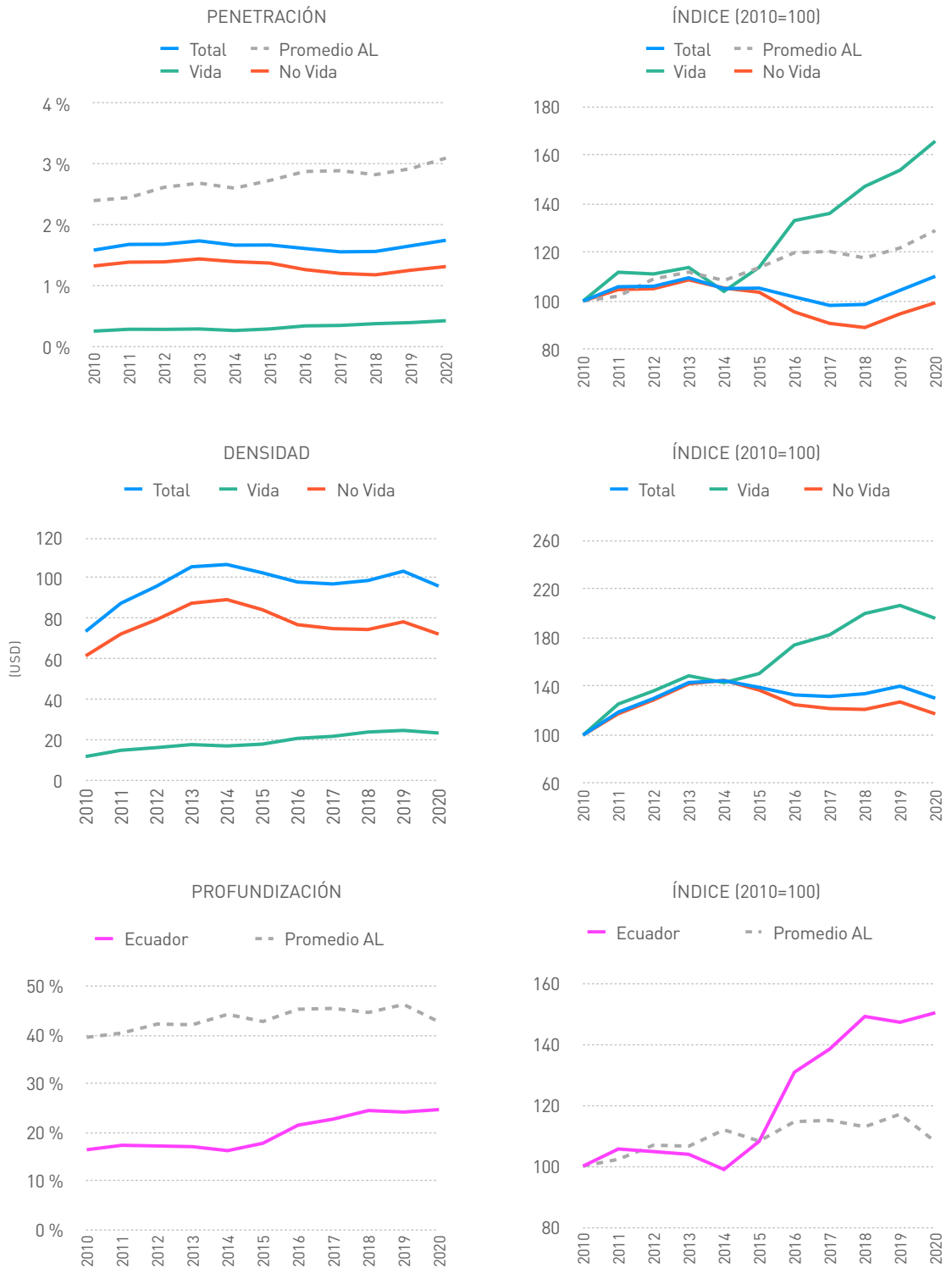
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.4-o se ilustra la actualización de la estimación de la brecha de protección del seguro para el mercado de seguros de Ecuador entre 2010 y 2020. Como se desprende de esos datos, la BPS en 2020 se situó en 5.907 millones de dólares. La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período 2010-2020 muestra, como ocurre en buena parte de los mercados latinoamericanos, un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2020, el 59,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (3.518 millones de dólares), 9,5 pp menos que la participación que se observaba en 2010; por su parte, el 40,4% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.389 millones de dólares). Así, el mercado potencial de seguros al cierre de 2020 (medido como el mercado real más la BPS), se estimó en 7.603 millones de dólares, lo que representa 4,5 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año (véase la Gráfica 3.2.4-p).

Por otra parte, las Gráficas 3.2.4-q y 3.2.4-r muestran la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2010-2020, así como su comparación relativos en ambos años. Como se observa, la brecha para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 17,5 a 8,4 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida se observa una tendencia decreciente hasta 2013, año a partir del cual vuelve a crecer hasta situarse en 1,9 en 2020.

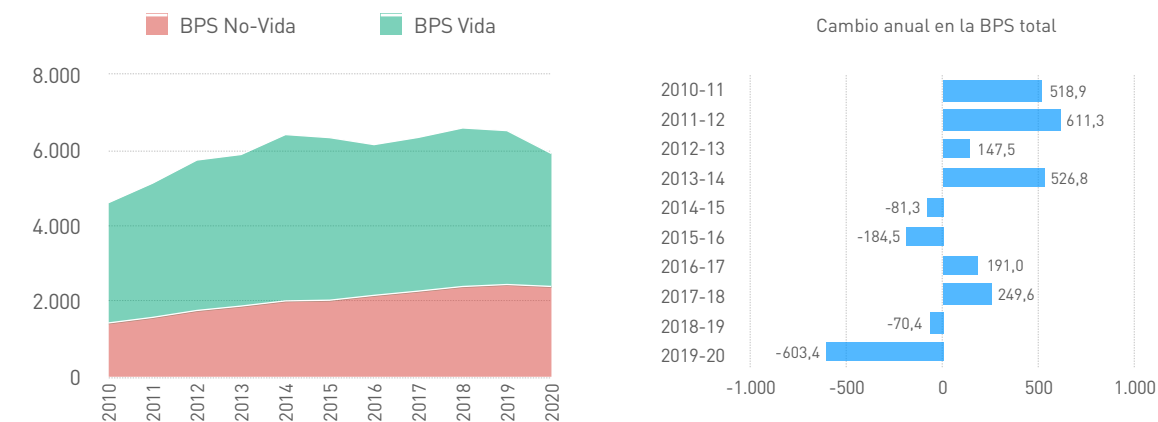
Finalmente, la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS determinada en 2020 se presenta en la Gráfica 3.2.4-s, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento

Gráfica 3.2.4-n
Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-o
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década.

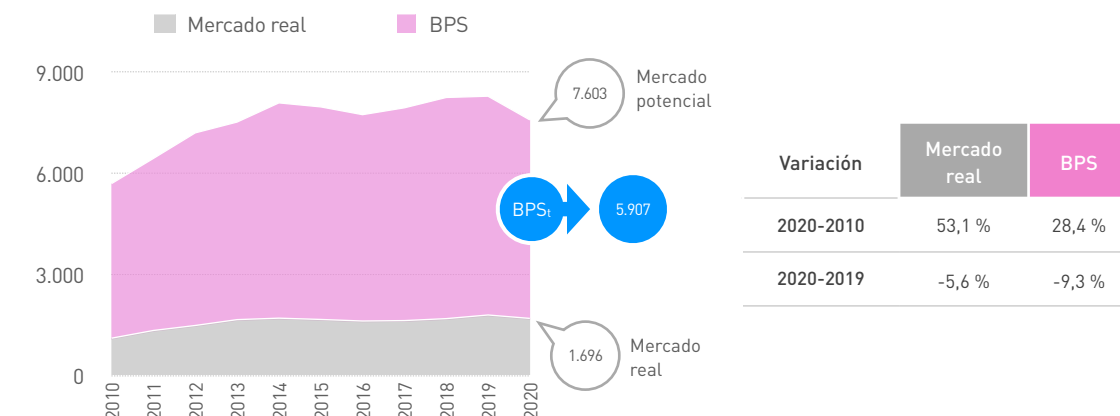
En este sentido, el mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 4,4%; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 8,7%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 3,3% anualmente. Así, de mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador ecuatoriano sería insuficiente en -11,8 pp para cubrir la BPS en

ese lapso. En el caso de la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -16,4 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en -7,8 pp; valores ligeramente superiores a los registrados en la medición correspondiente a la BPS de 2019.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

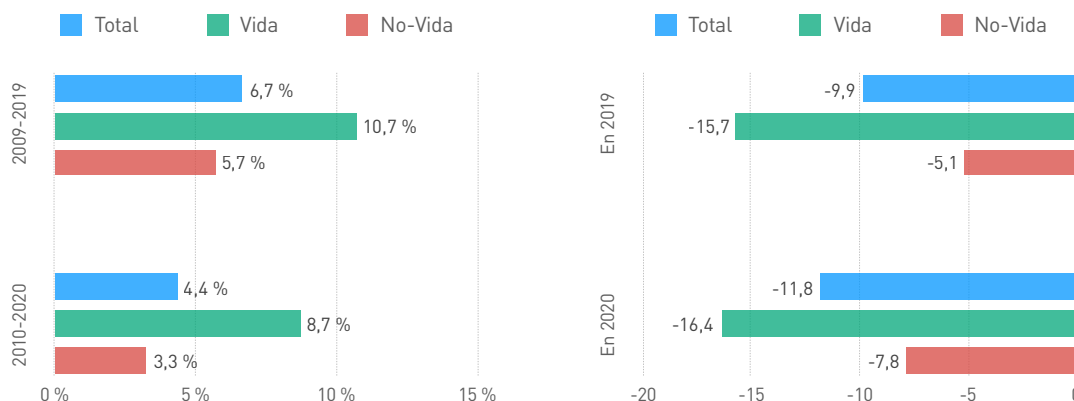
La Gráfica 3.2.4-t, por otra parte, presenta la evolución del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador ecuatoriano.

Gráfica 3.2.4-p
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.4-s
Ecuador: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)

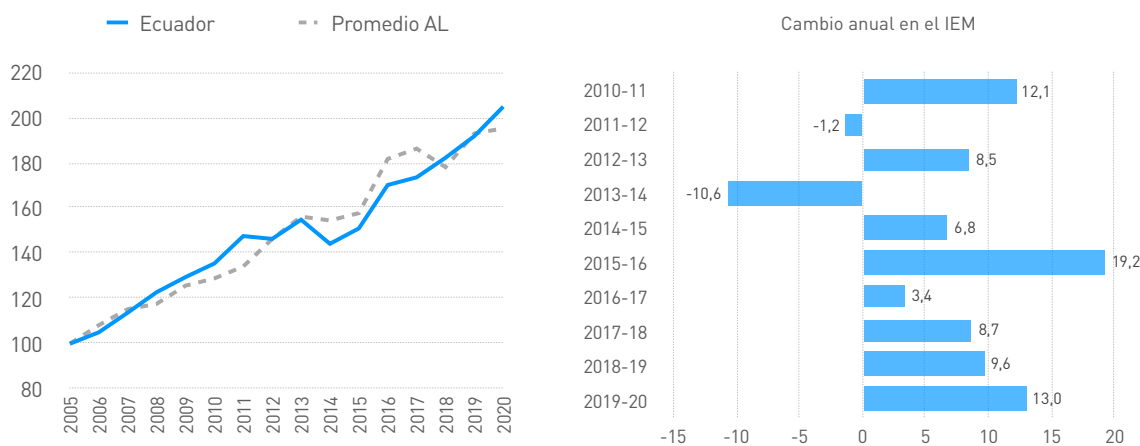


Fuente: MAPFRE Economics

como a No Vida. Así, en términos generales, la última década ha estado caracterizada por una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado, con el leve descenso de 2020, como se puede apreciar en la Gráfica 3.2.4-v, la cual ilustra la evolución de los índices de Herfindahl y CR5. A pesar de ello, el índice Herfindahl se ha mantenido por debajo del umbral que define una concentración moderada.

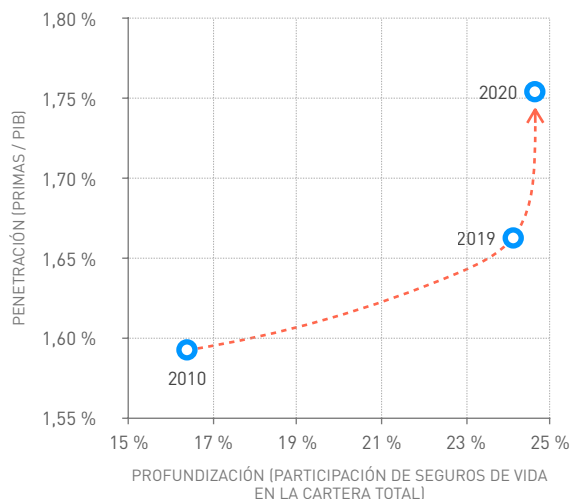
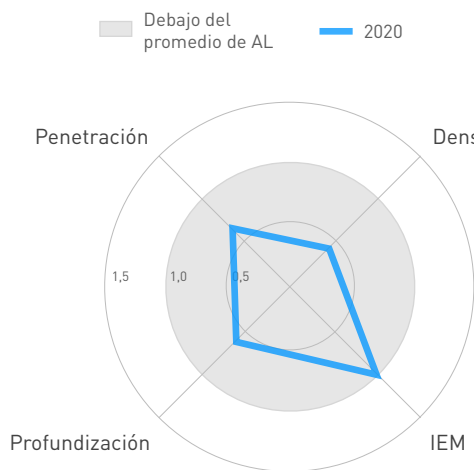
El ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano en 2020, que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-w, está liderado por la compañía estatal Seguros Sucre, con una cuota del 16,7%, que supone un descenso de 1,4 pp respecto al año anterior. Chubb se mantiene en segunda posición con el 9,0% de la cuota, seguido por Pichincha que gana una posición a Equinoccial. Ganan también posiciones Equivida, que adelanta a Zurich y se coloca en sexto lugar, e Hispana y Ecuatoriano Suiza, que

Gráfica 3.2.4-t
Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.4-u
Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

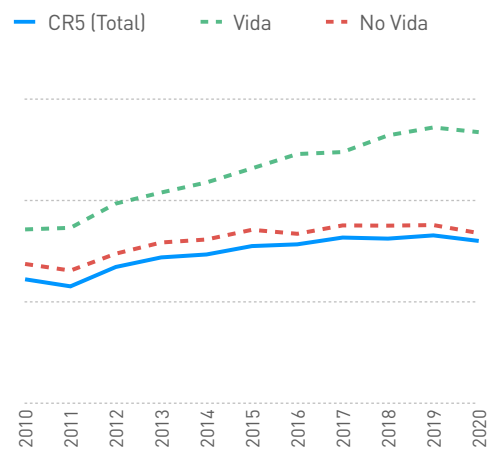
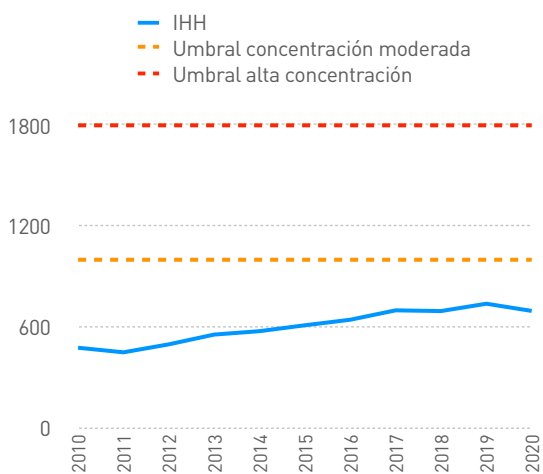
suben una posición cada uno y se sitúan en noveno y décimo lugar, respectivamente.

Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, Seguros Sucre continúa liderando el ranking de No Vida con una cuota

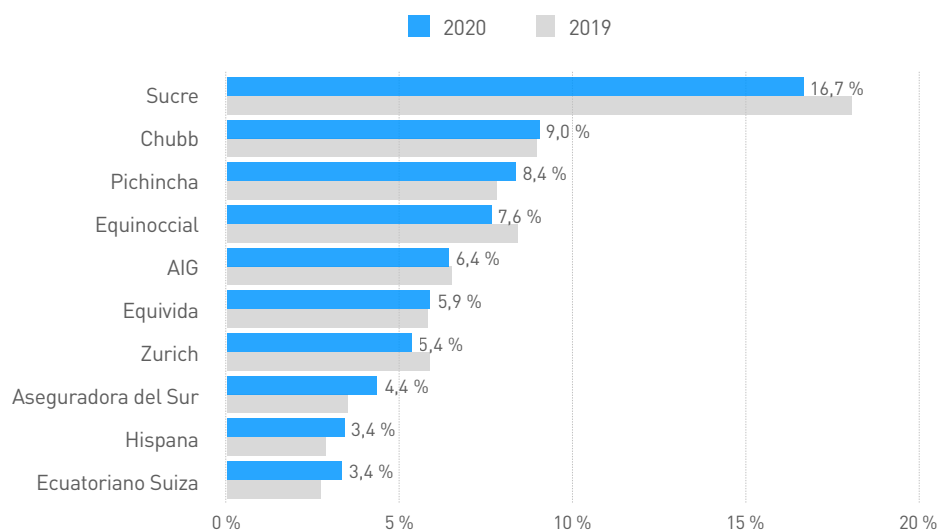
del 18,5%, que supone 0,1 pp menos que en 2019. Equinoccial (10%) y Chubb (8,5%) mantienen sus posiciones respecto a la clasificación de 2019, seguidas de Zurich (7,1%) y AIG (6,3%). MAPFRE pasa de la séptima posición a la novena, ocupando Hispana su lugar. Destaca el ascenso de

Gráfica 3.2.4-v
Ecuador: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-w
Ecuador: ranking total
(cuotas de mercado, %)

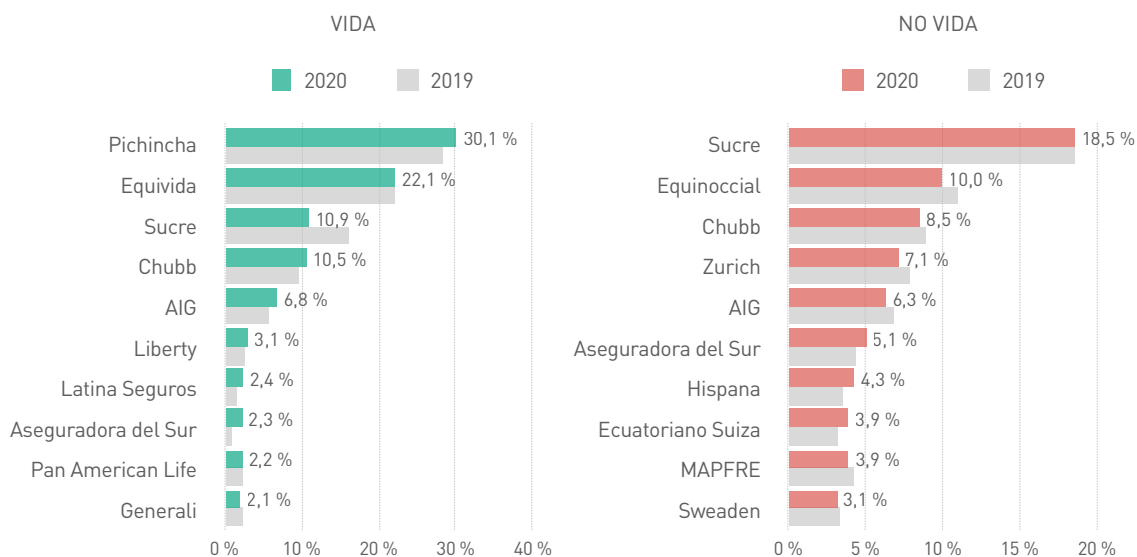


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Ecuatoriano Suiza del décimo al octavo puesto. Por último, el ranking de Vida en 2020 continúa liderado por Pichincha, con una cuota del 30,1%, 1,7 pp más que el año previo, seguido por Equivida (22,1%), Sucre (10,9%), Chubb (10,5%), AIG (6,8%) y Liberty (3,1%), los

cuales mantienen la misma posición que en 2019. Destaca la subida de Aseguradora del Sur del decimocuarto al octavo lugar, con una cuota del 2,3% (véase la Gráfica 3.2.4-x).

Gráfica 3.2.4-x
Ecuador: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se señalan las principales disposiciones y regulaciones vinculadas al sector asegurador expedidas durante 2020 en el mercado asegurador ecuatoriano:

Expedidas por la Asamblea Nacional de Ecuador

- Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para Combatir la Crisis Sanitaria derivada del Covid-19 (Registro Oficial 229 Suplemento, 22 de junio de 2020), cuyo objetivo fue establecer medidas de apoyo humanitario, necesarias para enfrentar las consecuencias derivadas de la crisis sanitaria ocasionada por el Covid-19, a través de medidas tendientes a mitigar sus efectos adversos dentro del territorio ecuatoriano, que permitan fomentar la reactivación económica y productiva del país, con especial énfasis en el ser humano, la contención y reactivación de las economías familiares, empresariales, la popular y solidaria, y en el mantenimiento de las condiciones de empleo, con aplicación y observancia obligatoria en todo el territorio nacional, tanto en el ámbito público como privado, y por parte de las personas naturales o jurídicas referidas en ella.

En el caso del sector asegurador, con la prohibición de la terminación de pólizas de salud o suspensión de su cobertura por mora en el pago de las cuotas de seguros de asistencia médica o de contratos de salud prepagada, si es que los usuarios, o asegurados mantuvieron tres cuotas impagas y mientras dure la emergencia sanitaria, debiendo prorratearse mediante acuerdos, la forma de pagos insolutos. De igual forma, para los seguros de vida, generales y de fianzas bajo el régimen del sistema de contratación pública, los valores impagos deberán reprogramarse cuando los asegurados declaren encontrarse impedidos de ejercer sus labores por la calamidad pública.

Expedidas por la Presidencia de la República

- Reglamento General de la Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para Combatir la Crisis Sanitaria derivada del Covid-19 (Registro Oficial 303 Suplemento, 5 de octubre de 2020), instrumento orientado al desarrollo y

la aplicación de la Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para Combatir la Crisis Sanitaria derivada del Covid-19, cuya observación va dirigida hacia las personas naturales o jurídicas, públicas y privadas de acuerdo con sus competencias. En el caso de las entidades aseguradoras y de salud prepagada, contempla la prohibición de cancelar y suspender las coberturas de los contratos mientras dure el estado de excepción a consecuencia de la crisis sanitaria, estableciendo la obligatoriedad de prorratear las cuotas impagas y bajo facilidades de pago, condiciones contractuales y de financiamiento que las partes de mutuo acuerdo hayan aceptado, dentro de la vigencia contractual. Respecto de los seguros de vida, seguros generales y de fianzas otorgadas bajo el régimen del Sistema Nacional de Contratación Pública, las cuotas impagas deberán reprogramarse hasta por seis meses, justificando su imposibilidad de ejercer sus labores o actividades a consecuencia de la crisis sanitaria.

Expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

- Resolución No. 578-2020-S expedida el 18 de mayo de 2020, que reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas (Capítulo V, Título III "De la Vigilancia, Control e Información del Sistema de Seguros Privados"; Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros), la cual, considerando que la norma de administración de riesgos de las empresas de seguros y compañías de reaseguros, incluye la gestión de riesgo de crédito y la determinación y constitución de provisiones cuando se determina niveles de incumplimiento de las obligaciones por parte de los deudores por primas, reaseguros y otros deudores, establece necesario que la estructura operativa y financiera de las empresas de seguros y compañías de reaseguros, sea fortalecida en relación al objeto y naturaleza de sus negocios, esencialmente para lograr su estabilidad y solidez.
- Resolución No. 579-2020-S expedida el 18 de mayo de 2020, que establece una reforma transitoria a la norma sobre los segmentos y

porcentajes máximos de inversión obligatoria (Capítulo VII, Título III "De la vigilancia, control e información del Sistema de Seguro Privado", Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros), que establece que, con la declaratoria ministerial del Estado de Emergencia Sanitaria en todo el país con la restricción de movilidad a fin de impedir la propagación del Covid-19 y prevenir un posible contagio masivo de la población, y además por la prohibición expresa a todas las empresas de seguros de salud y a empresas de medicina prepagada que limiten la cobertura para la adecuada evaluación, atención y tratamiento al usuario o paciente afectado por el Covid-19, la Junta observó que la economía del país ha presentado comportamientos inusuales que pueden afectar negativamente los requerimientos de liquidez de las empresas de seguros y compañías de reaseguros, por lo que se requiere de medidas especiales transitorias mientras dure la crisis sanitaria que protejan la solvencia del sistema de seguro privado, garantizando la liquidez de las empresas, y que puedan indemnizar adecuada y oportunamente a los asegurados.

- Resolución No. 622-2020-S expedida el 21 de diciembre de 2020, que reforma las normas relativas a las operaciones de reaseguros y retrocesiones (Capítulo XIV, Título II "De la constitución, organización, actividades y funcionamiento" del Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera), mediante la cual se fijan las condiciones generales y particulares mínimas para los contratos automáticos de reaseguros y/o retrocesión proporcionales, no proporcionales y facultativos. Las aseguradoras deberán mantener un registro de sus contrataciones de reaseguros, así como también las empresas de seguros y compañías de reaseguros tendrán que presentar los contratos de reaseguros automáticos a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para poder ser registrados, dentro de los noventa días posteriores a la vigencia de los mismos. También tendrán la obligación de presentar

a la entidad de control, información trimestral los estados de cuenta de reaseguros, con la confirmación de su reaseguradora, y hasta el 31 de diciembre, junto con los estados financieros, toda información relativa a los contratos de reaseguro obligatorios.

- Resolución No. 630-2020-S expedida el 23 de diciembre de 2020, que establece reformas a la norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria (Capítulo VII, Título III "De la vigilancia, control e información del Sistema de Seguro Privado", Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros). En la Resolución No. 579-2020-S fueron incorporadas con carácter transitorio varias disposiciones necesarias durante estado de emergencia sanitaria, y que una vez concluido el mismo, acogiendo los informes de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, con la finalidad de salvaguardar el desempeño económico del sector asegurador y mantener su solvencia y liquidez consideró necesario mantener medidas especiales que les permitan indemnizar a los asegurados de manera oportuna y adecuada.
- Resolución No. 642-2020-S expedida el 31 de diciembre de 2020, que reforma las normas contables sobre el manejo de primas emitidas (Capítulo V, Título III "De la Vigilancia, Control e Información del Sistema de Seguros Privados"; Libro III "Sistema de Seguros Privados" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros). En la Resolución No. 578-2020-S no fue considerado el cronograma de diferimiento que debían seguir las aseguradoras en cuanto a la deficiencia de provisiones por el deterioro de la cartera vencida y cuentas por cobrar, por lo que la Junta acogiendo los informes emitidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros expidió medidas sustituyendo dicho cronograma.
- Resolución No. 660-2021-S expedida el 14 de mayo de 2021, que establece normas para la promoción y contratación de pólizas de seguros y planes de atención integral de salud prepagada a través de canales alternos

de distribución, las cuales se orientan a fortalecer los mecanismos y procedimientos para contribuir a la modernización de la oferta de los seguros para cubrir los riesgos a personas y de bienes y planes de salud prepagada, por lo cual debe establecerse el marco normativo que delinee el ámbito de acción, responsabilidades y obligaciones de las empresas de seguros y de las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada, procurando incluir además de las entidades que componen el sistema financiero, a personas naturales y jurídicas de actividad económica diferente como canales de distribución alternativa para promocionar y comercializar seguros y planes de salud prepagada.

Expedidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

- Resolución No. SCVS-INS-2020-0008 expedida el 4 de junio de 2020, que reforma la norma para el ejercicio de las actividades de los asesores productores de seguros, peritos de seguros e intermediarios de reaseguros. Con la vigencia del nuevo Código de Comercio desde el 29 de mayo de 2019, se hacía necesario reformar la normativa, a efecto armonizar y optimizar el marco regulatorio de las actividades de los asesores de seguros, peritos e intermediarios de reaseguros, para

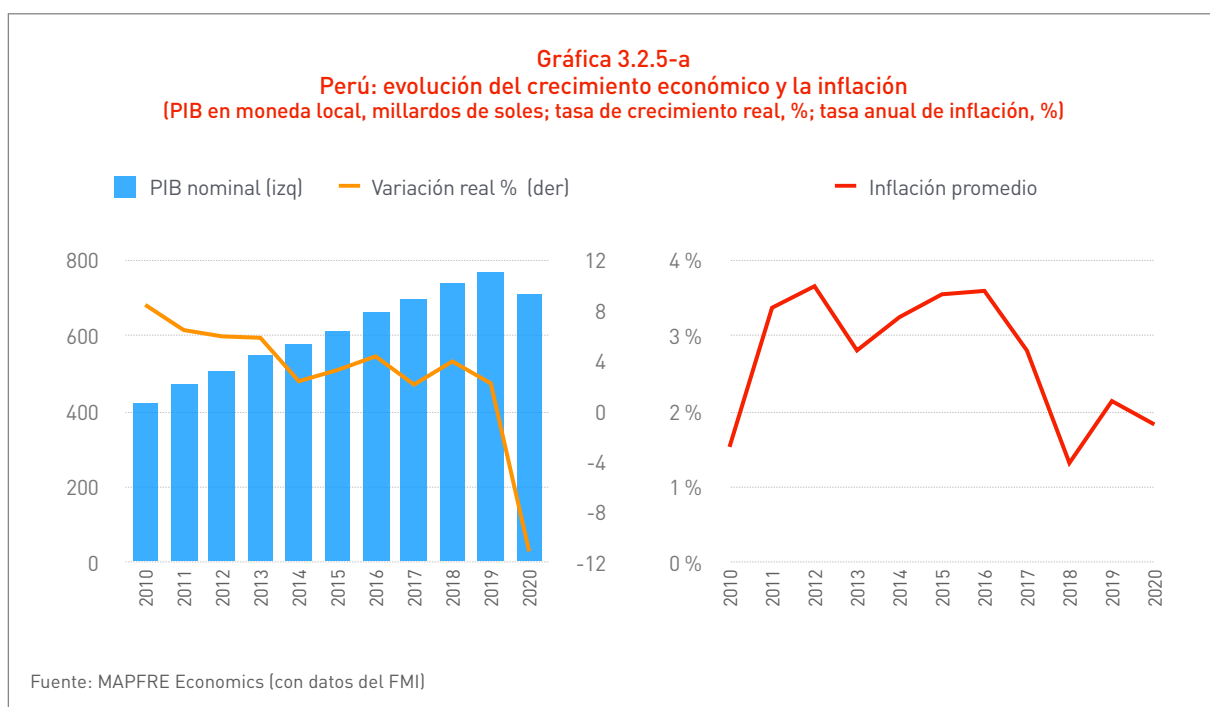
la dinámica del mercado y su aplicación ante las actuales disposiciones legales.

3.2.5 Perú

Entorno macroeconómico

En 2020, la economía del Perú sufrió una de las mayores contracciones del mundo en el entorno del -11,1%, frente al crecimiento del 2,2% del año anterior, a causa de la gravedad de los efectos de la pandemia del Covid-19 que golpeó especialmente a este país (véase la Gráfica 3.2.5-a). La demanda interna se desplomó por la reducción del consumo privado y por la interrupción de proyectos de inversión, a consecuencia de los estrictos confinamientos adoptados. A esto se sumó el impacto en su economía de la caída de la demanda externa, tras la fuerte ralentización del comercio mundial y por la paralización del turismo, unidos al desplome en los precios de las materias primas. Todo esto motivó una importante pérdida de puestos de trabajo con una tasa de desempleo media estimada del 13,9% (6,6% en 2019).

Los amplios paquetes de transferencias a los hogares y demás medidas fiscales adoptadas para contrarrestar los efectos económicos derivados de la pandemia lograron amortiguar en parte la recesión, pero el déficit fiscal se



incrementó sustancialmente por la expansión del gasto y la caída de los ingresos tributarios hasta alcanzar el 8,9% del PIB (1,6% en 2019). Esto obligó a las autoridades fiscales a romper el compromiso de moderación del gasto público que preveía mantenerse en una senda de reducción hasta llegar a un déficit del 1,0% en 2021. La deuda pública se situó en el 34,9% del PIB al cierre del año (frente al 26,9% de 2019). Como punto positivo destacó la balanza por cuenta corriente que cerró el año con un superávit del 0,7% del PIB, a pesar de las fuertes salidas de flujos de inversión extranjera que se produjeron en los peores momentos de la crisis y que en este año se han revertido. Asimismo, las importantes emisiones de deuda del sector público permitieron acumular reservas internacionales, gracias a la intervención del Banco Central de Reserva del Perú.

La inflación media, por su parte, se situó en el 1,8% (2,1% en 2019). El banco central aplicó una política monetaria ultra acomodaticia tratando de amortiguar la caída de la demanda y asegurar la liquidez, con la reducción de la tasa de interés de referencia del 2,25% al 0,25% en el mes de abril de 2020, así como la flexibilización de los encajes bancarios, operaciones de recompra de activos y un programa de garantías destinado a la cartera crediticia para dar estabilidad al sistema

financiero. En el primer semestre de 2021 la inflación ha experimentado un repunte moderado, lo que ha permitido al banco central mantener la tasa de interés de referencia en el 0,25% (nivel históricamente bajo). El tipo de cambio del sol peruano frente al dólar se depreció un 4,8% en promedio respecto del año previo, en menor medida que las monedas de otras grandes economías de la región.

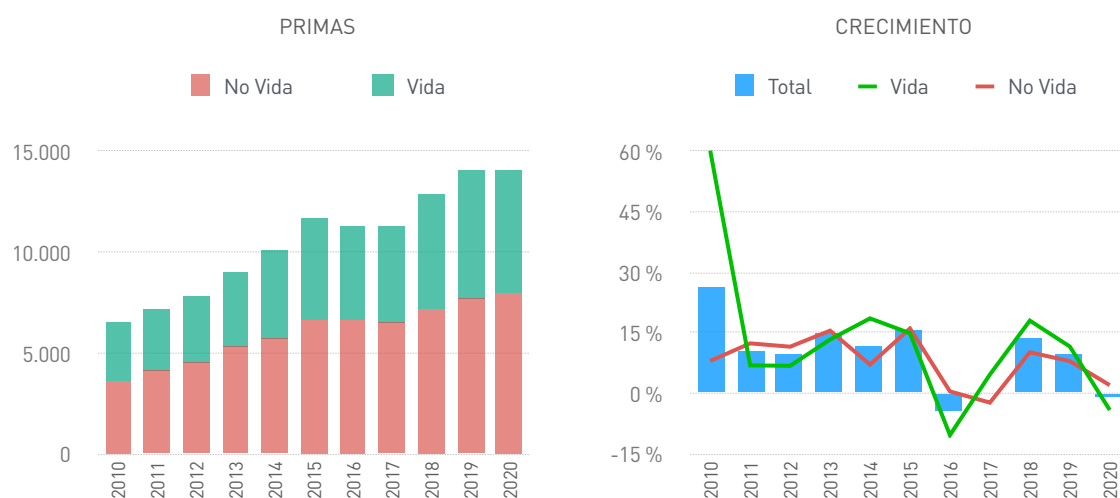
La CEPAL prevé una fuerte recuperación de la economía peruana en 2021 con un crecimiento estimado del 10,6%, por debajo pero cerca de los niveles precrisis. Este crecimiento se basa en la recuperación del consumo y la reactivación de los proyectos de inversión, así como en el repunte de las exportaciones, con la ayuda del aumento de los precios de los metales y la entrada en funcionamiento de nuevas minas de cobre.

Mercado asegurador

Crecimiento

Tras varios años de crecimiento ininterrumpido, la menor actividad económica producida por la pandemia del Covid-19 ha influido en el comportamiento del sector asegurador peruano, el cual cerró el ejercicio 2020 con un volumen de primas de 14.021 millones de soles

Gráfica 3.2.5-b
Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Tabla 3.2.5
Perú: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	14.021	4.010	-0,7	-2,4
Vida	6.091	1.742	-4,0	-5,8
Vida Individual	2.128	609	-6,8	-8,5
Vida Colectivo	2.030	581	4,7	2,8
Pensiones	1.932	553	-9,0	-10,7
No Vida	7.931	2.268	2,1	0,3
Automóviles	1.269	363	-12,8	-14,3
Incendios y/o Líneas aliadas	1.816	519	12,1	10,1
Otros ramos	922	264	11,4	9,4
Salud	1.333	381	8,7	6,7
Accidentes Personales ²	694	198	-8,2	-9,9
Transportes	200	57	-0,8	-2,5
Responsabilidad Civil	350	100	13,8	11,8
Decesos	128	37	-13,8	-15,4
Aviación	111	32	-7,4	-9,0
Multirriesgos	149	42	-23,8	-25,1
Marítimo - Cascos	93	27	4,2	2,3
Crédito y/o Caucción	432	123	13,9	11,9
Accidentes de trabajo	436	125	-1,5	-3,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

1/ Primas de seguros netas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)

(4.010 millones de dólares), lo que supone un decremento del -0,7% (-2,4% real), resultado de una caída nominal del -4,0% en Vida y una subida del 2,1% en los ramos No Vida. El primer trimestre comenzó con aumentos en las ventas, pero estas cayeron a partir del segundo trimestre, tanto en Vida como en No Vida, recuperándose este último segmento al final del año, lo que favoreció que la caída fuera menor (véanse la Gráfica 3.2.5-b y la Tabla 3.2.5).

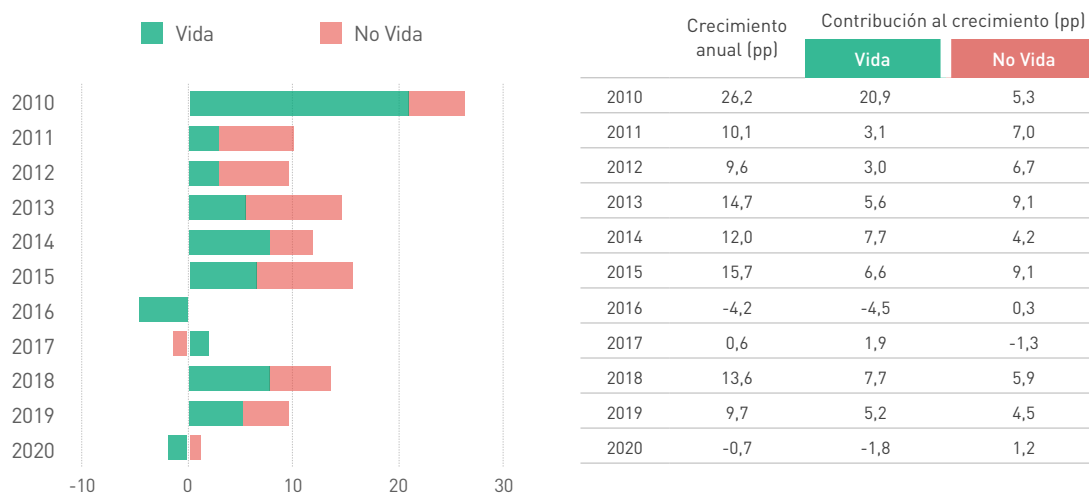
El seguro de Vida ingresó 6.091 millones de soles, con decrecimientos nominales en Vida individual (-6,8%) y Pensiones (-9,0%) y crecimiento en los seguros colectivos (4,7%). Por su parte, los ramos de No Vida registraron un crecimiento nominal en sus primas del 2,1% (0,3% real), hasta alcanzar los 7.931 millones de soles (2.268 millones de dólares). Este comportamiento positivo se produjo a pesar del descenso del seguro de Automóviles (-12,8%), que fue compensado por los incrementos de

Incendio (12,1%) y Salud (8,7%), dado su importante volumen de primas. De esta forma, en el decrecimiento nominal del -0,7% registrado por el mercado asegurador de Perú en 2020, -1,8 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los 1,2 pp restantes constituyeron la aportación del segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.5-c).

Balance y fondos propios

La evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora de Perú a lo largo del período 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.2.5-d. Como se observa, en 2020 los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 60.100 millones de soles (16.611 millones de dólares) y el patrimonio neto se ascendió hasta los 9.272 millones de soles (2.563 millones de dólares), lo que supone un 6,4% más que de la cifra del ejercicio anterior. De esta forma, los niveles de

Gráfica 3.2.5-c
Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

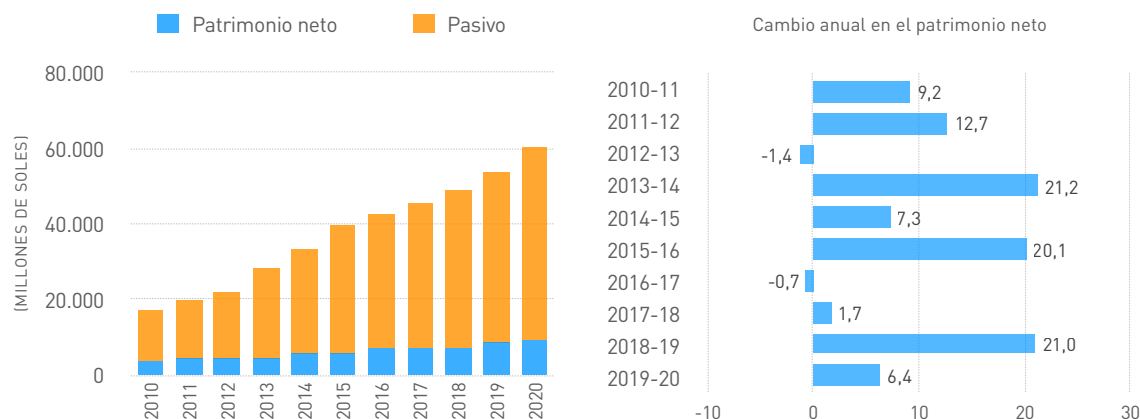
capitalización agregados del sector asegurador peruano (medidos sobre los activos totales) han decrecido paulatinamente, desde el 21,7% que representaba en 2010 al 15,4% en 2020.

Inversiones

En las Gráficas 3.2.5-e, 3.2.5-f y 3.2-g se ilustra la evolución de las inversiones a lo largo del período 2010-2020, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la

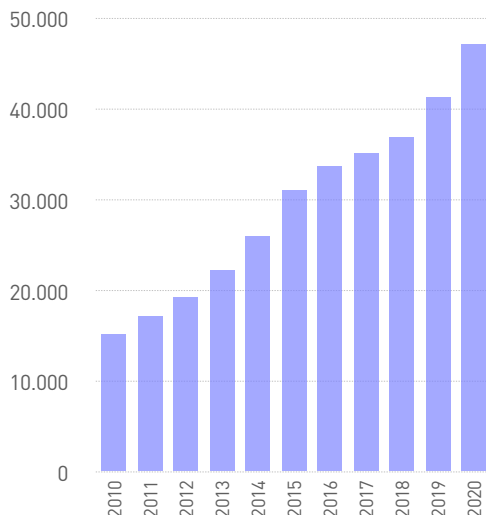
industria aseguradora peruana en ese lapso. Como se desprende de dicha información, en 2020 las inversiones alcanzaron 47.165 millones de soles (13.036 millones de dólares), principalmente dirigidas a valores financieros de renta fija y renta variable. Así, la composición de las inversiones en 2020 quedó definida de la siguiente forma: el 86,6% se concentra en deuda y renta variable, el 6,7% en tesorería y el 6,7% restante en inversiones inmobiliarias.

Gráfica 3.2.5-d
Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-e
Perú: inversiones del mercado asegurador (millones de soles)

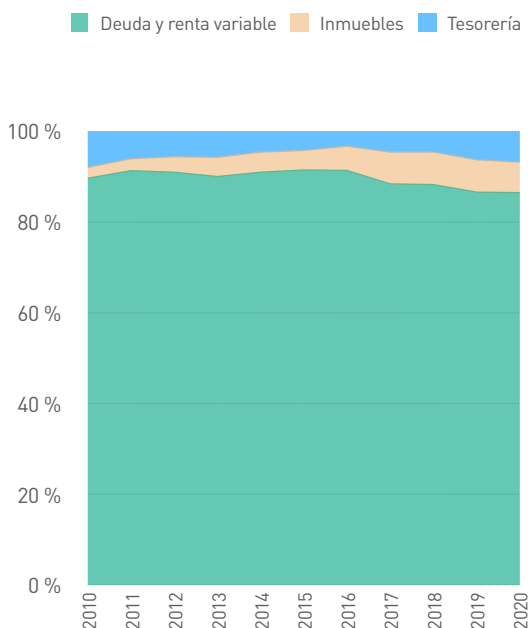


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Provisiones técnicas

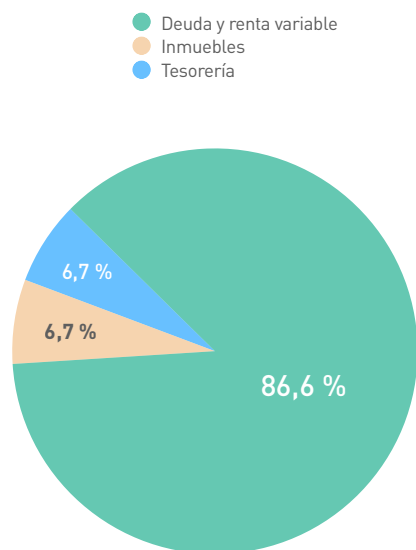
En lo relativo a las provisiones técnicas, su evolución y composición relativa a lo largo del período 2010-2020, se presenta en las Gráficas 3.2.5-h, 3.2.5-i y 3.2.5-j. Conforme a esta información, en 2020 las provisiones técnicas se situaron en 44.308 millones de soles (12.247 millones de dólares); el 74,9% del total correspondió a los seguros de Vida, el 18,0% a la provisión para prestaciones y el 6,9% restante a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida. Como se ha indicado en versiones previas de este informe, se ha producido un incremento significativo en el volumen de las provisiones técnicas en valores absolutos en los últimos años, tanto las correspondientes a los seguros de Vida como a las de No Vida. En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, dicha estructura se mantiene relativamente estable hasta el año 2013, a partir del cual la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando a finales de 2020 el 74,9% de las provisiones totales.

Gráfica 3.2.5-f
Perú: estructura de las inversiones (%)



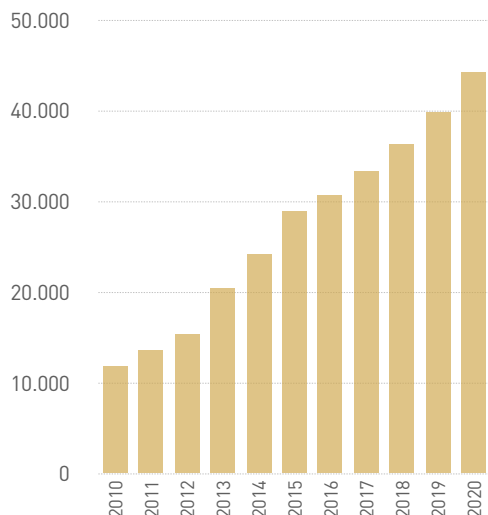
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-g
Perú: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-h
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

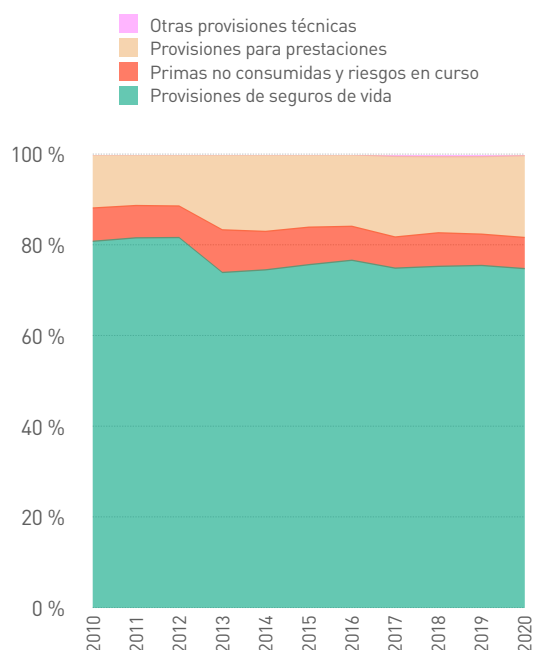
Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del mercado asegurador de Perú a lo largo del período 2010-2020 se muestra en la Gráfica 3.2.5-k. En este sentido, se observa que, en 2020 el ratio de siniestralidad aumentó en 3,3 pp respecto al año anterior, hasta situarse en el 62,7%, mientras que el ratio de gastos disminuyó -0,8 pp en ese mismo periodo, hasta el 56,5%. De esta forma, el ratio combinado total del sector se situó en 2020 en el 119,2%, lo que supone un incremento de 2,5 pp respecto al año previo.

Resultados y rentabilidad

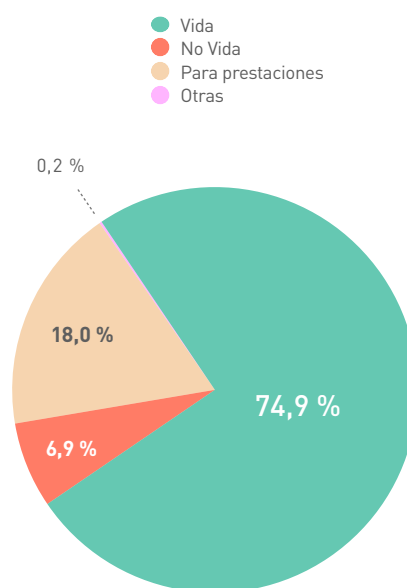
En 2020, el resultado neto del ejercicio fue de 1.083 millones de soles (310 millones de dólares), lo que supone un decremento del 28,6% respecto al año anterior. El resultado técnico, por su parte, continúa arrojando una contribución negativa, en línea con los resultados de la última década, y el resultado financiero mostró un decrecimiento del -5,1% respecto a 2019. En lo que se refiere a los

Gráfica 3.2.5-i
Perú: estructura de las provisiones técnicas (%)



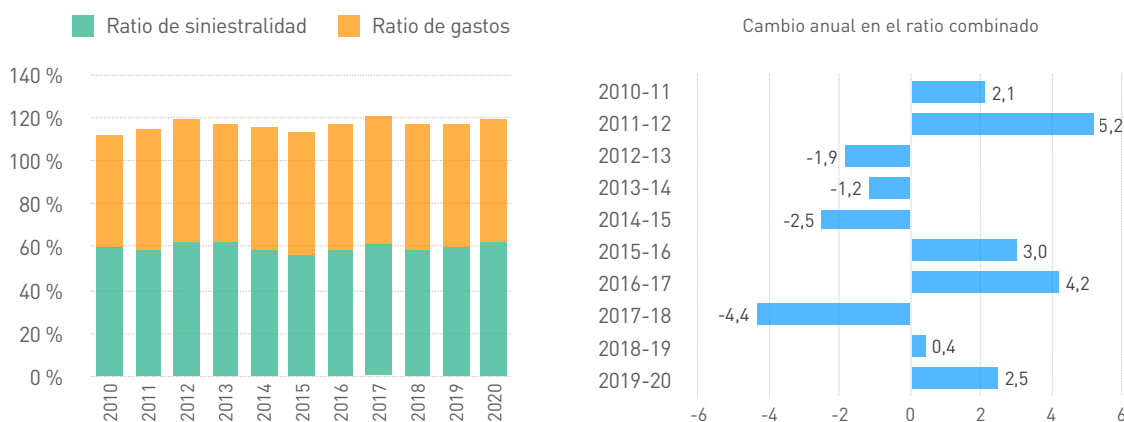
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-j
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-k
Perú: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

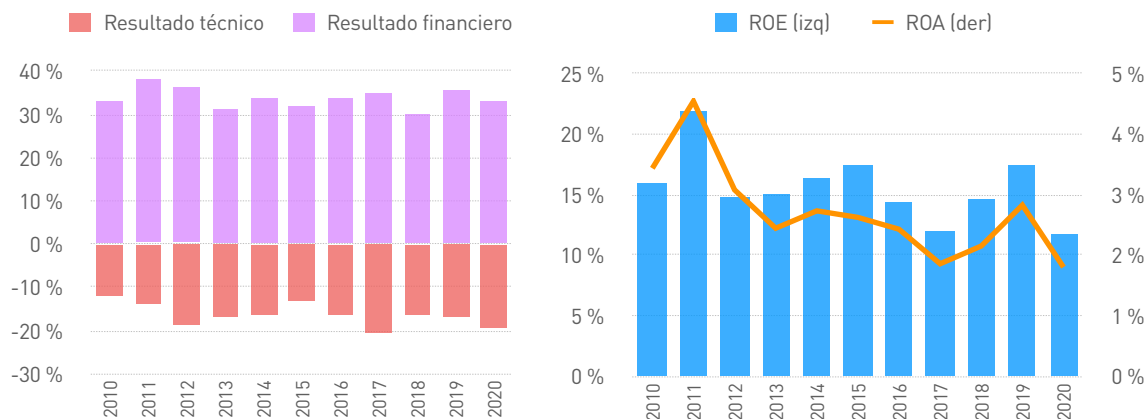
niveles de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,7% en 2020, que suponen 5,7 pp respecto al año previo. De igual forma, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,8% en 2020, lo que significó un decrecimiento de -1 pp con relación al dato de 2019 (véase la Gráfica 3.2.5-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador peruano a lo

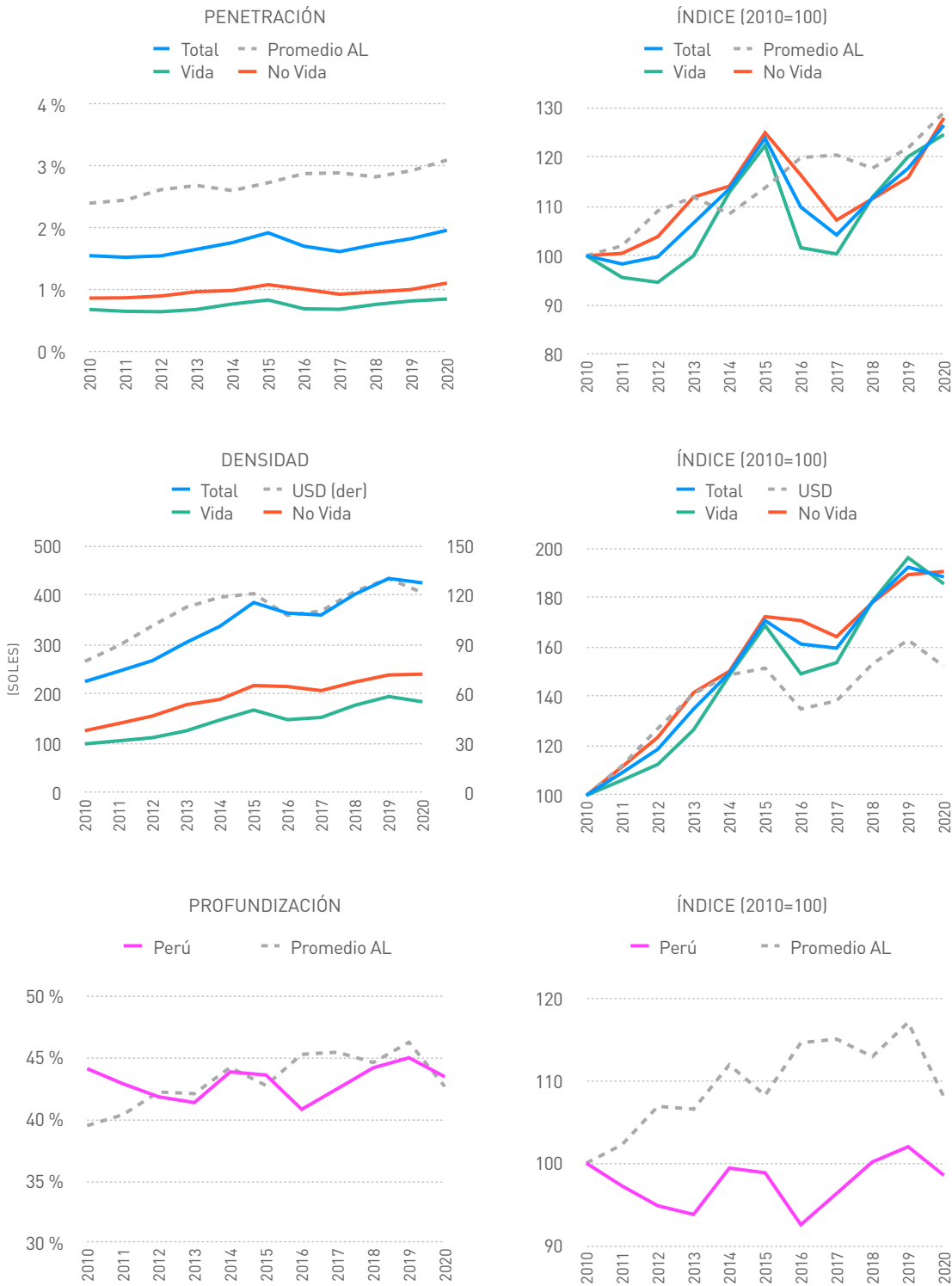
largo del período 2010-2020 se muestran en la Gráfica 3.2.5-m. En 2020, el índice de penetración (primas/PIB) del mercado peruano se situó en 2,0%; esto es, 0,4 pp por encima del nivel que registró el indicador en 2010 y 0,2 pp más que en 2019, con lo que se mantiene la tendencia de recuperación del indicador iniciada en 2018. En general, en un análisis de medio plazo, el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque manteniéndose aún por debajo de los

Gráfica 3.2.5-l
Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-m
Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

valores absolutos promedio de los mercados de la región.

Por su parte, la densidad del seguro en Perú (primas per cápita) se situó en 425 soles (122 dólares), -2,0% por debajo del nivel alcanzado en 2019. La densidad del mercado peruano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente hasta el año 2015, a partir del cual comienza un ligero descenso que revierte en 2018, para volver a caer en 2020.

Por último, la profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 43,4%, lo que significa -0,7 pp por debajo del nivel que había registrado en 2010, y -1,5 pp menos que en el año previo. El indicador de la profundización del mercado peruano de seguros se mantiene oscilando alrededor de los valores promedio de los mercados de la región durante la pasada década. El retroceso sufrido en 2020 es consecuencia del impacto que la crisis provocada por la pandemia del Covid-19 ha tenido particularmente sobre los seguros de Vida en este mercado.

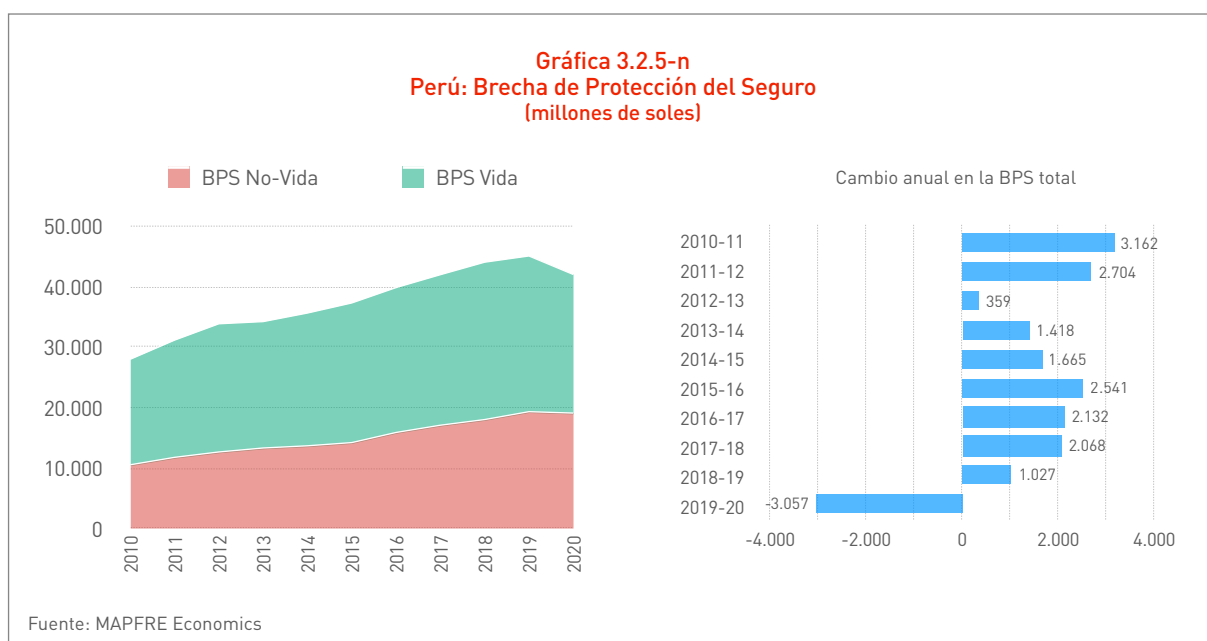
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.5-n se presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros peruano entre 2010 y 2020. En este sentido, la brecha de

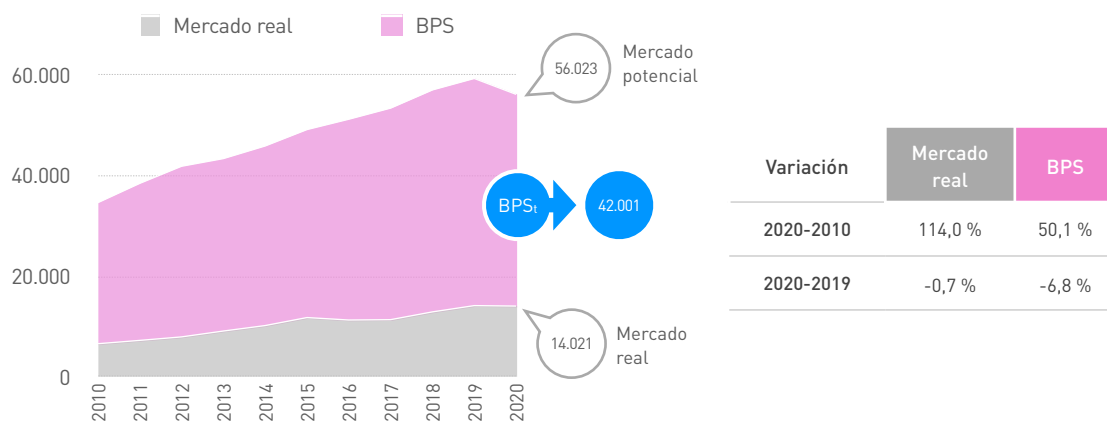
aseguramiento en 2020 se situó en 42.001 millones de soles, representando 3 veces el mercado asegurador peruano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, aunque esta se ha ido reduciendo en mayor medida que en los seguros No Vida. De esta forma, al cierre de 2020, el 54,6% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (22.913 millones de soles), -7,8 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2010. Por su parte, el 45,4% restante de la BPS de 2020 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (19.088 millones de soles).

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Perú (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó al cierre de 2020 en 56.023 millones de soles, lo que representa 4 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.5-o).

Por otra parte, la Gráfica 3.2.5-p muestra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado peruano como múltiplo del mercado real de seguros. Como se observa, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2010-2020, corrigiendo en 2018 la tendencia creciente registrada en los años 2016 y 2017. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado



Gráfica 3.2.5-o
Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics

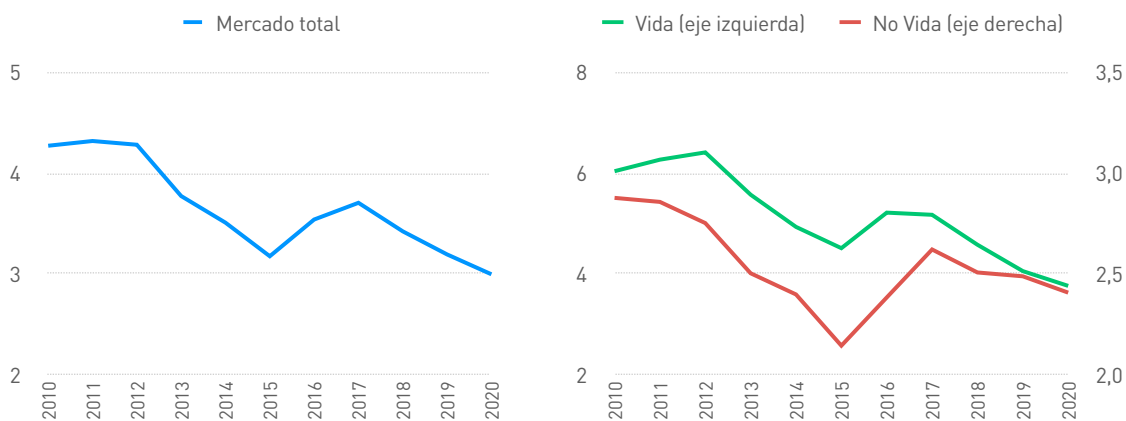
relativo pasó de 6 a 3,8 veces durante la pasada década, en tanto en el caso del segmento los seguros de No Vida, la reducción fue de 2,9 a 2,4 veces.

Para complementar el análisis, la Gráfica 3.2.5-q presenta la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador de Perú comparando la situación de 2010 con la de 2020. En ese lapso, la situación mejora tanto en el ramo de No Vida como, en mayor medida, en el de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.5-r resume la actualización de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Perú para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2020 a lo largo de la siguiente década.

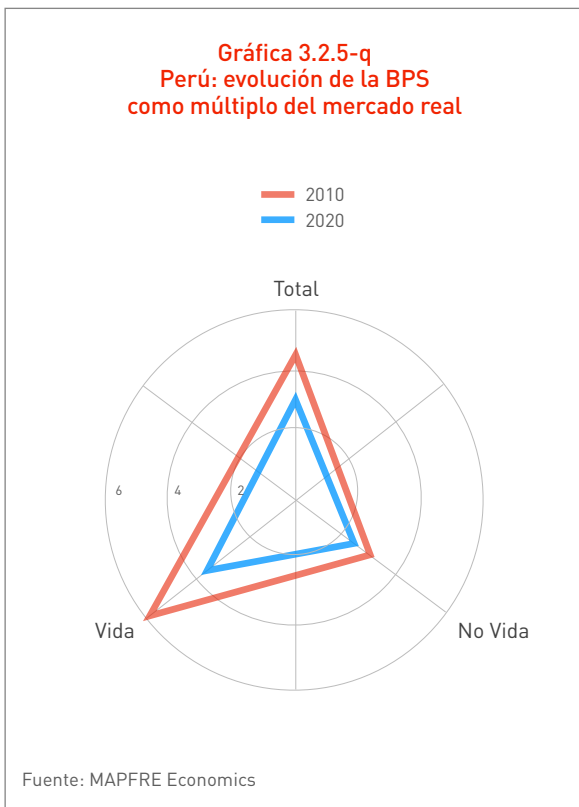
En este sentido, el mercado de seguros peruano creció en 2010-2020 a una tasa anual

Gráfica 3.2.5-p
Perú: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.5-q
Perú: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



promedio de 7,9%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 7,7% en el segmento de los seguros de Vida y de 8,0% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería

insuficiente en -9,1 pp para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2020 y en -5,0 pp para el segmento de No Vida; niveles de insuficiencia que muestran un deterioro respecto a la medición realizada en 2019.

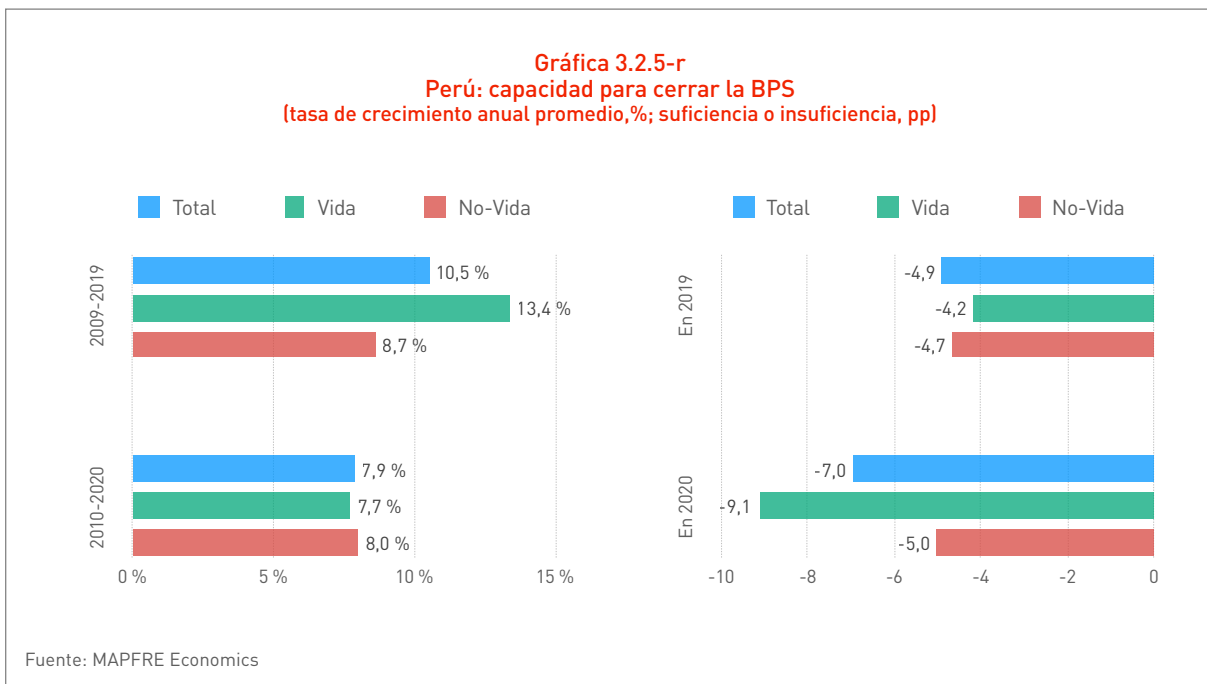
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.5-s presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú. El indicador, que se emplea para analizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra un desempeño positivo a lo largo del período 2010-2020, tras mostrar retracciones en 2011, 2012, 2016 y 2017. Sin embargo, en los tres últimos años el indicador ha vuelto a crecer, recobrando la tendencia promedio que se observa en el caso de los mercados aseguradores latinoamericanos.

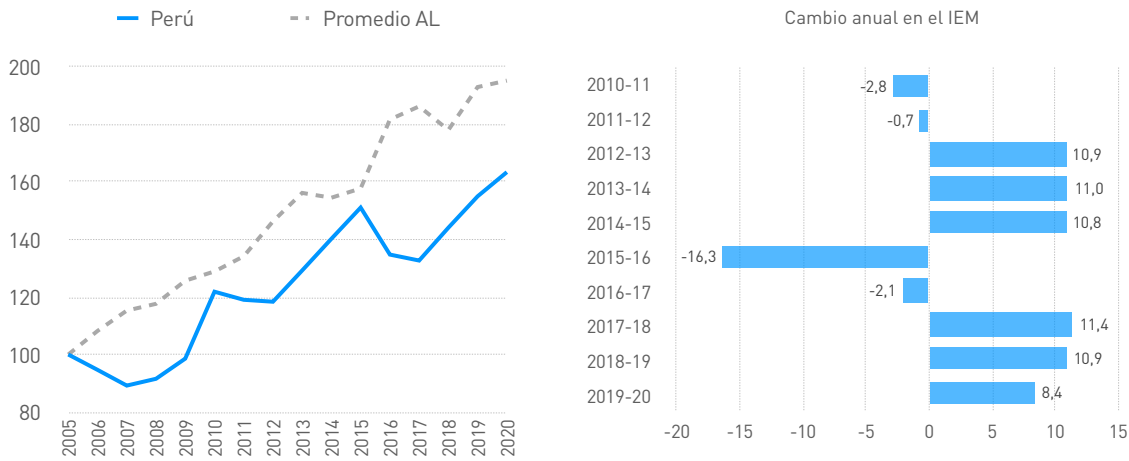
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.5-t se ilustra la situación del mercado asegurador de Perú en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe. De esta información se desprende que, en todas sus dimensiones, el mercado peruano de seguros se mantiene por debajo de la media de la

Gráfica 3.2.5-r
Perú: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.5-s
Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)

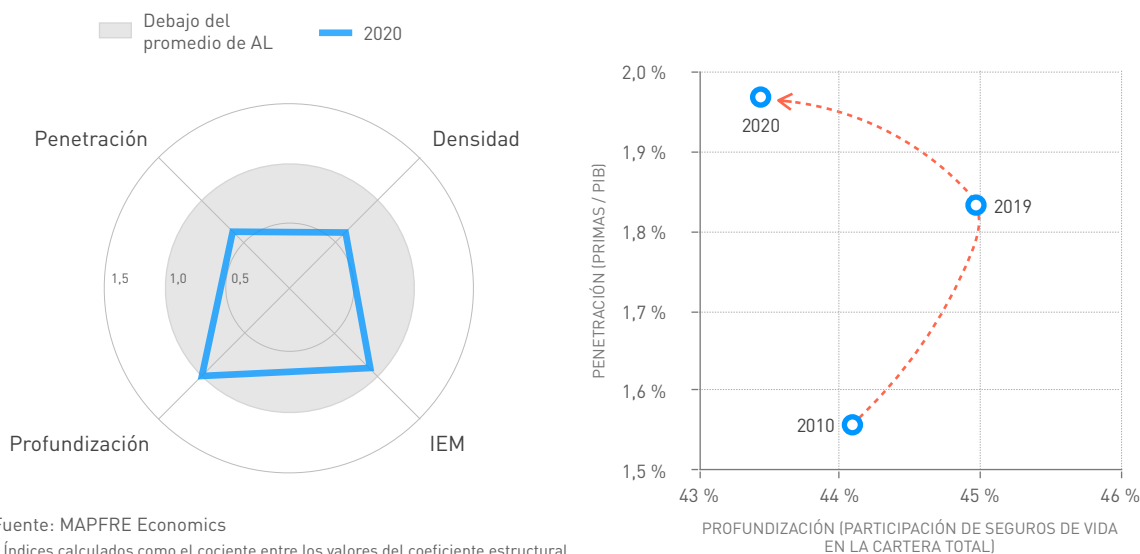


Fuente: MAPFRE Economics

región, a excepción del nivel de profundización, el cual se ubica prácticamente en línea con el promedio de la región. De igual forma, en la referida gráfica se ilustra el análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador peruano a lo largo de la pasada década, a partir de la

evolución de los índices de penetración (como un indicador del crecimiento cuantitativo de esta actividad) y de profundización del seguro (como un *proxy* del nivel de madurez en el avance de los mercados). El análisis de dispersión confirma que el sector asegurador de Perú, en términos generales, muestra un

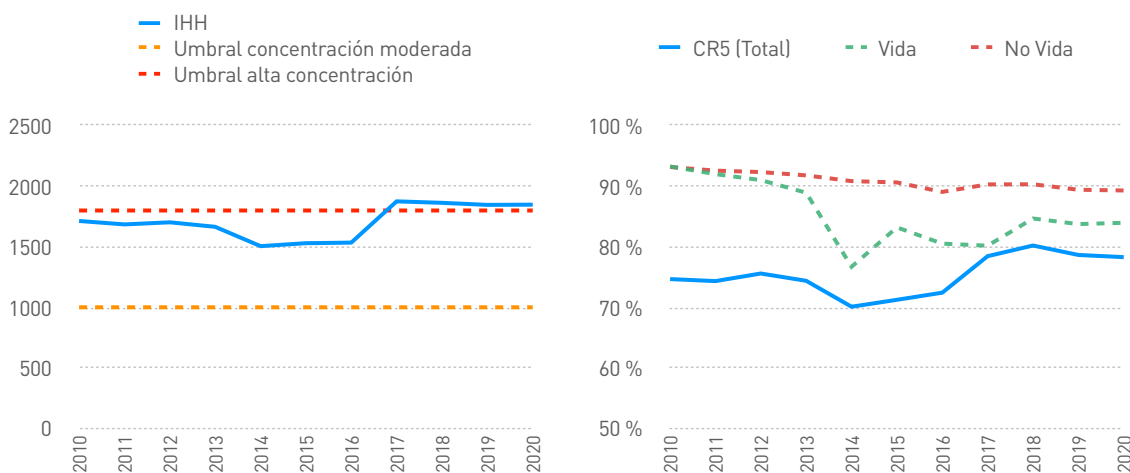
Gráfica 3.2.5-t
Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Gráfica 3.2.5-u
Perú: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

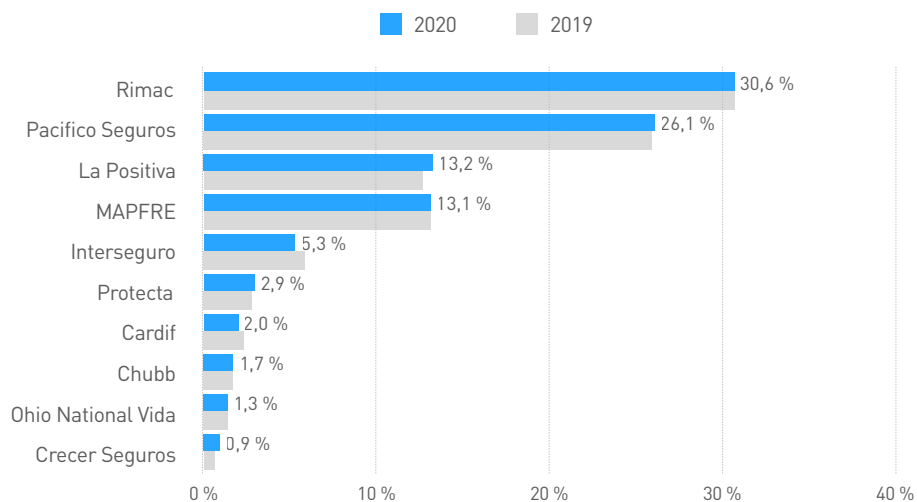
desarrollo balanceado y consistentemente positivo durante el período 2010-2019; no obstante, en 2020, aunque aumenta la penetración se produce un retroceso en el nivel de profundización por el mayor impacto de la crisis en el negocio de Vida, como ha ocurrido a nivel general en la región de América Latina y el Caribe.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

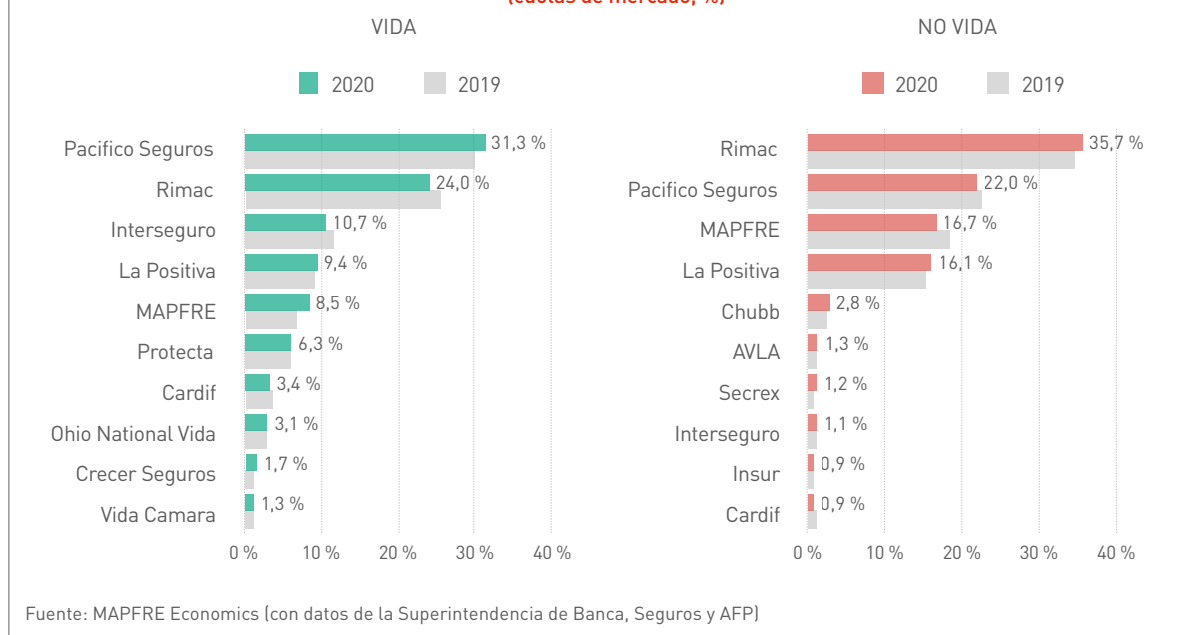
Al cierre del 2020, el sector asegurador estaba formado por 18 entidades, de las cuales cuatro se dedicaban exclusivamente a los ramos de Vida, siete a los ramos Generales y siete a ambos ramos. La concentración del mercado

Gráfica 3.2.5-v
Perú: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-w
Perú: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



es relativamente alta y, si bien venía mostrando una tendencia decreciente hasta 2016, en 2017 esta se revierte. De esta forma, el índice Herfindahl, que había cruzado en 2010 el umbral teórico que previene una alta concentración de la industria para ubicarse en la banda de concentración moderada, a partir de 2017 vuelve a registrar niveles de concentración altos. Esta situación se confirma al analizar el índice CR5 (78,3%), el cual replica este comportamiento en ambos segmentos del mercado, situándose en el 89,3% en el caso de No Vida y en el 84,0% en el de Vida (véase la Gráfica 3.2.5-u).

Por lo que se refiere al ranking total de grupos en 2020, Rimac y Pacífico Seguros continúan ocupando las dos primeras posiciones, con cuotas de mercado del 30,6% y 26,1%, respectivamente. El primer movimiento se produce en la tercera posición del ranking, con el ascenso de un puesto por parte de La Positiva (13,2%) y el descenso de MAPFRE (13,1%). El resto de grupos permanecen en las mismas posiciones que en 2019 (véase la Gráfica 3.2.5-v).

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de grupos No Vida de 2020, por su parte, Rimac, Pacífico, MAPFRE y La Positiva

continúan en las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 35,7%, 22,0%, 16,7%, y 16,1%, respectivamente, seguidos a mucha distancia por Chubb (2,8%). Por otra parte, en lo que toca al ranking de Vida en 2020, Pacífico Seguros sigue en la primera posición, con una cuota de mercado del 31,3%, seguido de Rimac con el 24,0%, Interseguro con el 10,7%, La Positiva con el 9,4% y MAPFRE con una cuota de mercado del 8,5% (véase la Gráfica 3.2.5-w).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se presentan los ajustes legislativos y regulatorios más relevantes relacionadas con la operación del sector asegurador peruano llevados a cabo a lo largo de 2020 y durante lo que va de 2021:

- Resolución SBS N° 211-2021 . Reglamento de autorización de empresas y representantes de los Sistemas Financiero y de Seguros. Establece mejoras a dicho marco regulatorio, realizando precisiones sobre los requisitos necesarios para la evaluación de las solicitudes de autorización y sobre algunos procedimientos establecidos en dicho marco regulatorio de acuerdo con su naturaleza, buscando así mayor eficiencia y claridad

para los interesados en constituir empresas bajo supervisión de la Superintendencia.

- Resolución SBS N° 211-2021. Modificación al Reglamento de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos, Resolución SBS N° 272-2017. Tiene por finalidad otorgar mayor claridad respecto de los requisitos e información evaluados en las solicitudes antes mencionadas. Se establecen disposiciones relacionadas con la evaluación de la idoneidad moral, idoneidad técnica y solvencia económica de los organizadores, accionistas, beneficiarios finales, directores, gerentes y principales funcionarios de las empresas de los sistemas bajo su supervisión, de acuerdo con la normativa que les aplica en cada caso. Esta disposición trae como efecto la derogación del artículo 6 sobre verificación de idoneidad de las “Normas complementarias a la elección de Directores, Gerentes y Auditores Internos”, aprobadas por Resolución SBS N° 1913-2004
- Resolución SBS N° 211-2021. Modificación al Reglamento de Adquisición de la Propiedad en el Capital Social de las Empresas Supervisadas y de los Propietarios Significativos, Resolución SBS N° 6420-2015. Modifica la información que debe presentarse para requerir la autorización previa de la Superintendencia para ser propietario significativo de la empresa, directo o por conducto de terceros a través de cualquier modalidad de adquisición contemplada en el artículo 4 de las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico. Asimismo, establece criterios alineados con el Reglamento de Autorización de Empresas respecto a la evaluación integral, resolución y autorización de la solicitud sobre transferencia de acciones.
- Resolución SBS N° 211-2021. Modificación a las Normas para el Registro de directores, Gerentes y Principales funcionarios - REDIR, Circular N° G- 119 -2004. Incorpora al Oficial de Conducta de Mercado como principal funcionario a ser reportado al Registro.
- Resolución SBS N° 277-2021. Modificación de Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 1121-2017, Reglamento de Supervisión y Control de los Corredores y Auxiliares, aprobado por la Resolución SBS N° 809-2019, Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros. Amplía la comercialización e intermediación de seguros a distancia, así como determina los seguros que pueden ser comercializados directamente por las empresas de seguros y aquellos que pueden ser comercializados por bancaseguros y comercializadores.
- Oficio Múltiple N° 13128-2020-SBS (Emitido el 15.05.2020). Medidas de transparencia de información para seguros de vida con componente de inversión. Se establecen medidas para las empresas que operen con seguros de vida con componente de inversión y cuyo riesgo financiero es asumido completamente por el asegurado o beneficiario. En el marco de una adecuada gestión de conducta de mercado y sobre la base del principio de transparencia de información, las empresas están sujetas a que, en la etapa previa a la contratación del seguro, se debe brindar al contratante información clara, suficiente, concreta y oportuna sobre los referidos seguros, con énfasis en el componente de inversión, incluyendo información sobre el rendimiento esperado, las categorías y las proyecciones de los portafolios o fondos de inversión asociados, considerando escenarios relevantes para la toma de decisiones del contratante e incluyendo un escenario pesimista. Asimismo, se debe informar sobre los cargos adicionales no relacionados con la cobertura materia del seguro, el valor de rescate y las limitaciones o penalidades que se apliquen. En el caso de las pólizas ya vendidas y vigentes, y en la medida que las condiciones de estas permitan solicitar rescates, retiros parciales o totales del portafolio o fondo de inversión asociado, se debe brindar al solicitante (contratante o asegurado) información clara, suficiente, concreta y oportuna sobre la evolución histórica del valor de dicho portafolio o fondo de inversión, y sus proyecciones hacia futuro, considerando escenarios similares a los descritos anteriormente. Asimismo, se debe poner énfasis en las implicancias de los resultados financieros que asumiría el solicitante en caso de ejercer la opción de rescate o retiro precitada.

- Resolución SBS N° 1856-2020. Aprueban el Reglamento de la Reserva Técnica de Siniestros (vigente a partir del 28-07-2020, plazo de adecuación hasta el 30-06-2021. Mediante la Resolución SBS N° 1856-2020, publicada el 27 de julio de 2020, la Superintendencia aprobó el nuevo Reglamento de la Reserva Técnica de Siniestros, el cual es aplicable a las empresas de seguros. Las empresas de seguros podrán adecuarse a las disposiciones del nuevo Reglamento hasta el 30 de junio de 2021, fecha a partir de la cual quedará derogado el reglamento aprobado por la Resolución SBS N° 4095-2013. El nuevo Reglamento actualiza las disposiciones referidas a la constitución de las reservas técnicas de siniestros, tomando en consideración estándares internacionales, tales como el Principio Básico de Seguros N° 14 "Valuación" de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), así como la experiencia y casuística presentada durante el proceso de supervisión a las empresas. La actualización normativa se realiza con la finalidad de reflejar de manera más precisa las obligaciones de las empresas de seguros y de cautelar la solvencia de las empresas de seguros, en beneficio de los intereses de los asegurados. La definición de la reserva técnica de siniestros se actualiza en línea con estándares internacionales, indicando que representa la mejor estimación del importe total de las obligaciones pendientes de la empresa derivadas de los siniestros ocurridos con anterioridad a la fecha de evaluación. Dicha reserva se debe constituir mensualmente como la suma de dos componentes: (i) la mejor estimación de las obligaciones (ME); y, (ii) el margen sobre la mejor estimación (MOCE–Margin Over Current Estimate).
- Circular N° S-671-2020. Creación de la Central de Información del Seguro Vida Ley. Esta circular regula la obligación de las empresas de seguros de reportar periódicamente información para el desarrollo de la base de datos de las pólizas del Seguro Vida Ley. El Seguro de Vida Ley es un seguro obligatorio regulado por el Decreto Legislativo N° 688, Ley de Consolidación de Beneficios Sociales, y la Ley N° 26645, Ley que modifica Ley de Consolidación de Beneficios Sociales y sus normas modificatorias. Este seguro debe ser contratado por el empleador y se activa desde el primer día de labores del trabajador. Dentro de las coberturas que este seguro otorga al trabajador y/o sus beneficiarios se encuentran: fallecimiento por muerte natural, accidental o invalidez permanente total. Las sumas aseguradas ascienden a los siguientes montos: 16 remuneraciones asegurables por muerte natural, 32 remuneraciones asegurables por muerte accidental y 32 remuneraciones asegurables por invalidez total y permanente originada en un accidente. Entre las principales disposiciones de la norma se destacan las siguientes: (a) se solicita a las empresas de seguros la remisión periódica de anexos que contienen información sobre los contratantes y coberturas adicionales contratadas, los asegurados expuestos, la reserva de primas no devengadas, así como información de los siniestros del Seguro de Vida Ley (Anexo SV-20 "Contratantes", Anexo SV-20A "Expuestos", Anexo SV-20B "Reserva de Prima No Devengada de Vida Ley", Anexo SV-20C "Siniestros"); (b) se aprueban las instrucciones generales para completar los campos de estos anexos; (c) se establecen disposiciones respecto al primer envío de los anexos, los cuales incluirán información histórica; (d) se establecen disposiciones para la corrección y comunicación de errores de información reportada a la Central de Información del Seguro de Vida Ley (el envío de los anexos constituye una mejora en el reporte de información sobre el Seguro de Vida Ley, lo cual permitirá un mejor monitoreo de la siniestralidad y conocer información relevante sobre beneficiarios, coberturas y expuestos). La Circular N° S-671-2020 entró en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano, y la implementación del plan de adecuación debe culminar como máximo el 31 de diciembre de 2021.
- Resolución SBS N° 504-2021. Reglamento para la Gestión de la Seguridad de la Información y la Ciberseguridad. Tiene por finalidad fortalecer las capacidades de ciberseguridad de las empresas de los sistemas supervisados, donde se establece un régimen general y un régimen simplificado respecto a la gestión de la seguridad de la información, con requerimientos

diferenciados por tipo de empresa de acuerdo a su tamaño, la naturaleza y la complejidad de sus operaciones, basado en un criterio de proporcionalidad. Asimismo, se establecen requerimientos mínimos de autenticación para la provisión de servicios vía canales digitales.

- Ley N°31143. Ley que protege contra la Usura a los consumidores de servicios financieros. Establece condiciones de contratación al seguro de desgravamen, así como establece aprobación de condiciones generales y específicas de las pólizas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Establece que la regulación y aprobación de tarifas y otras comisiones es competencia de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.
- Resolución SBS N° 1143-2021. Reglamento de Reservas Matemáticas. El Reglamento de Reservas Matemáticas establece los lineamientos y el enfoque metodológico para la constitución de las reservas matemáticas de los seguros de vida distintos a las rentas vitalicias del SPP y SCTR y el Seguro de Vida Ley. La normativa sigue el Principio Básico de Seguros (PBS) N° 14 aprobado por la IAIS que establece estándares para la valuación de pasivos de empresas de seguros. Las principales disposiciones del Reglamento son: (a) disposiciones generales respecto al enfoque metodológico, lineamientos y principios para la constitución de la reserva matemáticas de los seguros de vida; (b) incorporación del margen sobre la mejor estimación (MOCE), componente que forma parte de la reserva matemática; (c) se precisa el registro y tratamiento contable la reserva matemática considerando el nuevo enfoque metodológico y sus componentes (la reserva matemática base, el margen sobre la mejor estimación de la reserva matemática (MOCE) y la variación de la reserva matemática por movimientos de tasas de interés; (d) lineamientos respecto a la constitución de las reservas matemáticas de los seguros de vida con componente de ahorro y/o inversión; (e) se incorpora un procedimiento de autorización para las empresas de seguros para utilizar o modificar una metodología propia para el cálculo del MOCE de la reserva matemática, y (f) se incorpora un procedimiento de

autorización para liberación de las reservas matemáticas por aplicación del Reglamento de Reservas Matemáticas. Las empresas cuentan con un plazo de adecuación que vence el 30 de junio de 2022.

- Resolución SBS N° 1147-2021. Modifica el Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 4143-2019. Condiciones de contratación del seguro de desgravamen, en concordancia con la Ley N°31143, Ley que protege contra la Usura a los consumidores de servicios financieros.
- Resolución SBS N° 1761-2021. Modifica el Reglamento de requerimientos patrimoniales de las empresas de seguros y reaseguros (Res. SBS N° 1124-2006). La pandemia de la Covid-19 ha generado un aumento en el importe de los siniestros que deben cubrir las empresas de seguros, especialmente en los seguros previsionales y vida en grupo. Este aumento en la siniestralidad está reflejado contablemente en el pasivo (reservas de siniestros) como en los gastos de las empresas de seguros. Sin embargo, debido a la regla actual del margen de solvencia, este aumento también se está reflejando en el requerimiento patrimonial de estos seguros, el cual debería estimar la pérdida inesperada. Por lo tanto, se considera que bajo la regla actual de cálculo del requerimiento patrimonial de los seguros previsionales y de vida en grupo hay una excesiva ponderación de la sobremortalidad ocasionada por la pandemia. Por ello, la propuesta busca evitar un doble castigo por dicho efecto en la situación financiera de las empresas de seguros. En esta coyuntura, se considera razonable ajustar el cálculo del margen de solvencia en base a siniestros para estos seguros, a fin de mitigar los efectos de la pandemia en la carga de capital exigida a las empresas de seguros. Dicho ajuste se hace necesario tomando en consideración que el aumento de siniestros a causa de la pandemia podría extenderse por más tiempo con el riesgo de una tercera ola y las variantes del virus.

Asimismo, durante el referido período se expidieron medidas excepcionales establecidas en el marco del Estado de Emergencia por el

Covid-19, de entre las que destacan las siguientes:

- Oficio Múltiple N° 11159-2020-SBS, 16.03.2020. Comunicación dirigida a empresas de seguros, mediante la cual se les requiere adoptar las siguientes medidas: (a) extremar las medidas de higiene y desinfección de los lugares de trabajo; (b) estar preparados para realizar trabajo remoto a gran escala, (c) asegurar que las estrategias definidas consideren la eventual indisponibilidad de los proveedores de servicios subcontratados identificados como significativos; (d) garantizar que se cuenta con las capacidades técnicas y tecnológicas para hacer frente a un posible incremento de ciberataques y una mayor demanda de los canales no presenciales, digitales y call-center, y (e) informar a la Superintendencia inmediatamente ante dificultades para continuar con sus operaciones de manera razonable. Asimismo, se dictaron las siguientes medidas de excepción. Primera, suspender la aplicación de los plazos referidos a los procesos de atención de siniestros ocurridos a nivel nacional. Asimismo, procurar la atención prioritaria de los procesos vinculados a la gestión y pago de siniestros, con especial énfasis en los seguros de asistencia médica y otros que cuenten con coberturas de salud o fallecimiento. Segunda, se otorga prórroga de 180 días calendario para la constitución de provisiones de primas por cobrar a asegurados. Asimismo, resulta aplicable la facultad de compensar las primas pendientes de pago a cargo del contratante y/o asegurado contra la indemnización debida al asegurado o beneficiario del seguro en caso de siniestro. Tercera, la suspensión de la remisión de información financiera, anexos, reportes o cualquier otra información solicitada por la Superintendencia. Cuarta, la suspensión del envío del seguimiento a las recomendaciones efectuadas por esta Superintendencia como parte de sus funciones de supervisión. Y, quinta, la suspensión del plazo para el envío de comentarios a los proyectos normativos en consulta.
- Oficio Múltiple N° 11163-2020-SBS, 17.03.2020. De conformidad con la normatividad vigente, la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del año 2020 debía efectuarse, a más tardar, el 31.03.2020. Considerando el estado de emergencia nacional, la Superintendencia precisa que ante la imposibilidad de reunirse oportunamente, las empresas pueden llevar a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas con posterioridad al 31.03.2020. Asimismo, mientras dure el estado de emergencia, las empresas pueden realizar la Junta Obligatoria Anual por medios alternativos al presencial, siempre y cuando se garantice el derecho de información y participación de todos los accionistas en el marco de la normatividad vigente.
- Oficio Múltiple N° 11167-2020-SBS, 19.03.2020. Se comunican medidas complementarias con relación a los plazos establecidos para la atención de requerimientos y reclamos de los usuarios, tomando en cuenta la suspensión de plazos establecida en la Resolución SBS N° 1259-2020, emitida en la coyuntura de emergencia nacional. Se precisa que mientras se mantenga el Estado de Emergencia Nacional se suspenden los plazos para la notificación de respuesta a los requerimientos y reclamos de los usuarios. Al vencimiento del Estado de Emergencia se reanudará el cómputo de los plazos respectivos para su atención. En los mismos términos operará la suspensión del plazo en el caso de respuestas a reclamos de microseguros. Sin perjuicio de lo anterior, a fin de brindar una respuesta oportuna a los referidos usuarios, se insta a las empresas que realicen una evaluación individual de cada caso y aseguren notificar respuesta con la mayor prontitud, en función a su capacidad operativa y disponibilidad de recursos, priorizando aquellos reclamos que impliquen algún impacto económico en los usuarios.
- Oficio Múltiple N° 11217-2020-SBS, 25.03.2020. Se precisa que la ampliación del plazo a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas es aplicable en todos los casos. En el caso de primas pendientes de pago por las que se debía constituir provisiones durante el periodo del estado de emergencia, se debe considerar el plazo antes indicado, contado a partir de la fecha de impago. Las provisiones previamente constituidas por el 50% de las primas impagas no deben ser extornadas. Con relación al pago de primas y las dificultades

que podrían estar atravesando los contratantes de seguros; resulta pertinente señalar que su representada se encuentra facultada para modificar los calendarios de pagos originalmente pactados, de conformidad con la normatividad vigente. Asimismo, cualquier suspensión de cobertura deberá sujetarse al plazo y formalidades previstas para tal fin, no procediendo en los casos en que el contratante haya pagado, proporcionalmente, una prima igual o mayor al período corrido del contrato. Finalmente, considerando la situación de emergencia actual, la Superintendencia es de la opinión que su representada debe evaluar la pertinencia de realizar reprogramaciones de los convenios de pago al mayor número posible de contratantes.

- Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS, 30.03.2020. La Superintendencia comunicó a las empresas las siguientes medidas de excepción con relación a la gestión de inversiones. Primera, el incremento temporal del límite individual de inversión por contraparte en el caso de instituciones financieras: (a) se incrementa el límite correspondiente a la suma de las inversiones elegibles emitidas o respaldadas por una misma institución financiera de 7% a 9.5% de las obligaciones técnicas. Si la fortaleza financiera de una institución financiera local está clasificada como "A", el límite se incrementa de 10% a 12.5% de las obligaciones técnicas. En caso la institución financiera pierda la precitada clasificación de riesgo, la empresa de seguros deberá remitir un plan de adecuación. Segunda, se incrementa el límite correspondiente a la suma de las inversiones elegibles en depósitos en cuentas corrientes en una misma institución financiera de 5% a 10% de las obligaciones técnicas. Tercera, suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, atendiendo a la volatilidad actual e inusual de los mercados financieros locales e internacionales. No obstante, la empresa debe realizar la evaluación de deterioro y los resultados deben estar a disposición de esta Superintendencia. Cuarta, excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento. Atendiendo que el

cambio de la clasificación contable y la posterior venta o cesión de determinados instrumentos clasificados a vencimiento podrían servir a las empresas de seguros para atender necesidades de liquidez bajo mejores condiciones en el escenario actual, en comparación con otras inversiones con menor liquidez en los mercados, se precisa que dichas operaciones se pueden realizar sin que ocurra la penalización prevista en la normatividad vigente, bajo la consideración que el escenario actual responde a un evento aislado, incontrolable e inesperado. Si la empresa genera utilidad al finalizar el ejercicio, la eventual ganancia que provenga de la aplicación de la presente disposición, por el cambio de la clasificación contable o por la venta o cesión de instrumentos actualmente clasificados a vencimiento, deberá capitalizarse. Y, quinta, suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizadas bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD), atendiendo a la volatilidad actual e inusual de los mercados financieros locales e internacionales. Con fines de monitoreo del valor razonable, las empresas de seguros deben aplicar las metodologías para actualizar el valor razonable de estas inversiones en inmuebles y sus resultados deben estar a disposición de esta Superintendencia.

- Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS, 26.05.2020. Se establecen las siguientes medidas excepcionales y temporales con relación a las inversiones en inmuebles. Primera, modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, empleados en el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA). Considerando que en el escenario actual las empresas de seguros podrían experimentar retrasos en el cobro de las rentas por arrendamiento o contratos de usufructo, que corresponden a flujos de efectivo incorporados en el ASA, se dispone de manera excepcional y temporal lo siguiente: (a) utilizar, hasta el 31.12.2020, el siguiente cuadro de "factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, según los meses de atraso del primer pago pendiente", en sustitución del que forma parte del Anexo N°

1 del Reglamento del ASA: de 0 a 6 meses de retraso, un porcentaje emitido del 95.0%, y más de 6 meses de atraso, el porcentaje permitido será del 0.0%; (b) no resulta de aplicación el tratamiento dispuesto en el literal anterior a todos los casos donde el primer pago pendiente se produjo con anterioridad del inicio de vigencia del Estado de Emergencia Nacional; (c) la Unidad de Riesgos de la empresa es la responsable de controlar y monitorear la correcta aplicación de la medida excepcional, así como de analizar el impacto global de esta medida sobre el ASA. Asimismo, con relación al plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa, considerando los efectos del Estado de Emergencia Nacional sobre los procesos de inscripción en el Registro de Propiedad Inmueble y en el Registro Predial, queda suspendido temporalmente el cómputo del plazo máximo de sesenta (60) días hábiles señalado en el segundo párrafo del inciso g.2 del artículo 25° del Reglamento de Inversiones. Esta suspensión se mantendrá efectiva por todo el periodo de duración del presente Estado de Emergencia Nacional, así como durante los treinta (30) días calendario posteriores al levantamiento de dicho Estado de Emergencia.

- Oficio Múltiple N° 21306-2021-SBS, 28.04.2021. Considerando la coyuntura actual por la pandemia de la COVID-19, la Superintendencia considera razonable modificar la forma de cálculo de la RIP de los seguros de vida grupal o individual de corto plazo, de forma excepcional y temporal, a efectos de mitigar el impacto producido por la sobremortalidad observada. Asimismo, considerando el impacto de la pandemia en la reserva de los seguros previsionales y con el fin de suavizar períodos con una excesiva siniestralidad, se modifica la forma de cálculo de la tasa de reserva.

Finalmente, conviene destacar un conjunto de proyectos normativos cuyo desarrollo se encuentran en curso por parte de las autoridades reguladoras y supervisoras del sector asegurador:

- Proyecto de "Reglamento para la realización temporal de actividades en modelos

novedosos". En el mes de mayo 2021 también se prepublicó para comentarios. Conforme la Trigésima Cuarta Disposición Final y Complementaria a la Ley N° 26702, que dispuso que la Superintendencia puede establecer, en el ámbito de las funciones de supervisión otorgadas, la realización temporal de cualquier operación o actividad a través de modelos novedosos, pudiendo otorgar excepciones a la regulación que les resulte aplicable a las personas naturales o jurídicas que realicen tales operaciones o actividades, así como respecto a las demás disposiciones necesarias para su desarrollo.

- Proyecto de Modificaciones al Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 4143-2019, Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 1121-2011, Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas, aprobado por Resolución SBS N° 7044-2013, Circular B-2232-2016 referida a los Procedimientos para la aprobación y/o registro de cláusulas generales de contratación y modelos de póliza y el Reglamento de Infracciones y Sanciones de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución SBS N° 2755-2018 para concordarlos con las disposiciones emitidas mediante la Ley N°31143, Ley que protege contra la Usura a los consumidores de servicios financieros.
- Modificación del Reglamento para la constitución de la reserva de riesgos catastróficos y de siniestralidad incierta. El objetivo es actualizar la metodología de cálculo de la pérdida a riesgo de las carteras aseguradas contra los riesgos de terremoto y tsunami y la reserva técnica correspondiente, a fin de fortalecer la capacidad del sistema asegurador para asumir pérdidas ocasionadas por riesgos catastróficos.
- Proyecto de modificación del Reglamento de clasificación y valorización de las inversiones de las empresas de seguros, con relación modelo de valor razonable de las inversiones en inmuebles. La finalidad es modificar los requisitos, lineamientos y la metodología de

valuación de las inversiones en inmuebles mediante el modelo de valor razonable, sujeto a autorización; a fin que la valorización de dichas inversiones resulten adecuadas, toda vez que están destinadas a respaldar las obligaciones técnicas de las empresas de seguros.

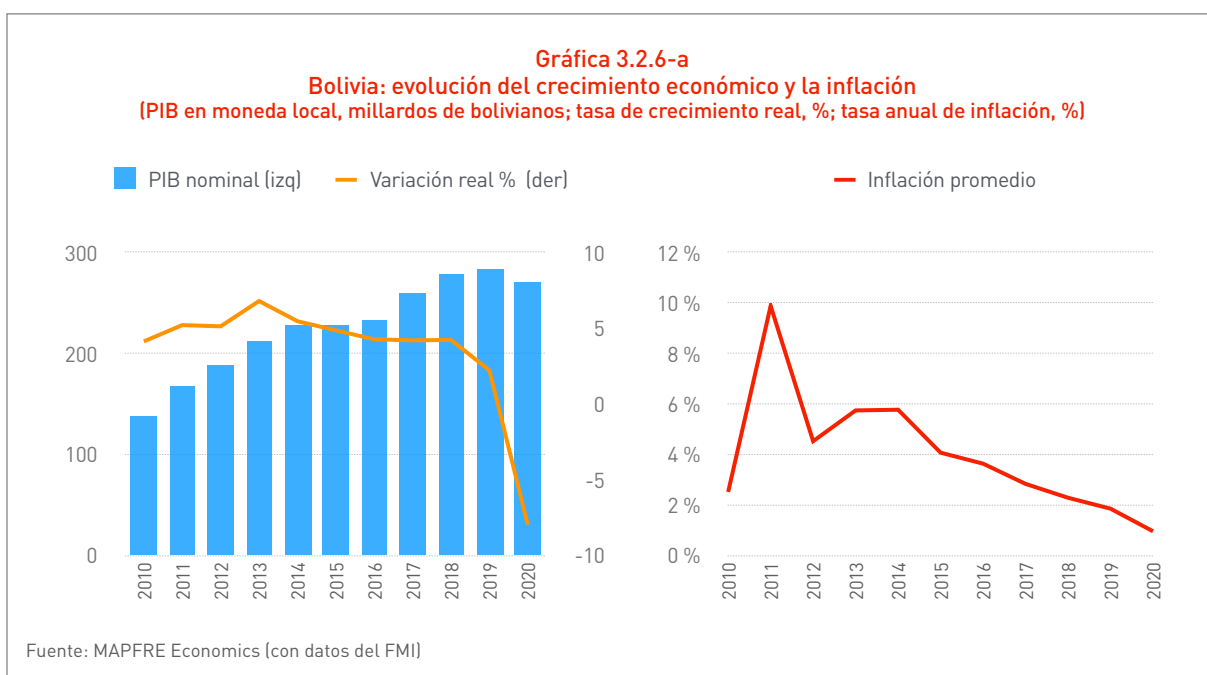
- Proyecto de Reglamento de Seguros de Vida con componente de ahorro y/o inversión. Integra aspectos relacionados con la oferta, promoción y gestión de estos productos, buenas prácticas de mercado, transparencia, además de aquellos asociados con las inversiones, requerimientos de capital y tratamiento contable de registro, clasificación y valoración.
- Proyecto de Reglamento de gestión integral de activos y pasivos para empresas de seguros. Se considera necesario que las empresas de seguros cuenten con una gestión de activos y pasivos de forma proporcional a la naturaleza, magnitud y complejidad de los riesgos inherentes a sus actividades. Asimismo, resulta necesario promover la mejora de la gestión de activos y pasivos en las empresas, estableciendo para tal efecto lineamientos y requerimientos mínimos para su adecuada gestión.
- Proyecto de Reglamento de seguros de crédito, de caución y de fianzas emitidas por las

empresas de seguros. El proyecto distingue el tratamiento prudencial de las fianzas que respaldan obligaciones crediticias, así como a las fianzas que respaldan obligaciones similares a las respaldadas mediante pólizas de caución, tomando en consideración los riesgos identificados y el tipo de gestión que se les aplica. Se busca que las empresas de seguros establezcan estrategias, políticas y procedimientos para la suscripción y seguimiento de las pólizas de caución y fianzas, así como para la evaluación, calificación, seguimiento y recuperación de las contragarantías. Asimismo se requiere fortalecer el marco regulatorio aplicable a los seguros de crédito interno y a la exportación, en aspectos tales como su gestión, requerimientos prudenciales y tratamiento contable.

3.2.6 Bolivia

Entorno macroeconómico

En 2020, la economía de Bolivia sufrió una fuerte contracción económica en el entorno del -8,0%, frente a la desaceleración sufrida en el año anterior en el que experimentó un crecimiento del 2,2% rompiendo una senda de crecimientos sostenidos por encima del 4% en años previos (véase la Gráfica 3.2.6-a). Esta caída en los niveles de actividad fue motivada por los efectos de la pandemia



sobre su economía en un clima de elevada incertidumbre política que motivó un abrupto retroceso de la demanda interna, a lo que se sumó el impacto de la caída de la demanda externa, así como del precio de los minerales y del petróleo de los que la economía boliviana es netamente exportadora. Este entorno motivó una pérdida significativa de puestos de trabajo con una tasa de desempleo abierto que se situó en el 7,9% de la población económicamente activa (3,7% en 2019). A pesar de ello, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo a un 0,5% del PIB (3,4% del PIB en 2019), por la caída de las importaciones. Por su parte, la tasa de inflación promedio de 2020 se situó en el 0,9%, frente al 1,8% registrada el año anterior.

De acuerdo con los datos de la CEPAL, el déficit del sector público no financiero se situó en el 12,3% del PIB al cierre de 2020 (frente al -7,2% del año previo) por la fuerte caída de los ingresos. Se estima que la deuda total del sector público no financiero se situó en torno al 79% del PIB al cierre de 2020, frente al 59,1% del PIB registrado al cierre de 2019. La propia CEPAL proyecta para 2021 una recuperación parcial, con un crecimiento estimado del 5,1%, considerando que el espacio disponible de políticas públicas es relativamente estrecho y

que la campaña de vacunación se ha visto obstaculizada por las dificultades para acceder a las vacunas.

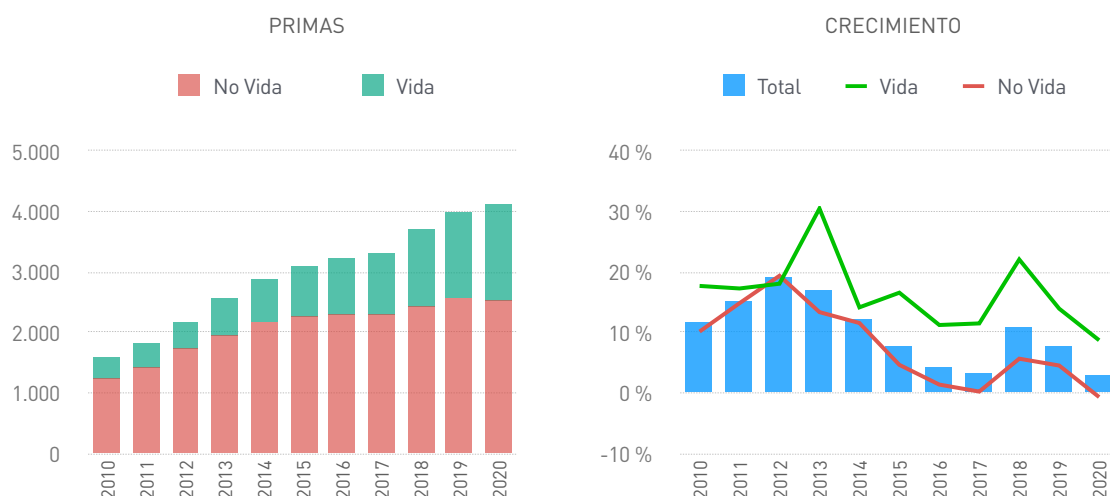
Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, las primas del mercado asegurador boliviano ascendieron a 4.093 millones de bolivianos (593 millones de dólares), lo que significó un crecimiento del 2,7% nominal y del 1,8% real respecto al año anterior, gracias principalmente al impulso del seguro de Vida, aunque con una dinámica menor que la registrada el año previo (14% nominal y 11,9% real). El 62% de las primas en 2020 correspondieron a seguros No Vida, y el 38% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6 y la Gráfica 3.2.6-b).

El seguro de Vida mantiene una tendencia de crecimiento ininterrumpido de más de una década, acumulando el 38% de las primas (21,4% en 2010). El volumen de primas de Vida ascendió a 1.545 millones de bolivianos (224 millones de dólares), con una tasa de incremento nominal del 8,8% y real del 7,7%. Aunque el mayor incremento se produjo en el rubro de Rentas vitalicias (36,3% nominal y 35% real), su volumen de primas es relativamente

Gráfica 3.2.6-b
Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de bolivianos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Tabla 3.2.6
Bolivia: volumen de primas¹ por ramo, 2020

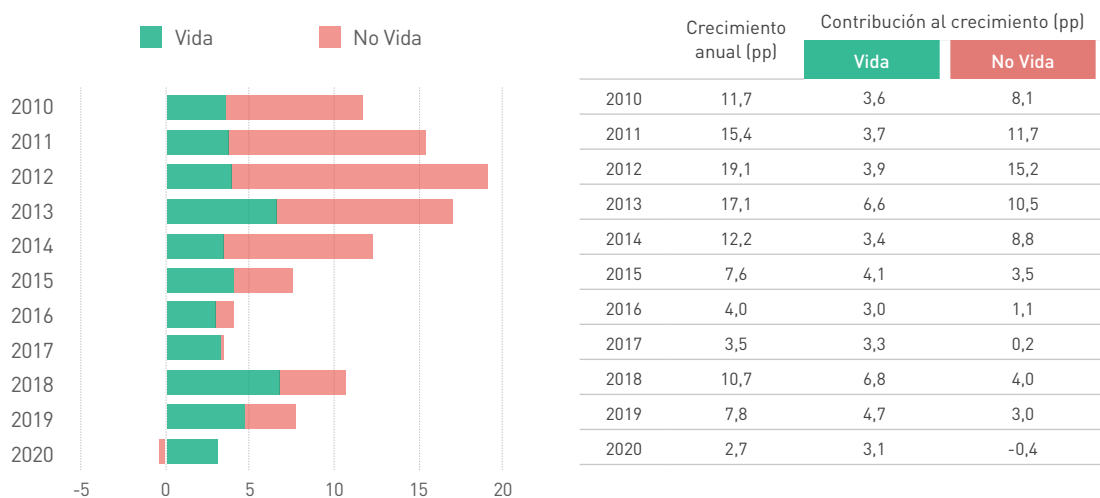
Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	4.093	593	2,7	1,8
Vida	1.545	224	8,8	7,7
Vida colectivo	151	22	32,2	31,0
Vida individual	1.377	199	6,4	5,4
Rentas vitalicias	17	2	36,3	35,0
No Vida	2.549	369	-0,6	-1,6
Automóviles	685	99	-7,9	-8,8
Otros ramos	358	52	29,5	28,3
Incendios	351	51	-1,0	-1,9
Responsabilidad Civil	113	16	0,7	-0,2
Transportes	182	26	-11,0	-11,9
Riesgos técnicos	130	19	-23,4	-24,1
Caución	119	17	-24,6	-25,3
Salud	519	75	17,8	16,7
Accidentes personales	93	13	-12,5	-13,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
1/ Primas directas

pequeño por lo que su aportación al crecimiento es menor que la de la modalidad de Vida individual, que acumula el 89% de las primas de Vida y que, en 2020, mostró un alza del 6,4% (5,4% real). Por su parte, las primas de los seguros No Vida (que acumulan el 62% de las

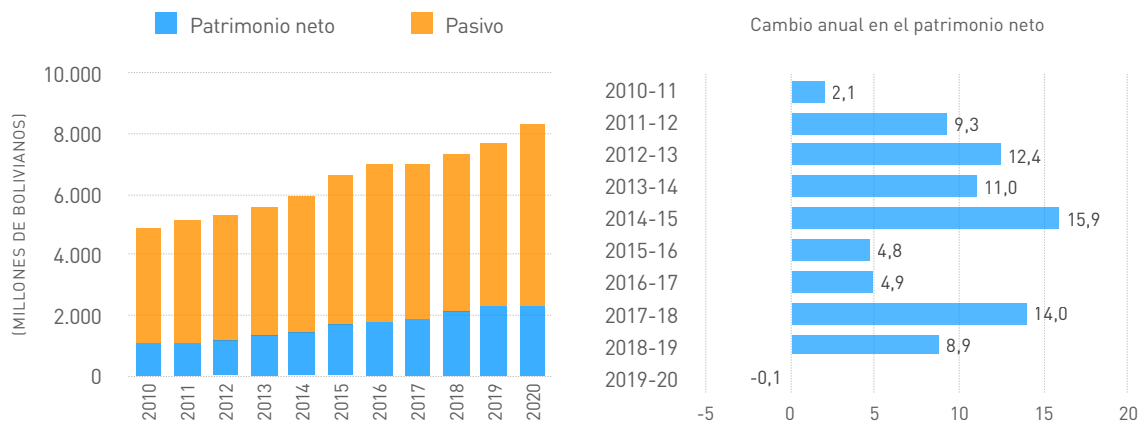
primas en 2020) decrecieron un 0,6% nominal, mientras que en términos reales mostraron una contracción del 1,6%, hasta alcanzar los 2.549 millones de bolivianos (369 millones de dólares). La modalidad más importante es Automóviles, que incluye el Seguro Obligatorio

Gráfica 3.2.6-c
Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-d
Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

de Accidentes de Tráfico (SOAT) que, en 2020, tuvo un decremento de primas del -7,9% nominal (-8,8% real). De esta forma, como se muestra en la Gráfica 3.2.6-c, el seguro de Vida tuvo una contribución positiva al crecimiento de 3,1 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución negativa de 0,4 pp.

sector alcanzaron los 5.750 millones de bolivianos (835 millones de dólares). Por otra parte, la evolución de la composición de la cartera de inversiones a nivel sectorial en el mercado de seguros de Bolivia a lo largo de 2009-2019 (último año para el cual se dispone de datos desagregados), se presenta en las Gráficas 3.2.6-f y 3.2.6-g. En 2019, la cartera de

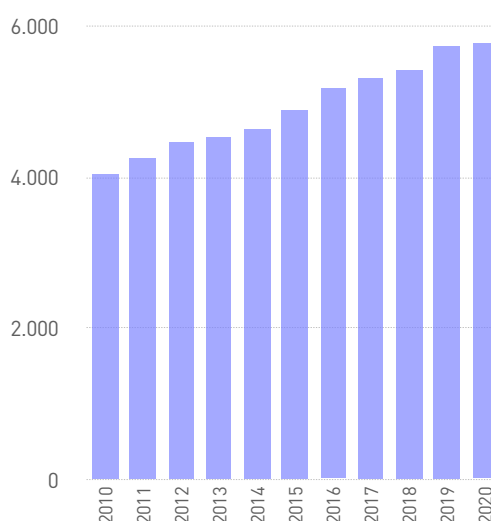
Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.6-d se presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Bolivia. Como se observa, en 2020 los activos totales del sector ascendieron a 8.279 millones de bolivianos (1.202 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 2.328,6 millones de bolivianos (338 millones de dólares), con una variación negativa del -0,08 pp respecto a 2019. De igual forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) se sitúan por encima del 20% en el período 2010 a 2020, representando un 28,13% sobre el total del activo en el año 2020.

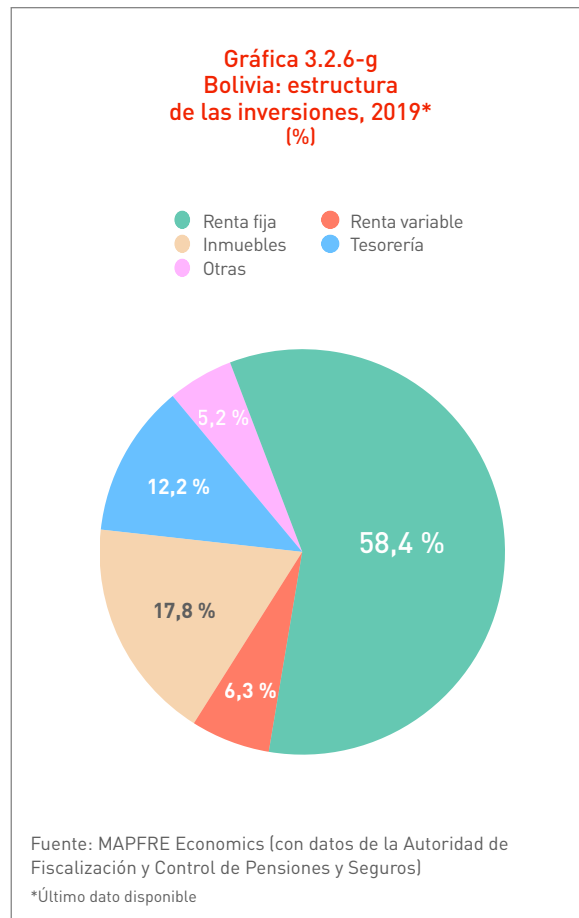
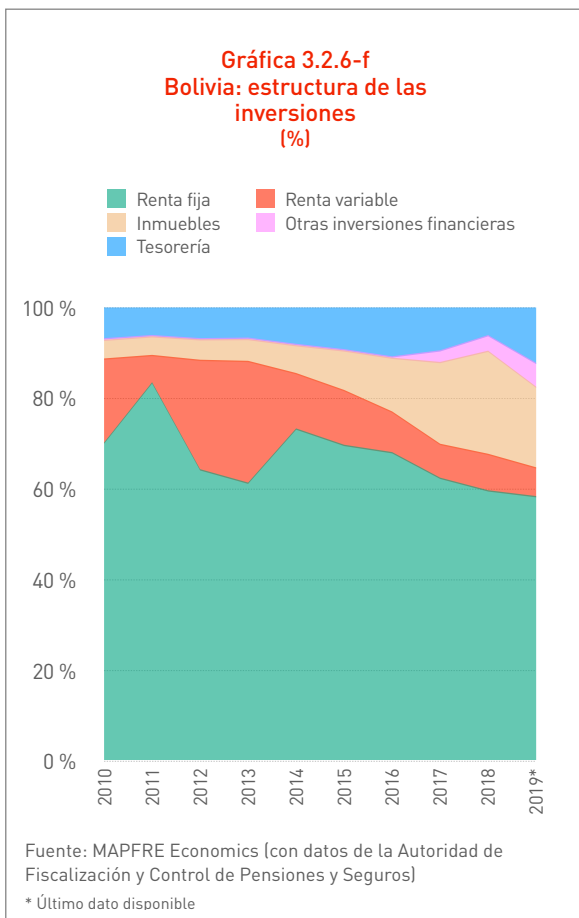
Inversiones

La evolución de las inversiones del sector asegurador de Bolivia en el período 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.2.6-e. Conforme a esta información, en 2020 las inversiones del

Gráfica 3.2.6-e
Bolivia: inversiones del
mercado asegurador
 (millones de bolivianos)



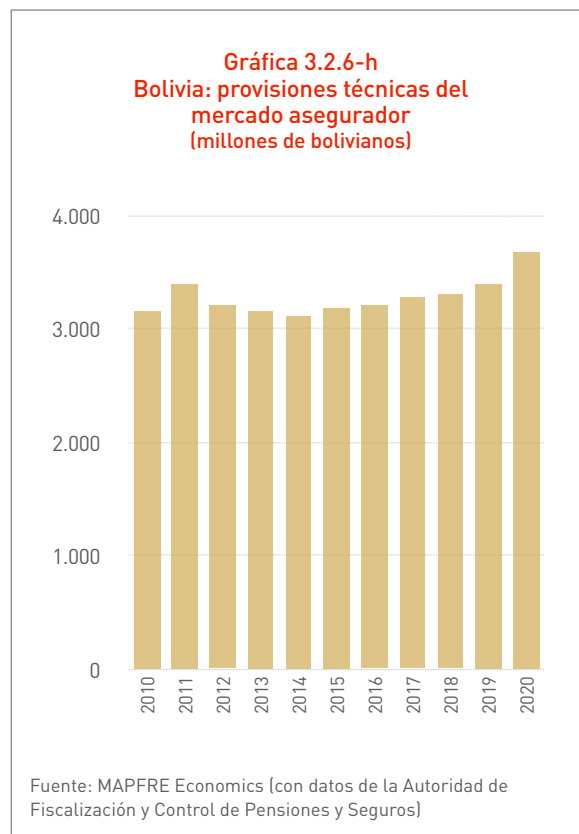
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



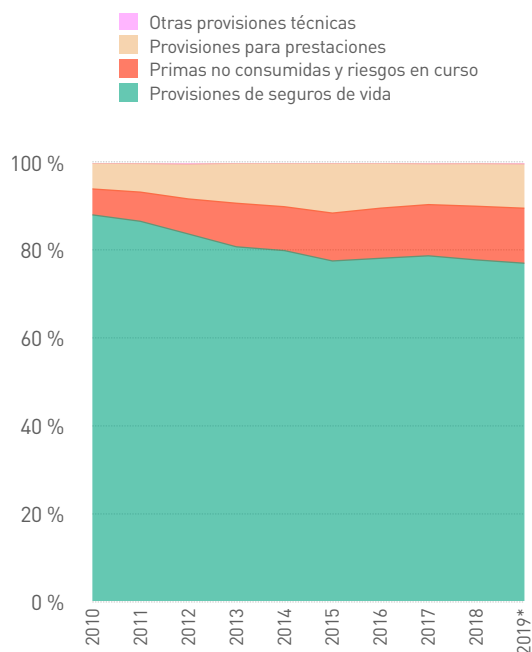
inversiones se distribuía en renta fija (58,4%) y, en una proporción significativamente menor (6,3%) en instrumentos de renta variable, inmuebles (17,8%), y tesorería y otras inversiones (12,2% y 5,2%, respectivamente). Cabe destacar los cambios significativos en la estructura de la cartera a lo largo del período analizado, en la que el peso de las inversiones en renta variable presenta porcentajes por encima del 24% en los años 2012 y 2013, pasando a situarse en 2014 y 2015 en torno al 12%, y ya en 2019 en un 6,3%. De igual forma, se ha ido incrementando el peso de los activos inmobiliarios desde el 4,1% de 2009 hasta el 17,8% de 2019.

Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.2.6-h, 3.2.6-i y 3.2.6-j ilustran la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador boliviano. De estos datos se desprende que, en 2020, las provisiones técnicas se situaron en 3.667 millones de bolivianos (533 millones de dólares). Conforme a los últimos datos disponibles al cierre de 2019, el 77,2% del total



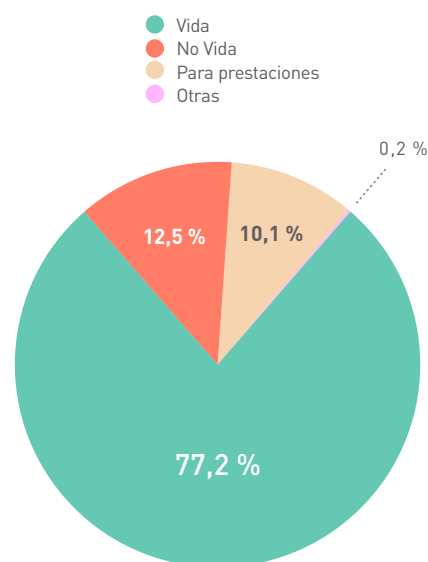
Gráfica 3.2.6-i
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-j
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2019*



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 10,1% a la provisión para prestaciones.

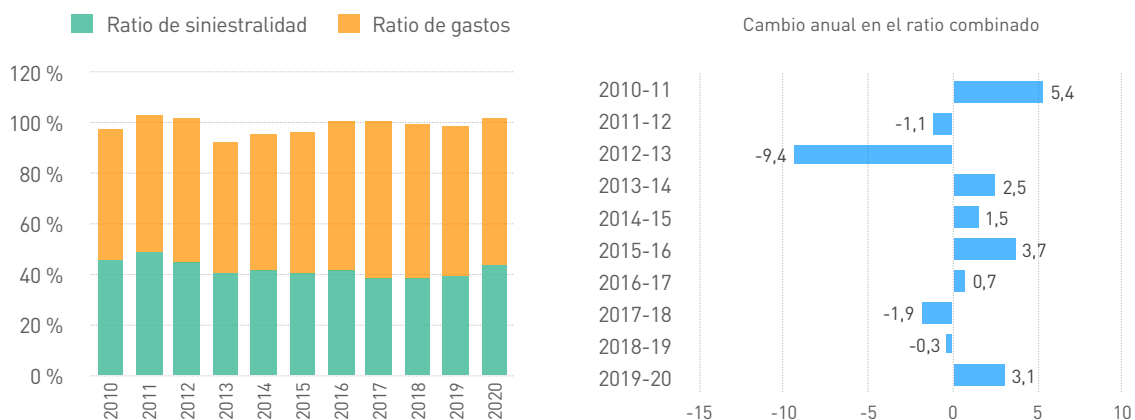
A lo largo del período 2009-2015, se aprecia una reducción continuada en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 88,8% de las provisiones totales en 2009 al 77,7% en 2015, produciéndose luego un leve incremento en los dos años siguientes hasta llegar al 78,9% en 2017, para volver a bajar en 2018 y 2019 hasta el 77,2% actual. Lo mismo ocurre con los valores absolutos, que pasan de 2.795,7 millones de bolivianos (405 millones de dólares) en 2009 a 2.470,6 millones de bolivianos (358 millones de dólares) en 2015, y 2.614 millones de bolivianos para el 2019 (378 millones de dólares). En el mismo período (2009-2019), la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida se duplican, pasando de 173,3 millones de bolivianos (25 millones de dólares) en 2009, a 424 millones de bolivianos (61 millones de dólares) en 2019. En la

provisión de prestaciones de No Vida se produce un incremento del 6,3% en 2019, tras los descensos mostrados en 2016 y 2017.

Desempeño técnico

Por lo que se refiere al desempeño técnico agregado del mercado asegurador boliviano, el cual se ilustra en la Gráfica 3.2.6-k, el ratio combinado total empeoró 3,1 pp en 2020, hasta alcanzar el 102,2%, a pesar de la disminución en el ratio de gastos en -1,7 pp, el ratio de siniestralidad aumentó en mayor proporción (4,8 pp). Por otra parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida en 2020 mejoró en 1,5 pp, situándose en 91,7%. Este comportamiento se ha debido a una mejora de -0,8 pp en el ratio de gastos, así como por un descenso del ratio de siniestralidad de -0,7 pp, volviendo así a la senda de evolución de los cuatro años anteriores en los que se había producido un aumento de los gastos, mientras la siniestralidad se mantuvo estable (véase la Gráfica 3.2.6-l).

Gráfica 3.2.6-k
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



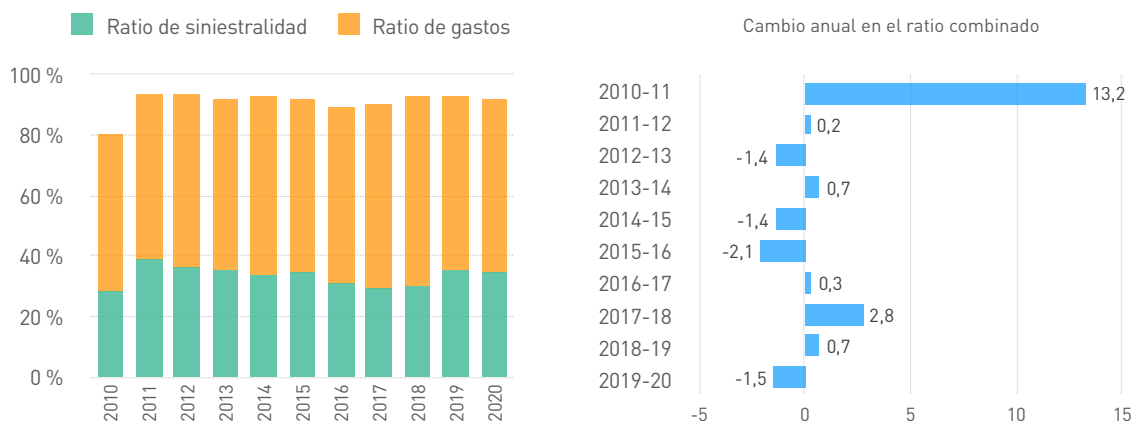
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Resultados y rentabilidad

En 2020, el resultado financiero del sector asegurador de Bolivia ascendió a 372 millones de bolivianos (53,8 millones de dólares), lo que supone un aumento del 20,0% respecto al año previo. Este mejor resultado financiero, unido al menor resultado técnico, dio lugar a un descenso del 24,5% en el resultado neto del ejercicio 2020, que se situó en 215 millones de bolivianos (31,2 millones de dólares). Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el

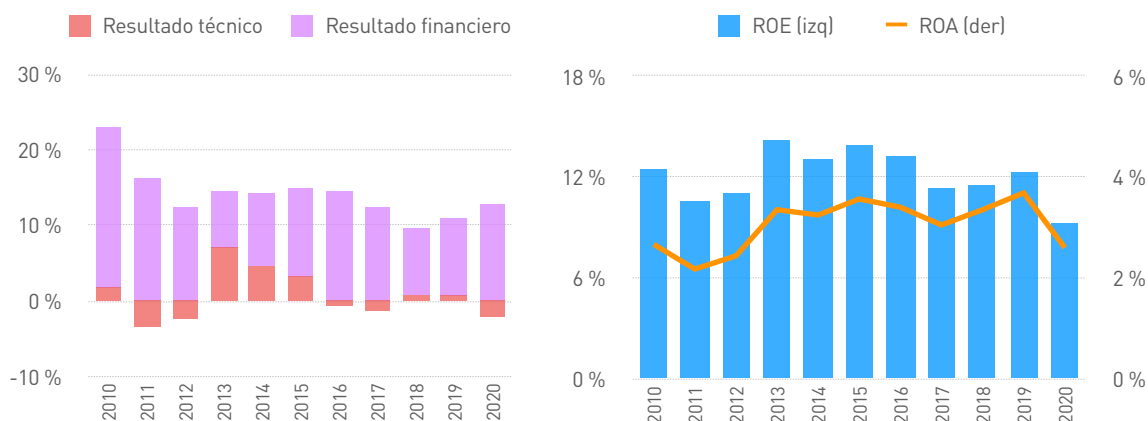
patrimonio neto (ROE) se ubicó en 9,3% en 2020, disminuyendo en 3,0 pp con relación a 2019. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,6% en 2020, lo que significó un descenso de 1,1 pp respecto a 2019. Como se ha destacado en versiones previas de este informe, la rentabilidad de la actividad aseguradora en Bolivia muestra una tendencia estable a lo largo del periodo observado, sustentada principalmente en el resultado financiero, cuya

Gráfica 3.2.6-l
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-m
Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

aportación es más consistente que la del resultado técnico (véase la Gráfica 3.2.6-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.6-n muestra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2010-2020. En primer lugar, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 1,5%, con una subida de apenas 0,3 pp respecto al valor observado en 2010, situándose sin embargo aún muy por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina.

Respecto al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 351 bolivianos (51 dólares) en 2020, siguiendo una tendencia ascendente en la década analizada, con un crecimiento del 121% desde 2010, año en el que la densidad se situó en 159 bolivianos.

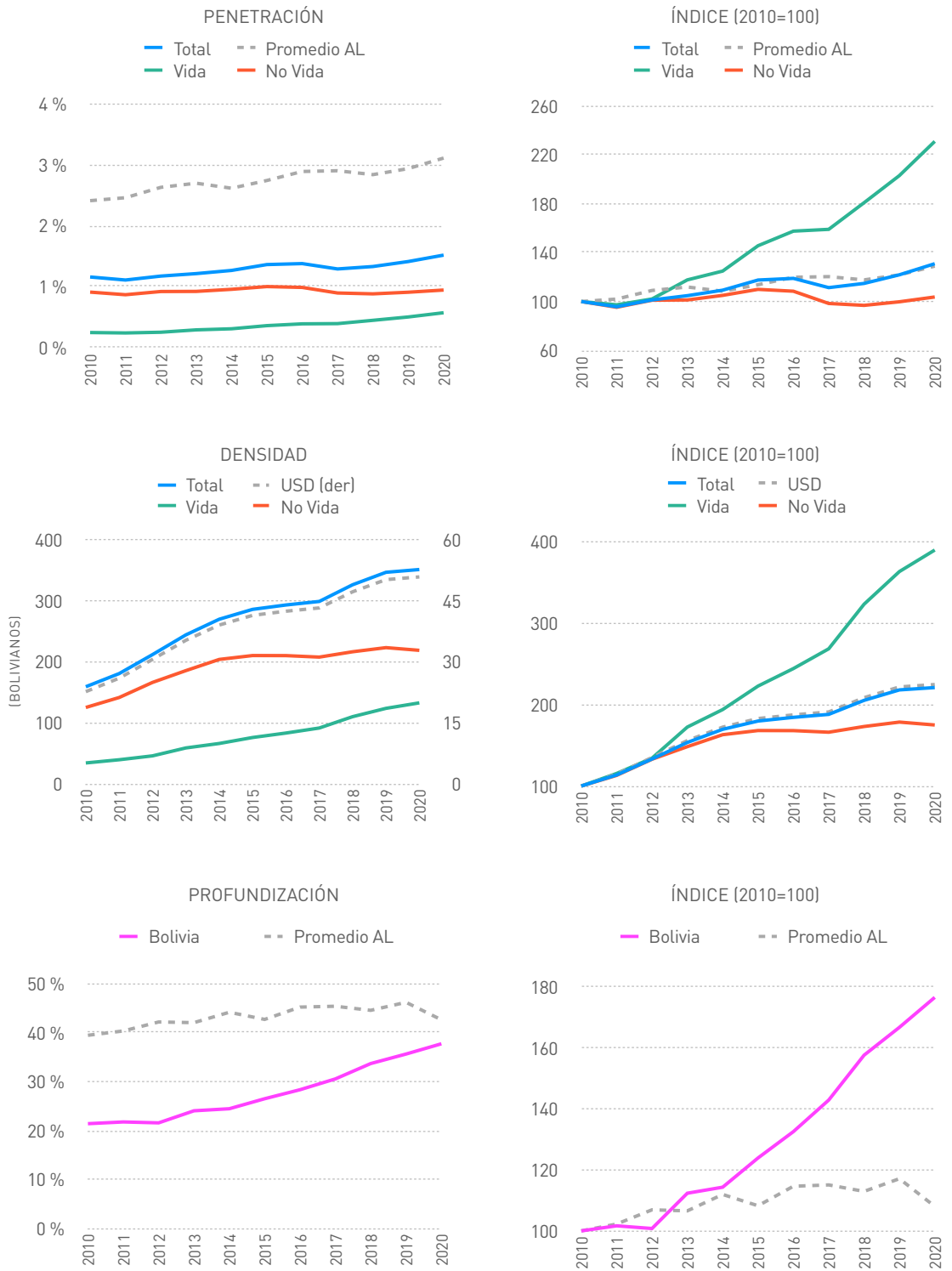
Por último, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) se ubicó en 2020 en 37,7%, lo que supone 16,4 pp por encima del valor de 2010. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador boliviano es creciente a lo largo del período analizado y si bien se sitúa por debajo de los valores promedio observados en la región de

América Latina, en los últimos años está experimentando una tendencia convergente con crecimientos mayores que el promedio de la región.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

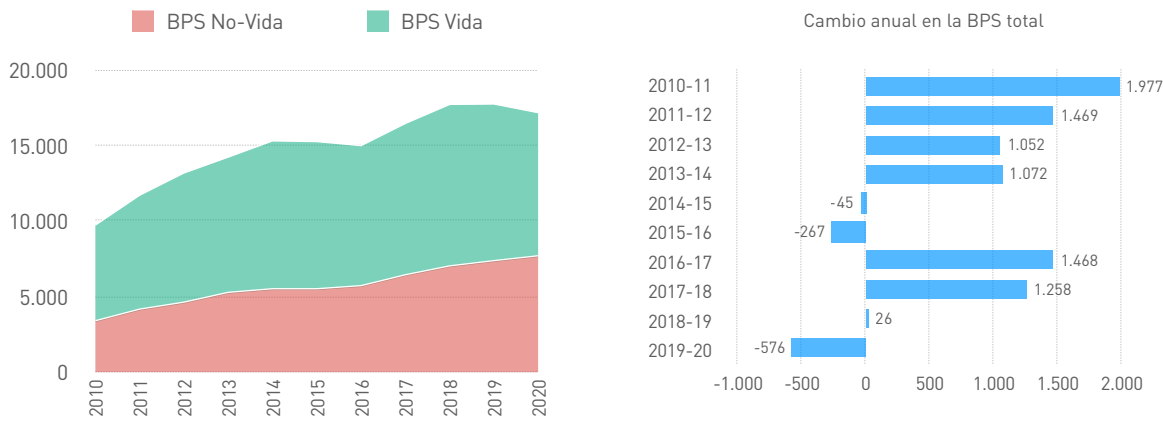
La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Bolivia a lo largo del período 2010-2020 se presenta en la Gráfica 3.2.6-o. Conforme a estos datos, la BPS en 2020 se situó en 17.155 millones de bolivianos (2.484 millones de dólares), monto equivalente a 4,2 veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año. Como en otros mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento en la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2010 el 65% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 6,321 millones de bolivianos; para 2020, ese porcentaje se ha reducido al 55,1% (9,456 millones de bolivianos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Bolivia en 2020 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 21.248 millones de bolivianos (3.077 millones de dólares); esto es, 5,2 veces el mercado asegurador total en ese país en ese año (véase la Gráfica 3.2.6-p).

Gráfica 3.2.6-n
Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-o
Bolivia: Brecha de Protección del Seguro
(millones de bolivianos)



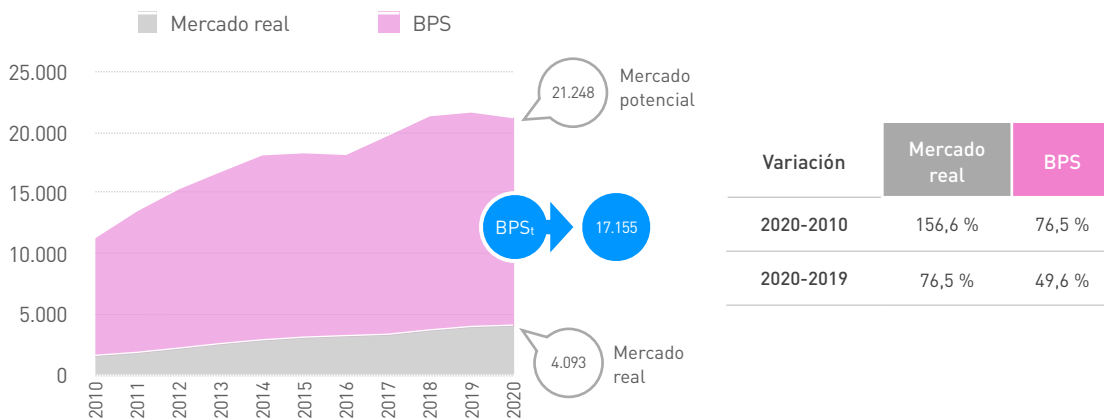
Fuente: MAPFRE Economics

Por otra parte, la Gráfica 3.2.6-q ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del período analizado. En este caso, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, comenzó a descender de forma significativa a partir del año 2011 situándose en 4,2 veces en 2020. En lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, se observa una tendencia creciente a partir de 2016, lo que ha significado que, a lo largo del periodo 2010-2020, el indicador haya pasado de 2,7 a 3,0 veces. Por último, en el segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado real muestra una tendencia claramente decreciente entre

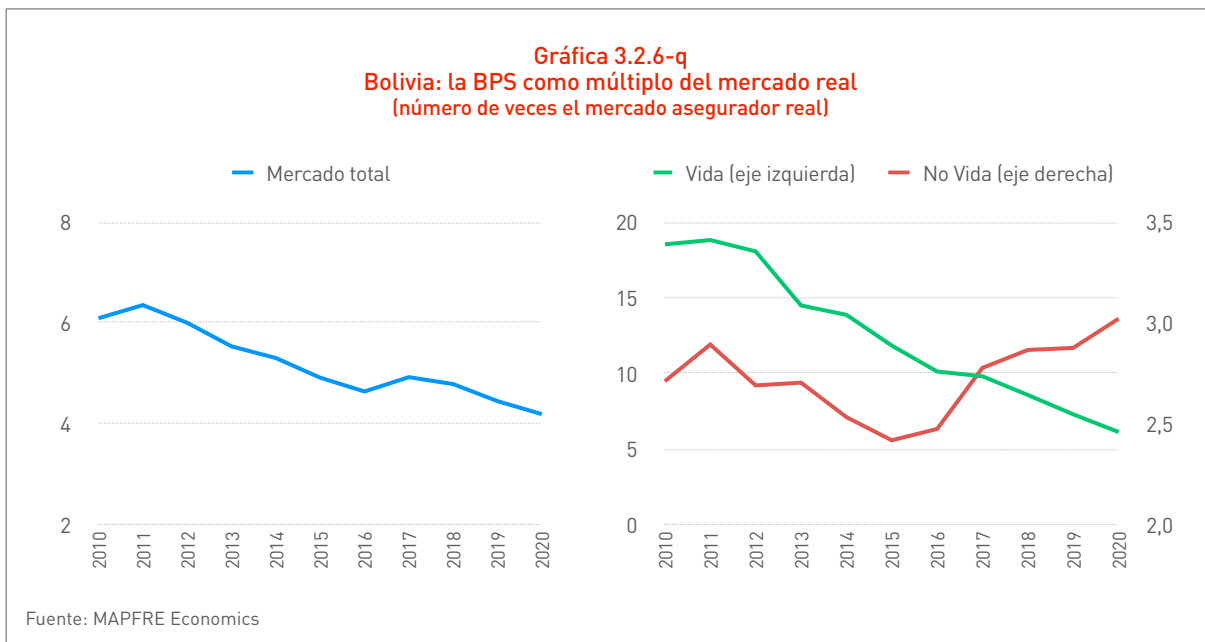
2010 y 2020, pasando de 18,5 a 6,1 veces en ese lapso.

Para complementar este análisis, la Gráfica 3.2.6-r ilustra la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador boliviano en 2010 y 2020. Como se observa en el referido gráfico, en este lapso la situación mejora únicamente en lo relativo al segmento de los seguros de Vida, no así en el caso de los seguros de No Vida, para los cuales se incrementa.

Gráfica 3.2.6-p
Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de bolivianos)

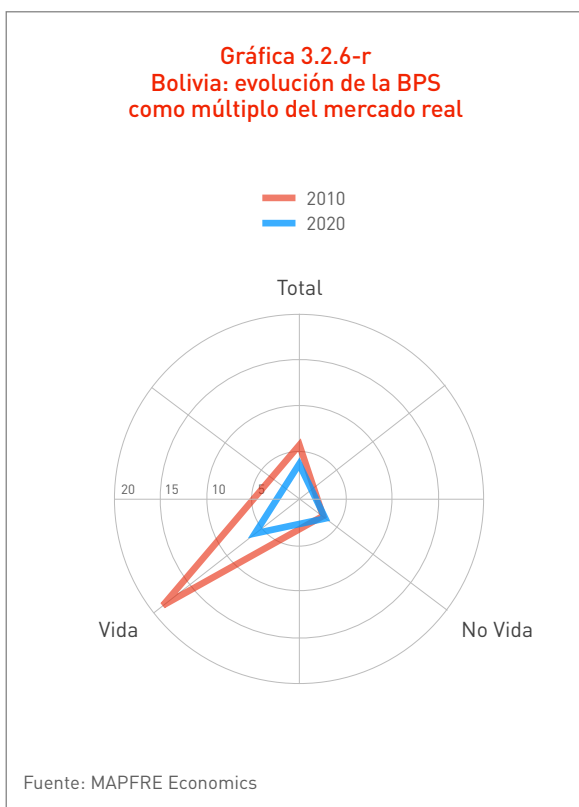


Fuente: MAPFRE Economics



Por último, en la Gráfica 3.2.6-s se presenta la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Bolivia para cerrar la BPS determinada en 2020, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha de

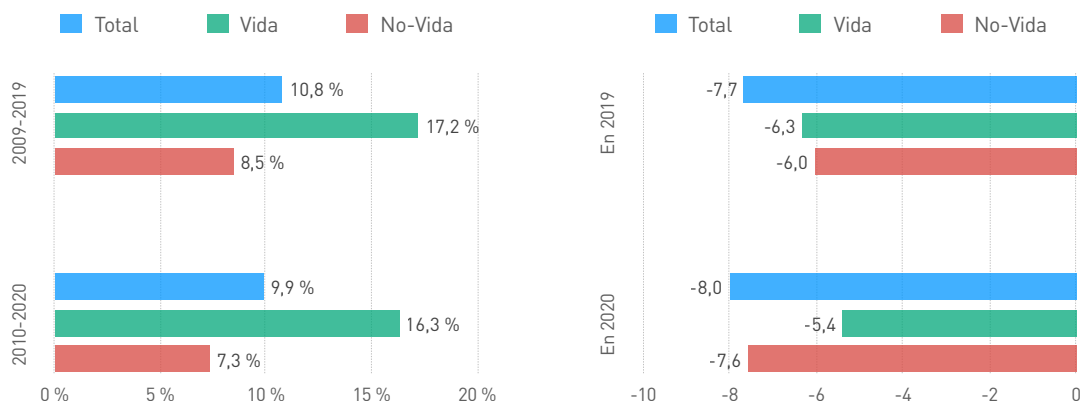
aseguramiento. Así, durante 2010-2020 el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 9,9%, la cual estuvo compuesta por una tasa promedio del 16,3% para el caso del segmento de Vida, y del 7,3% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado boliviano en su conjunto resultaría insuficiente en -8,0 pp para cubrir la BPS determinada en 2020. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en -5,4 pp) y de No Vida (en -7,6 pp). Ello significa que para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2020, el mercado asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 17,9% para el mercado total, y 21,7% y 14,9% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.2.6-t se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia. Como se ha señalado antes en este informe, el indicador tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador boliviano, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2005-2020, que se hace más dinámica a partir de 2013,

Gráfica 3.2.6-s
Bolivia: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

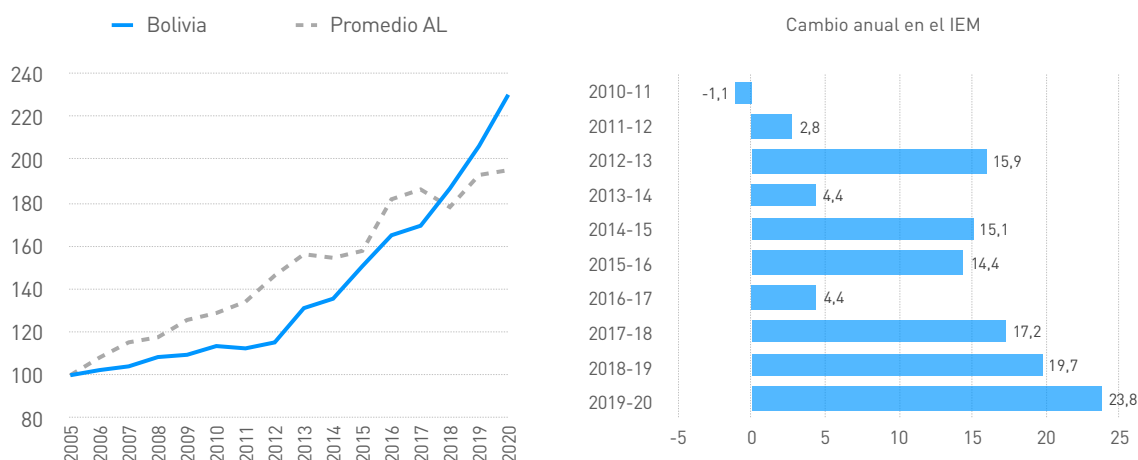
manteniéndose, en general, en línea con la observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto e incluso superándola en los dos últimos años.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador boliviano en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes

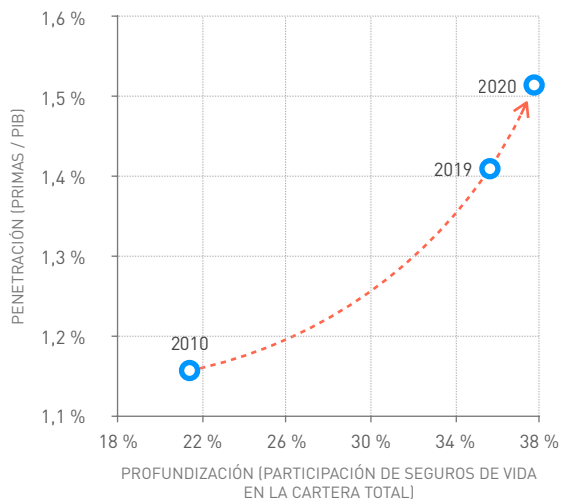
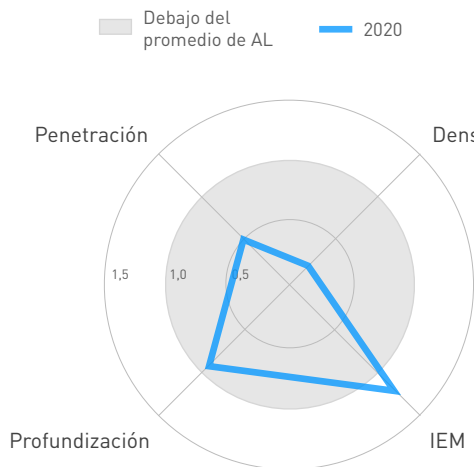
estructurales analizados en este informe, se muestra en la Gráfica 3.2.6-u. Como se desprende de esta información, salvo por lo que se refiere al índice de evolución del mercado, estos coeficientes se encuentran por debajo de la media de la región, especialmente en lo que se refiere a los niveles de densidad (primas per cápita) y penetración (primas totales/PIB). Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.6-u, confirma que, a lo largo del período 2010-2020, el sector

Gráfica 3.2.6-t
Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.6-u
Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

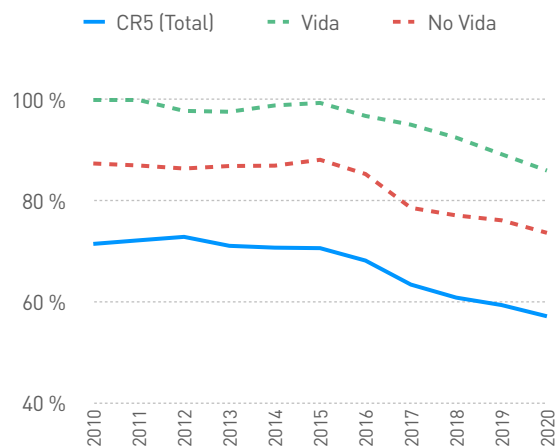
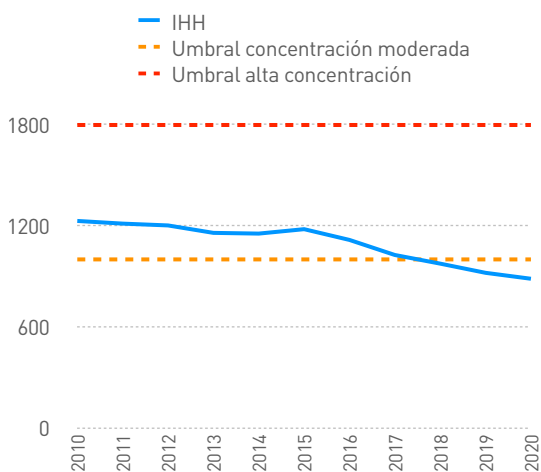
asegurador de Bolivia ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa del desarrollo del mercado) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020, operaron en el mercado asegurador boliviano 19 compañías de seguros, las mismas que en 2019, de las cuales diez lo hacían

Gráfica 3.2.6-v
Bolivia: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

exclusivamente en el ramo de Personas, y las nueve restantes en seguros Generales y de Fianzas. En febrero 2018, la Sociedad de Inversiones Santa Cruz Financial Group decidió incursionar en la actividad de seguros, constituyendo la compañía Santa Cruz Vida y Salud Seguros, la cual recibió autorización de funcionamiento en enero de 2019 e inició operaciones en abril de 2019.

Los niveles de concentración del mercado boliviano de seguros a lo largo de la última década han mostrado una tendencia decreciente, especialmente a partir de 2016. En 2018, el índice Herfindahl cruzó el umbral que indica un nivel de concentración moderado para colocarse por debajo de este, situación que se ha mantenido en 2020. En el mismo sentido, las cinco primeras entidades aseguradoras (en términos de compañías individuales) acumularon conjuntamente el 57,1% del total de primas, 2,2 pp menos que en 2019. Cabe señalar que la tendencia de concentración es más alta medida en términos de grupo y, a su vez, en el segmento de Vida (véase la Gráfica 3.2.6-v).

El ranking total en 2020 en el mercado boliviano estuvo liderado un año más por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 22,2%. Le siguen Nacional Seguros, con el 19,8%, y BISA Seguros con un 15%, quedando

en cuarto lugar La Boliviana Ciacruz, cuya cuota de mercado en 2020 fue del 14,6% (véase la Gráfica 3.2.6-w).

Rankings No Vida y Vida

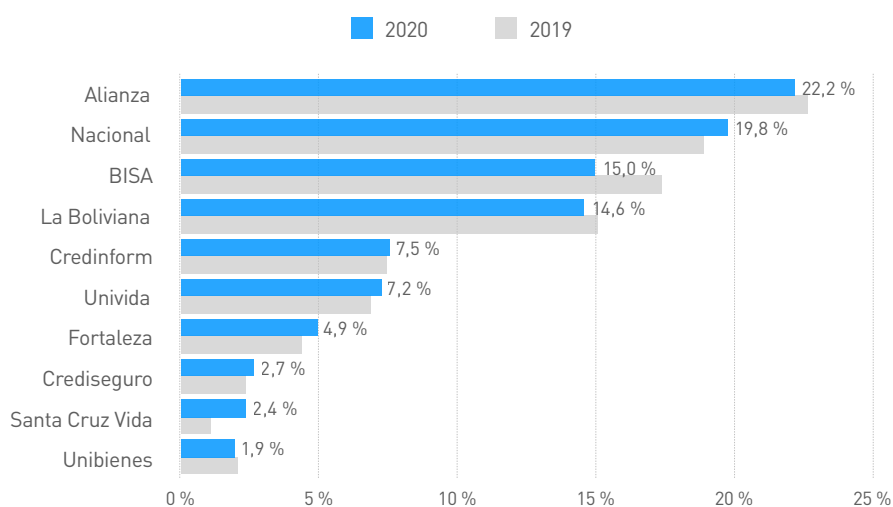
Por lo que respecta al Ranking No Vida en 2020, también lo encabeza Alianza Seguros con una cuota de mercado del 22,1%, seguido por Boliviana Ciacruz con un 16,9% que releva al tercer lugar a BISA con una cuota del 16,4%. Por su parte, el ranking de Vida en 2020 continúa encabezado por Nacional Seguros, con una participación en las primas del mercado del 31,9%, seguida por Alianza Seguros con el 22,3%, y BISA (La Vitalicia + BISA), con una cuota de mercado del 12,6% (véase la Gráfica 3.2.6-x).

Aspectos regulatorios relevantes

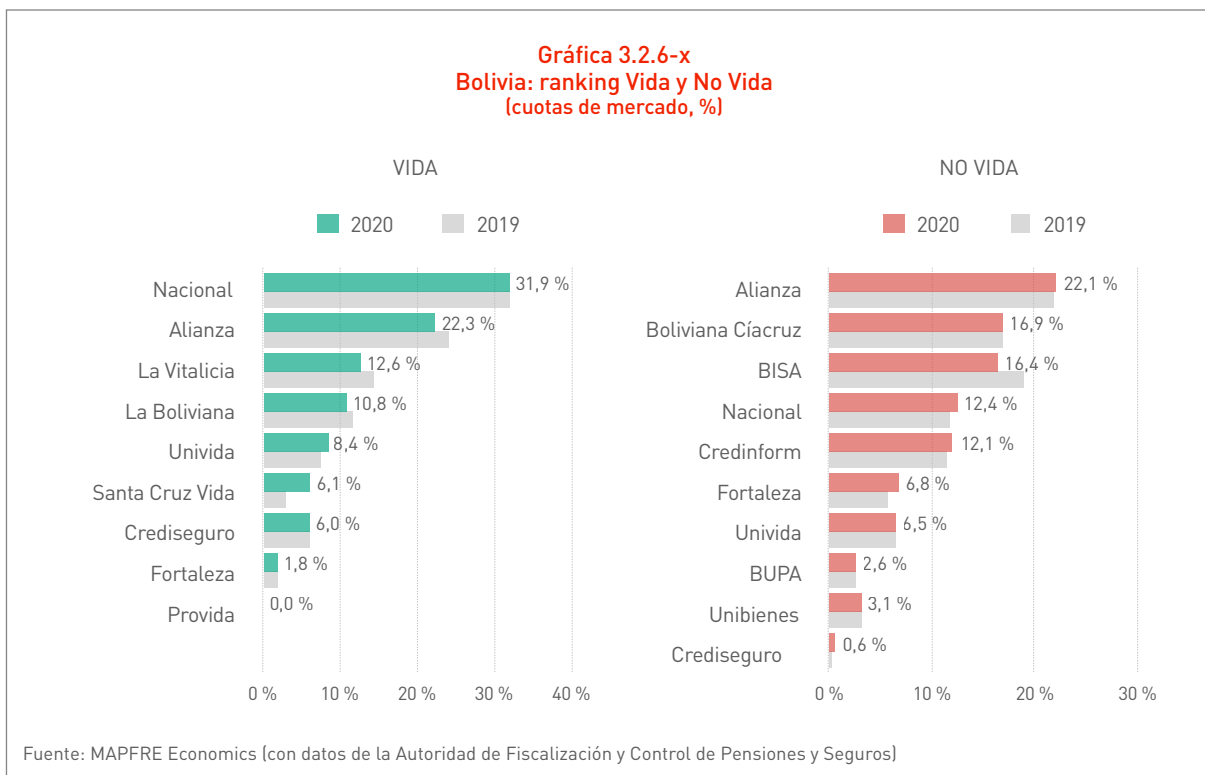
Por lo que se refiere a la normativa relacionada con la operación del sector asegurador en Bolivia, se detalla a continuación la más relevante emitida en 2020 y en lo que va de 2021:

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS N° 025/2020. Aprueba el texto único y uniforme de la póliza del SOATC.

Gráfica 3.2.6-w
Bolivia: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



- Decreto Supremo 4217 de 14 de abril de 2020. Autoriza la contratación de un seguro para los profesionales y trabajadores en salud relacionados con el Coronavirus (Covid-19). Autoriza de manera excepcional al Ministerio de Salud para que, por si y por las entidades de la Seguridad Social de Corto Plazo, proceda a la contratación directa de un seguro anual colectivo de invalidez total y permanente o muerte por el lapso de un año, para profesionales y trabajadores en salud, contagiados por la atención o prestación de servicios relacionados a pacientes infectados por el Coronavirus (Covid-19), que trabajan en establecimientos de salud, clínicas y otros de los Subsectores Público, de la Seguridad Social de Corto Plazo y Privado del Sistema Nacional de Salud.
- Resolución Administrativa APS/DJ N° 468/2020 de 30 de abril de 2020. Aprueba el Reglamento operativo del seguro para los profesionales y trabajadores en salud relacionados con el Coronavirus (Covid-19). Tiene por objeto regular la aplicación del Decreto Supremo 4217 de 14 de abril de 2020.
- Resolución Administrativa 722 del 30 de julio de 2020. Aprueba el texto único y uniforme

de la póliza de seguros agrícola comercial para soya de verano del Municipio Cuatro Cañadas del Departamento de Santa Cruz.

- Resolución Administrativa 1086 del 16 de octubre de 2020. Reanudación de términos y plazos administrativos.
- Resolución Administrativa 1169 del 30 de octubre de 2020. Aprueba ampliación del régimen de habilitación para la administración y comercialización del SOAT Gestión 2020 y define plazos excepcionales para la emisión de nueva reglamentación.
- Resolución Administrativa 1213 del 16 de noviembre de 2020. Aprueba régimen de habilitación para la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito, SOAT Gestión 2021 y ROSETA SOAT.
- Resolución Administrativa 310 del 1 de abril de 2021. Convocatoria para la habilitación de la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de la Trabajadora y el Trabajador en el Ámbito de la Construcción (SOATC).

- Resolución Administrativa 314 del 6 de abril de 2021. Modifica la Resolución Administrativa 1169/2020 Y Resolución Administrativa 1321/2020, para la comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito, SOAT Gestión 2021.
- Resolución Administrativa 615 del 24 de junio de 2021. Amplía los plazos para autorización de construcción y funcionamiento de entidades de prepago de salud.
- Resolución Administrativa 663 del 1 de julio de 2021. Aprueba el Reglamento de entidades de prepago de salud y entidades aseguradoras de personas para la prestación de servicios prepago de salud.

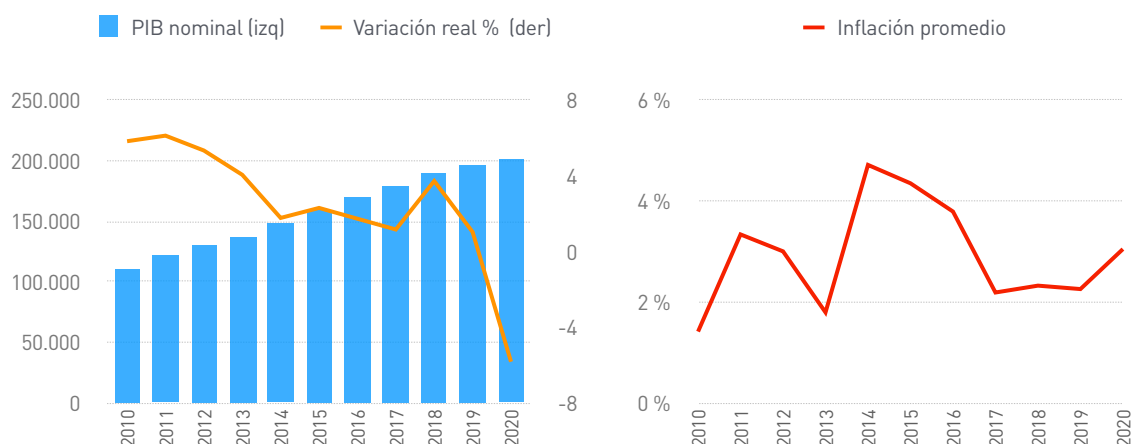
Otra normativa emitida con motivo de la pandemia generada por el Covid-19, y que afecta al sector asegurador, tiene que ver con la suspensión de plazos administrativos, suspensión de remisión al regulador de Estados Financieros y Reportes de inversión, mantenimiento de la vigencia de las pólizas de desgravamen y créditos con garantía con pago posterior de la prima, y suspensión del plazo de pago de siniestros por parte de las aseguradoras para dichas pólizas, entre otros asuntos.

3.2.7 Chile

Entorno macroeconómico

En 2020, la economía chilena sufrió un fuerte retroceso del -5,8% en términos reales, frente al crecimiento del 1% de 2019, año en el que ya sufrió una notable desaceleración respecto de la tendencia de años previos (véase la Gráfica 3.2.7-a). Esta fuerte contracción de la demanda interna se produjo a consecuencia de los efectos sobre su economía de las medidas de distanciamiento social adoptadas por la pandemia del Covid-19. Esto motivó una pérdida significativa de puestos de trabajo, con una tasa media de desempleo abierto que se situó en el 10,8% de la población económicamente activa (7,2% en 2019). Ante esta situación, el gobierno chileno adoptó un paquete de medidas de expansión fiscal de apoyo a las personas más vulnerables y a la economía, lo que unido al gran esfuerzo realizado para acelerar el proceso de vacunación a su población, incrementó el gasto público en un contexto de caída de los ingresos tributarios que llevó al déficit público al 7,3% del PIB al cierre de 2020 (frente al 2,8 % de 2019). Esto motivó un crecimiento de la deuda pública respecto al PIB, situándose en el 32,5% del PIB (28,2% en 2019). La amplia liquidez suministrada por el banco central vino a atenuar la caída de la actividad, reduciendo la tasa de política monetaria en dos ocasiones

Gráfica 3.2.7-a
Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

durante 2020, desde el 1,5% hasta el 0,5%, además de implementar otras medidas de política monetaria no convencionales para proveer liquidez al sistema. Estas medidas se sumaron a las autorizaciones para el retiro de parte de los fondos acumulados en las cuentas de capitalización individual en las administradoras de fondos de pensiones (AFP).

La inflación media, por su parte, repuntó situándose en el 3% (2,3% en 2019) tocando el objetivo del banco central del 3%. El tipo de cambio se deterioró sufriendo una depreciación media en el año del -12,6%, respecto del año anterior. La recuperación económica durante el primer semestre de 2021 junto a mayores presiones inflacionarias, llevaron al banco central a aumentar la tasa de política monetaria al 0,75% en el mes de julio. En cuanto al sector externo, la contracción de la actividad internacional y la abrupta caída en el precio de las materias primas, y en particular del cobre, derivó en una caída de las exportaciones en el primer semestre del año, pero luego se recuperaron y terminaron compensando la caída de las exportaciones de otro tipo de productos. Esta situación, junto con la caída de las importaciones, llevó a un superávit de la cuenta corriente equivalente al 1,4% del PIB al cierre de 2020 (frente al déficit del 3,9% del año previo).

Con relación a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima para 2021 una fuerte recuperación económica con un crecimiento del 9,2%, debido a un aumento del consumo y de la formación bruta de capital fijo, un mayor precio del cobre, el levantamiento de restricciones sanitarias y el avance del proceso de vacunación.

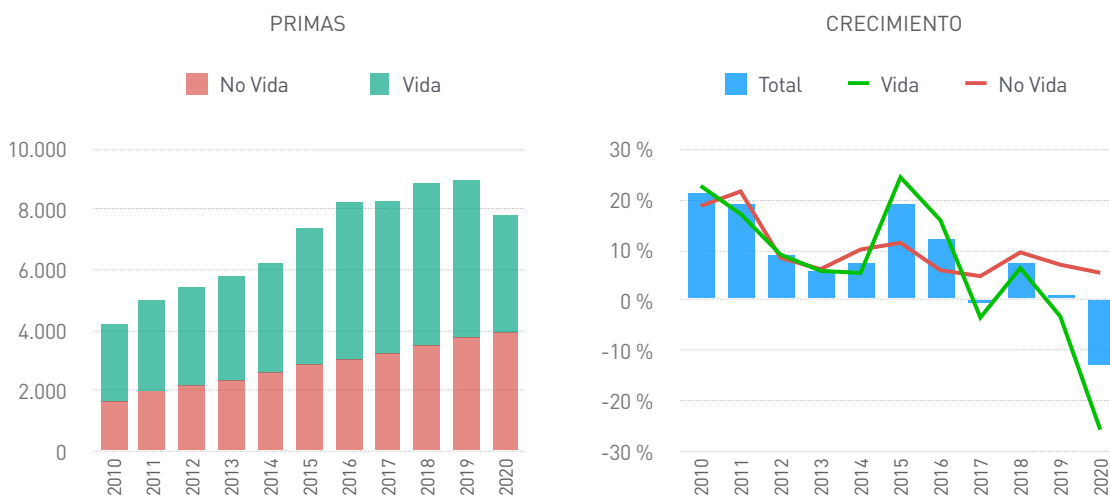
Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, el año en que la pandemia del Covid-19 ha hecho que la economía sufriera un fuerte retroceso, el mercado asegurador chileno registró un decrecimiento del -12,7% en el volumen de primas en valores nominales y del -15,3% en términos reales, hasta los 7.835.530 millones de pesos (9.894 millones de dólares). Este comportamiento es el resultado de una caída del -25,6% en el negocio de Vida y un crecimiento del 5,5% en el segmento de No Vida (véanse Tabla 3.2.7 y la Gráfica 3.2.7-b).

El desempeño negativo del seguro de Vida en 2020 estuvo explicado por un significativo descenso del -54,7% en los ingresos por primas de las Rentas Vitalicias, que con 1.142.196 millones de pesos acumulaban una cuota de mercado del 29% en este ramo (47% en 2019).

Gráfica 3.2.7-b
Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Tabla 3.2.7
Chile: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	7.835.530	9.894	-12,7	-15,3
Vida	3.893.325	4.916	-25,6	-27,8
Vida individual	721.760	911	5,0	1,9
Vida colectivo	735.266	928	-21,5	-23,8
Previsionales	2.436.299	3.076	-32,5	-34,5
No Vida	3.942.205	4.978	5,5	2,4
Incendios y/o Líneas aliadas	1.273.123	1.608	29,8	25,9
Automóviles	816.920	1.031	-5,2	-8,0
Otros ramos	493.874	624	-10,8	-13,4
Salud	636.407	804	3,5	0,5
Accidentes Personales ²	265.703	335	-13,3	-15,9
Transportes	155.799	197	15,4	12,0
Responsabilidad Civil	154.986	196	14,1	10,7
Crédito y/o Caucción	145.392	184	-2,6	-5,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

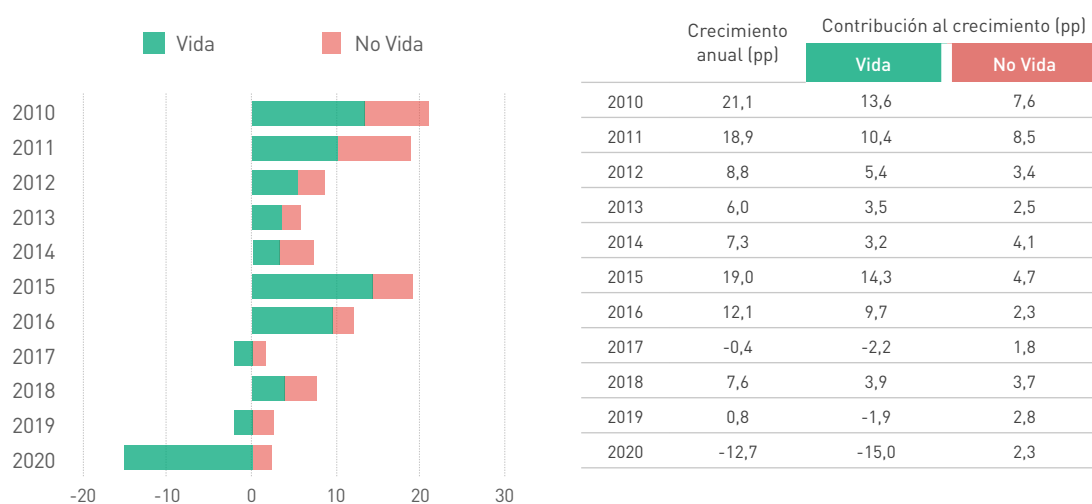
1/ Primas directas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

Uno de los principales motivos de las menores ventas de Rentas Vitalicias es que las tasas de interés que ofrecen las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en el Retiro programado, producto que compite con las Rentas Vitalicias, son mayores debido a la tasa de interés técnico que fija la Superintendencia

de Pensiones. El resto de los seguros previsionales crecieron un 11,9% gracias al buen comportamiento del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS), que tuvo un aumento del 19,5%. Por otra parte, el seguro de Vida Individual mostró incrementos en 2020, tanto en términos nominales (5%) como reales

Gráfica 3.2.7-c
Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

(1,9%), mientras que el seguro de Vida colectivo tuvo descensos en los ingresos (-21,5% nominal y -23,8% real).

Además de las menores ventas de las Rentas Vitalicias, hay que tener en cuenta que desde el inicio de la pandemia, y con el fin de mitigar los impactos de la crisis económica derivada de la Covid-19, se autorizó en tres ocasiones, mediante la regulación pertinente y de manera excepcional, el retiro de hasta el 10% de los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual destinada a las pensiones, de contribución obligatoria para los trabajadores y que gestionan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), lo que influye en un menor ahorro en las cuentas individuales de los futuros pensionistas.

Los seguros No Vida, por su parte, siguieron contribuyendo positivamente al crecimiento del sector, con unos ingresos de 3.942.205 millones de pesos en primas (4.978 millones de dólares), que representa un aumento nominal del 5,5% respecto a 2019, y real del 2,4%. La mayor subida se ha producido en el seguro de Incendio y líneas aliadas, que con una cuota de mercado del 32%, tuvo un alza del 29,8%. El ramo de Automóviles, por el contrario, tuvo una contracción del -5,2%. De esta forma, como se muestra en la Gráfica 3.2.7-c, los seguros de Vida aportaron negativamente -15 pp al crecimiento de la industria aseguradora chilena en 2020, en tanto que los seguros de No

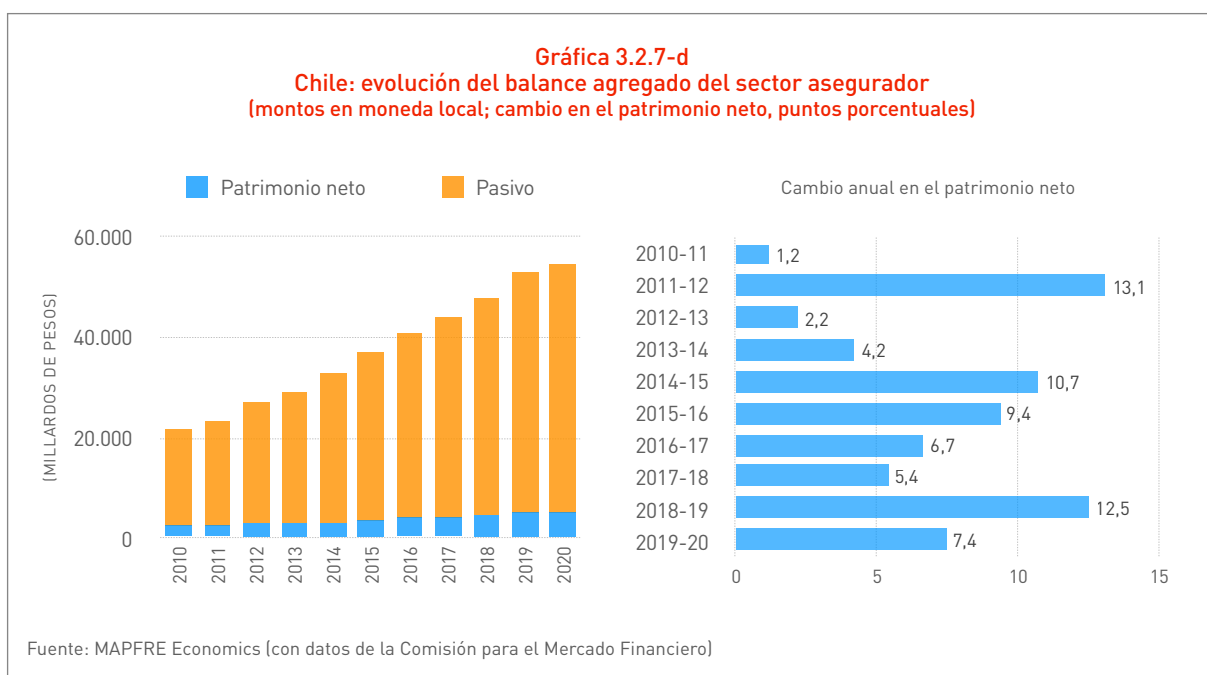
Vida contribuyeron con 2,3 pp, explicando así el decrecimiento total del sector del -12,7% registrado en ese año.

Balance y fondos propios

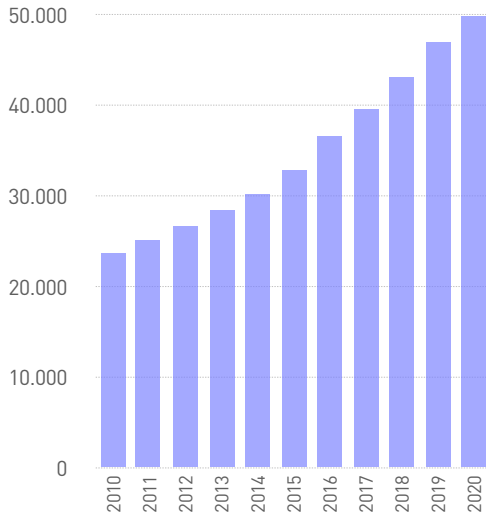
La Gráfica 3.2.7-d presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Chile a lo largo del período 2010-2020. Conforme a esta información, los activos totales del sector a finales de 2020 alcanzaron los 54.530.120 millones de pesos (76.611 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 5.518.009 millones de pesos (7.752 millones de dólares), lo que supone un crecimiento del 7,4% respecto a 2019. Debe señalarse que el nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo del período analizado, y en términos relativos, el ratio de capitalización (capital sobre total de activos) disminuye a partir del año 2010, desde valores por encima del 12% hasta el 10,1% de 2020.

Inversiones

En las Gráficas 3.2.7-e, 3.2.7-f y 3.2.7-g se ilustra la evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el periodo 2010-2020. Como se desprende de esta información, en 2020 las inversiones totales del



Gráfica 3.2.7-e
Chile: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



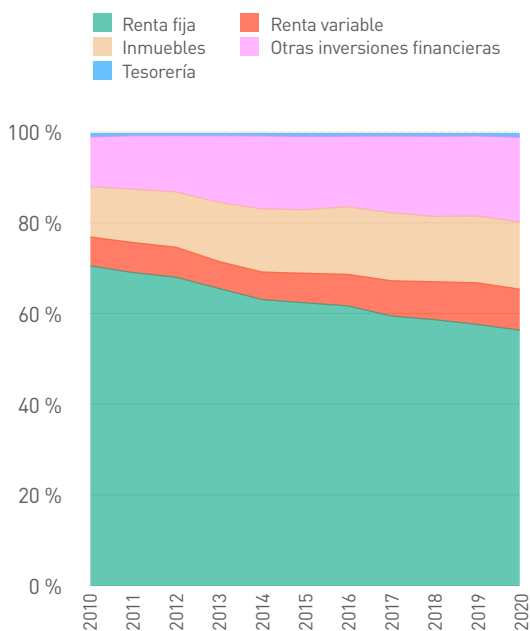
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

sector alcanzaron 49.724.054 millones de pesos (69.859 millones de dólares), concentrándose en renta fija el 56,5%, mientras que los instrumentos de renta variable tienen una proporción significativamente menor del 9,0%. Como se ha destacado en versiones previas de este informe, a lo largo del periodo analizado las inversiones en instrumentos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones, pasando de representar el 70,7% en 2010 hasta llegar al 56,5% en 2020. Por el contrario, el peso de las inversiones inmobiliarias y otros tipos de inversión financieras ha aumentado, pasando de representar en cada caso alrededor del 11% de la cartera en 2010, a un 14,8% y 18,7%, respectivamente, en 2020.

Provisiones técnicas

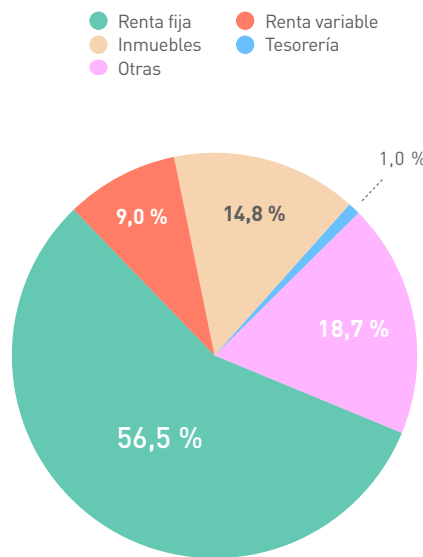
Por otra parte, las Gráficas 3.2.7-h, 3.2.7-i y 3.2.7-j presentan la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador chileno a lo largo del período 2010-2020. Como se observa, en 2020 las provisiones técnicas se situaron en 45.863.439

Gráfica 3.2.7-f
Chile: estructura de las inversiones (%)



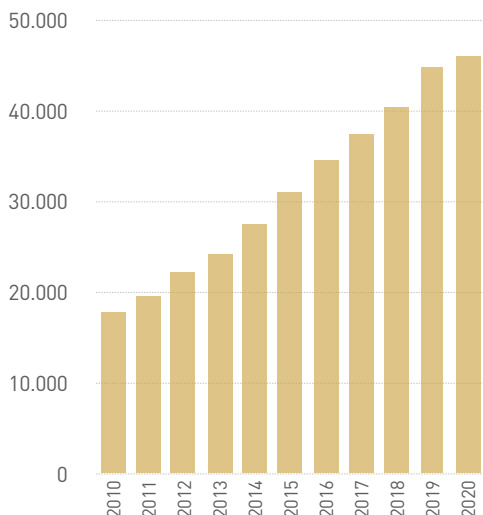
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-g
Chile: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-h
Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



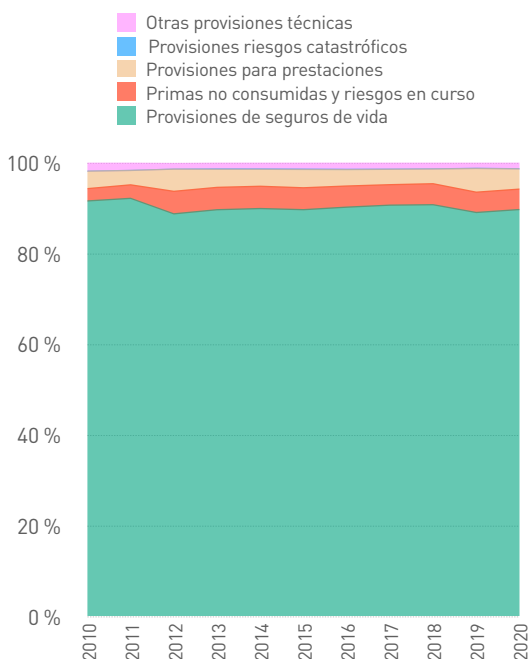
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

millones de pesos (64.435 millones de dólares); el 89,8% del total correspondió a las provisiones vinculadas a los seguros de Vida, el 4,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 4,5% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,2% restante a otras provisiones técnicas. Cabe puntualizar que, a lo largo del período analizado, se observa un ligero incremento en el peso relativo de las provisiones de los seguros de No Vida, la cual pasa del 2,7% en 2010 al 4,5% en 2020, pero que continúa siendo bajo comparado con el importante peso de las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias asociadas al sistema previsional chileno.

Desempeño técnico

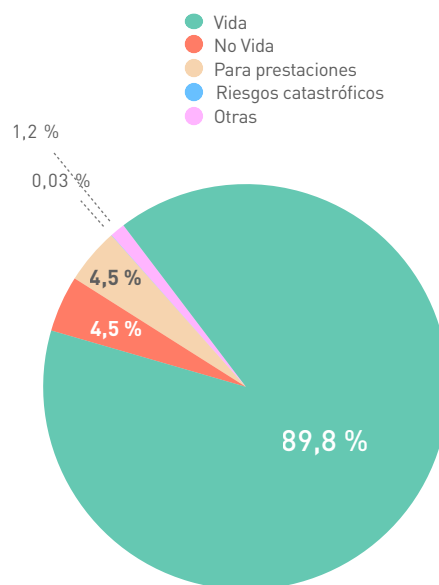
El resultado técnico consolidado del sector asegurador chileno en 2020 se mantuvo en terreno negativo a pesar de una mejora del ratio combinado de 8 pp, hasta situarse en el 118,3% (véase la Gráfica 3.2.7-k). Esta mejora se ha debido al descenso de 10,5 pp en el ratio

Gráfica 3.2.7-i
Chile: estructura de las provisiones técnicas (%)



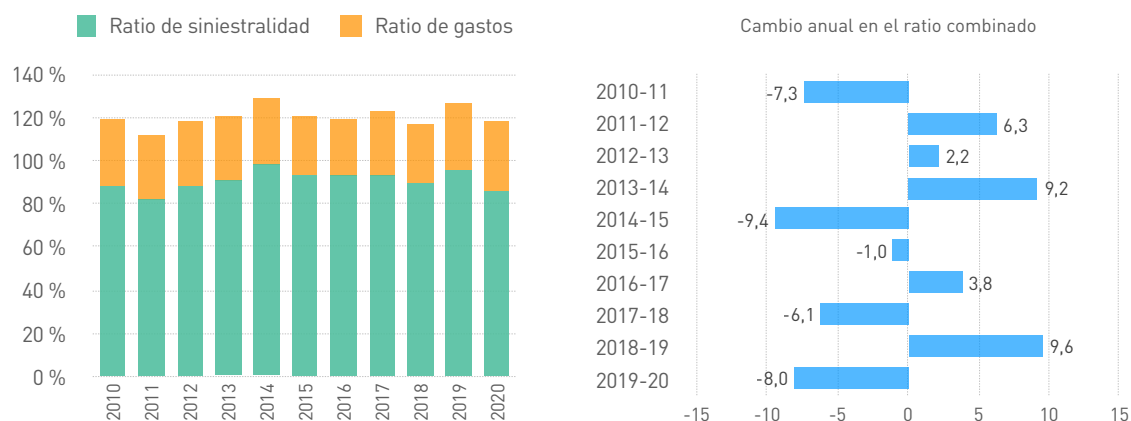
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-j
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-k
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



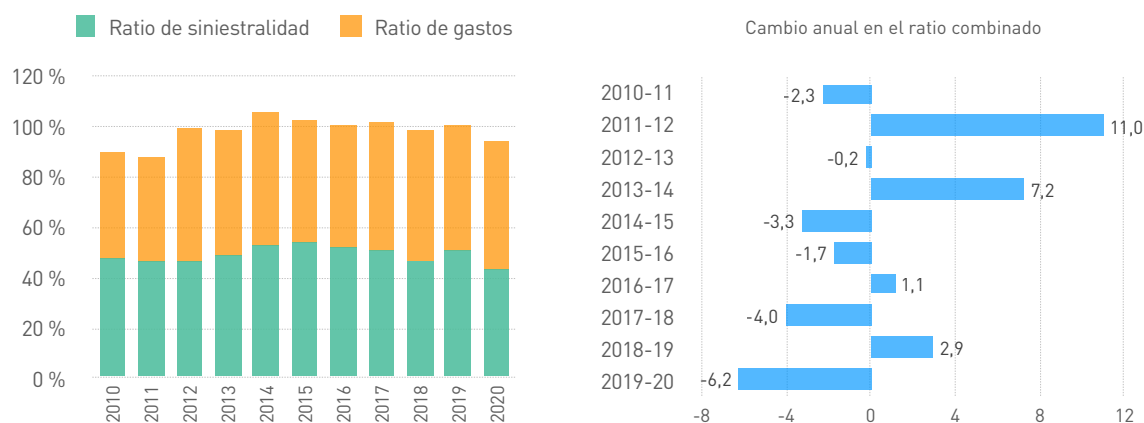
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

de siniestralidad, y de una subida de 2,5 pp en el ratio de gastos. Una situación similar ocurrió en el desempeño técnico de las compañías que operan en el segmento de No Vida, el cual sufrió una bajada de 6,2 pp respecto al año previo, para situarse en 2020 en el 94,7% (véase la Gráfica 3.2.7-l). Este comportamiento estuvo influido por un menor ratio de siniestralidad (43,1% frente a 50,9%) y un mayor ratio de gastos (51,6% frente a 50%).

Resultados y rentabilidad

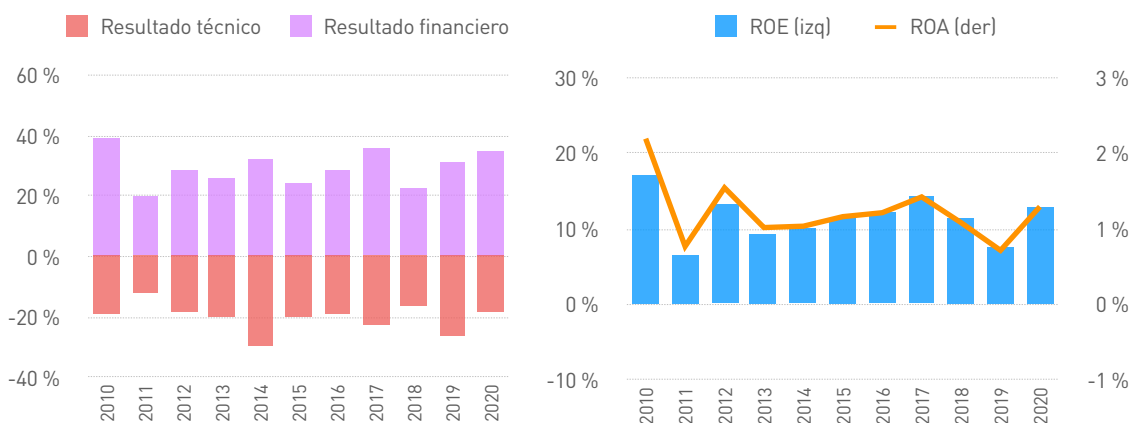
La mejora del resultado técnico, acompañada de un mayor resultado financiero, ha favorecido el aumento del resultado neto de la industria aseguradora chilena en 2020, hasta los 704.006 millones de pesos (889 millones de dólares), un 86% más que en 2019. Al analizar la Gráfica 3.2.7-m se confirma que el resultado neto positivo que ha obtenido el sector asegurador chileno a lo largo de prácticamente todo el período analizado ha sido fruto de unos

Gráfica 3.2.7-l
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-m
Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos. En lo relativo a la rentabilidad de la industria aseguradora chilena, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 12,8% en 2020, con un alza de 5,4 pp en relación con el año anterior. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) presentó un ligero crecimiento de 0,6 pp respecto al año previo, hasta situarse en el 1,3% en 2020.

Penetración, densidad y profundización del seguro

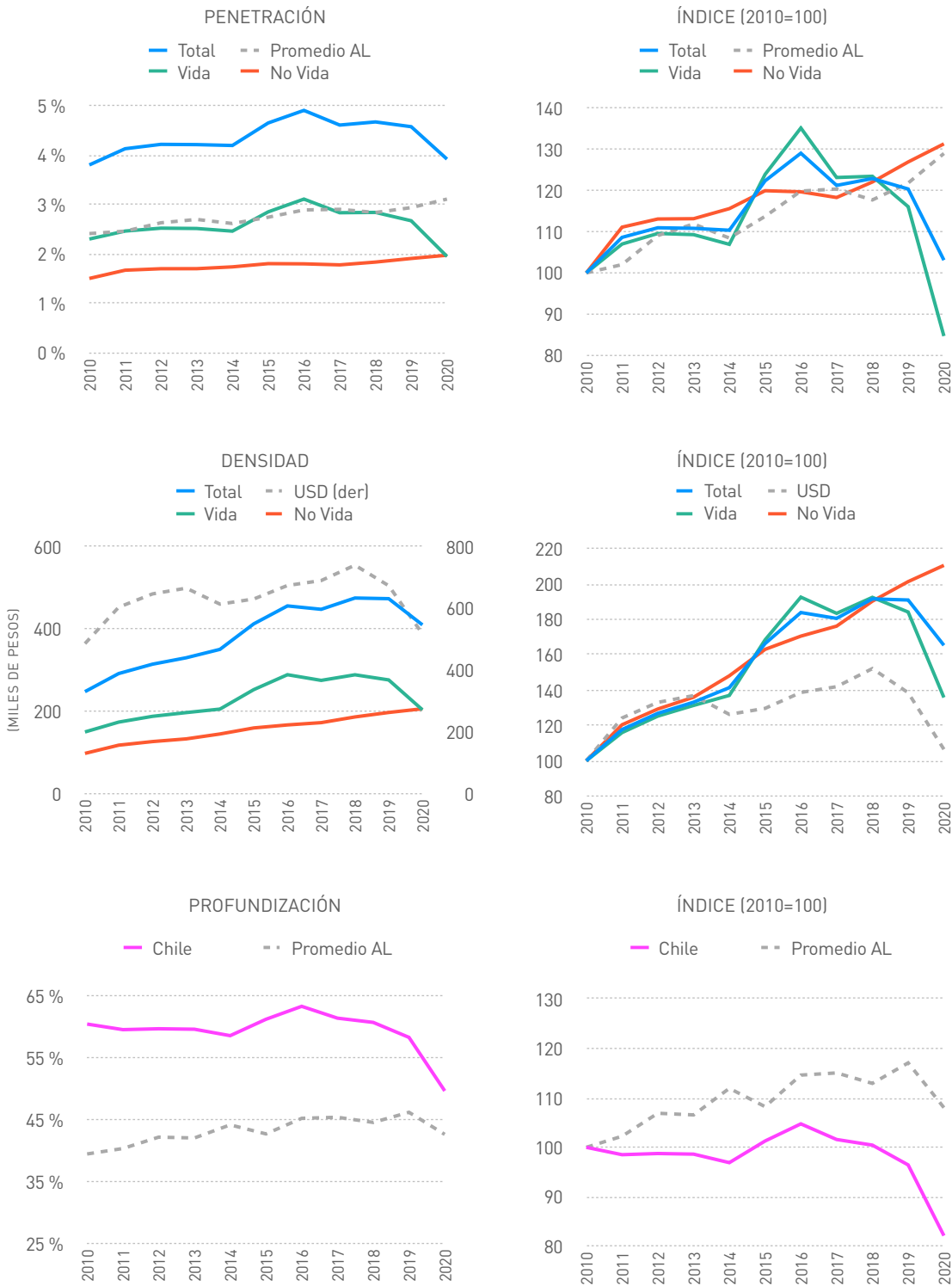
Las principales tendencias estructurales del sector asegurador chileno a lo largo de la pasada década se presentan en la Gráfica 3.2.7-n. Después de Puerto Rico, el índice de penetración (primas/PIB) de Chile sigue siendo el más alto de América Latina; sin embargo, el indicador descendió -0,7 pp respecto al año anterior, hasta el 3,9%, lo que supone un ligero incremento de 0,1 pp respecto a 2010. Como se confirma en la referida gráfica, el índice de penetración en el mercado chileno presentó una tendencia creciente desde 2010 y hasta 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto y por encima de los valores absolutos del promedio de la región; no obstante, a partir de 2017 esta tendencia parece haber revertido, en virtud de la pérdida de dinamismo en el desempeño del

segmento de los seguros de Vida, en particular del correspondiente al de las rentas vitalicias.

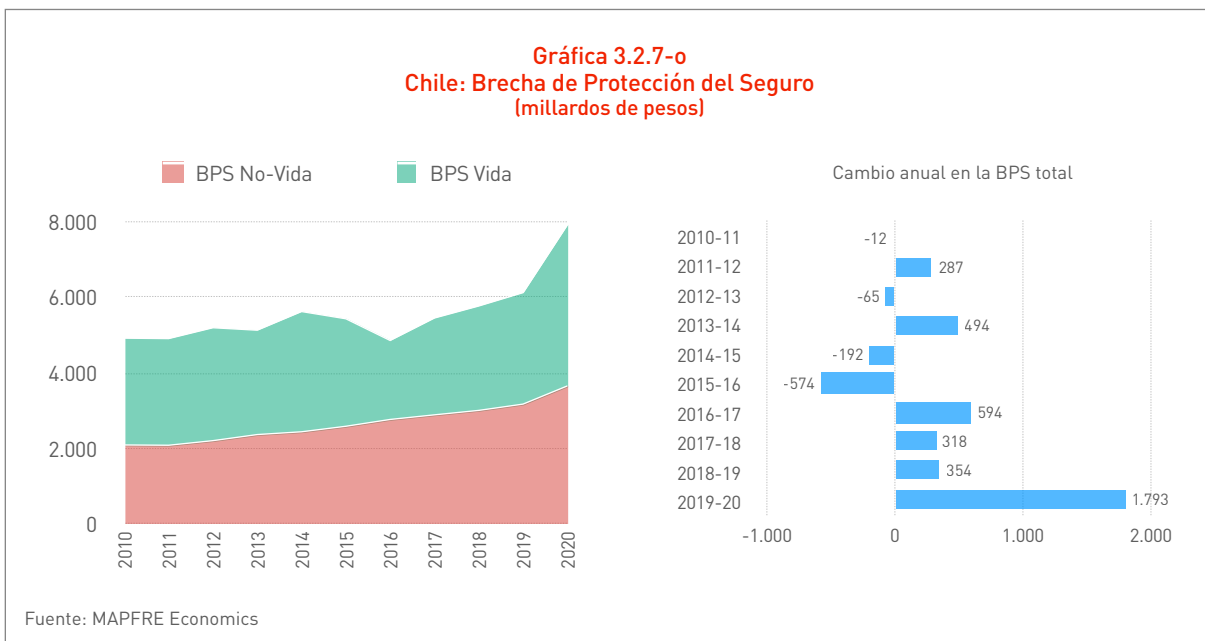
Por otra parte, el índice de densidad del seguro en Chile (primas per cápita) también registró un ligero descenso en 2020, situándose en 409.889 pesos (518 dólares), un -13,4% menor que el valor registrado en 2019 (473.462 pesos). La densidad del mercado asegurador chileno (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2010-2018, registrando retrocesos en 2017, 2019 y 2020. Debe destacarse que el alto nivel de densidad del mercado chileno ha venido estando determinado en buena medida por la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional a través del ofrecimiento de rentas vitalicias.

Por último, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) registró una bajada de -8,7 pp en 2020, debido tanto al crecimiento del segmento de No Vida como a la contracción del segmento de Vida, situándose en el 49,7%, aún por encima del promedio de los mercados latinoamericanos de seguros y únicamente superada por Brasil. No obstante, como en el caso de la penetración, el coeficiente de profundización muestra una tendencia decreciente a partir de 2017, el cual diverge de la que muestra el promedio de mercados aseguradores de la región.

Gráfica 3.2.7-n
Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



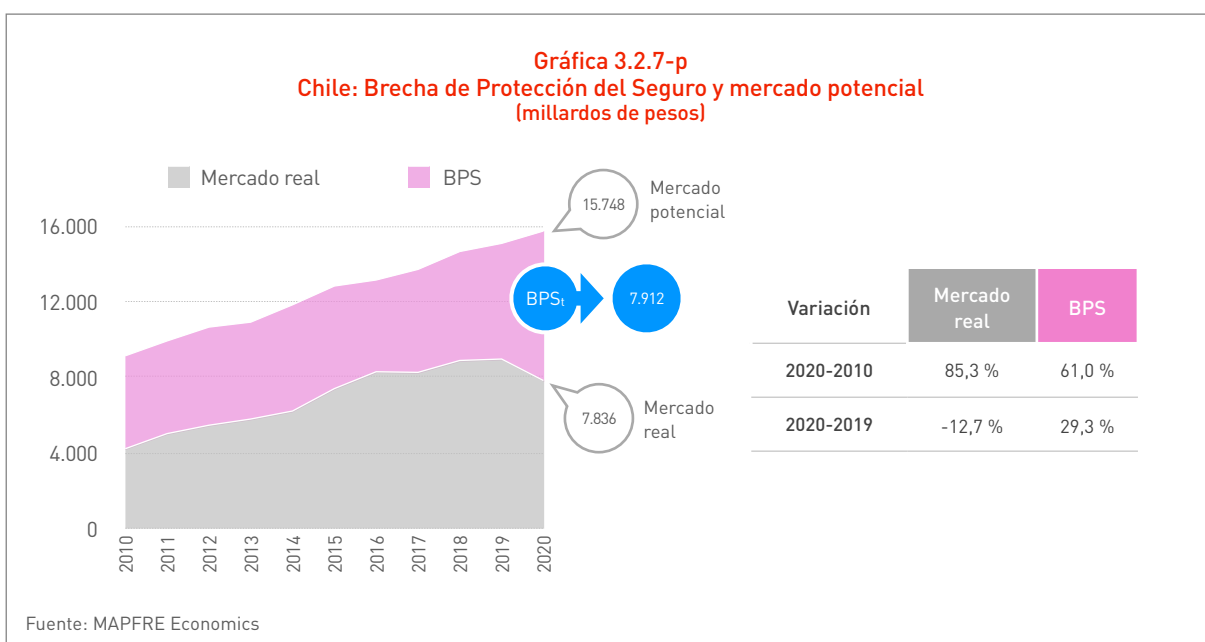
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)



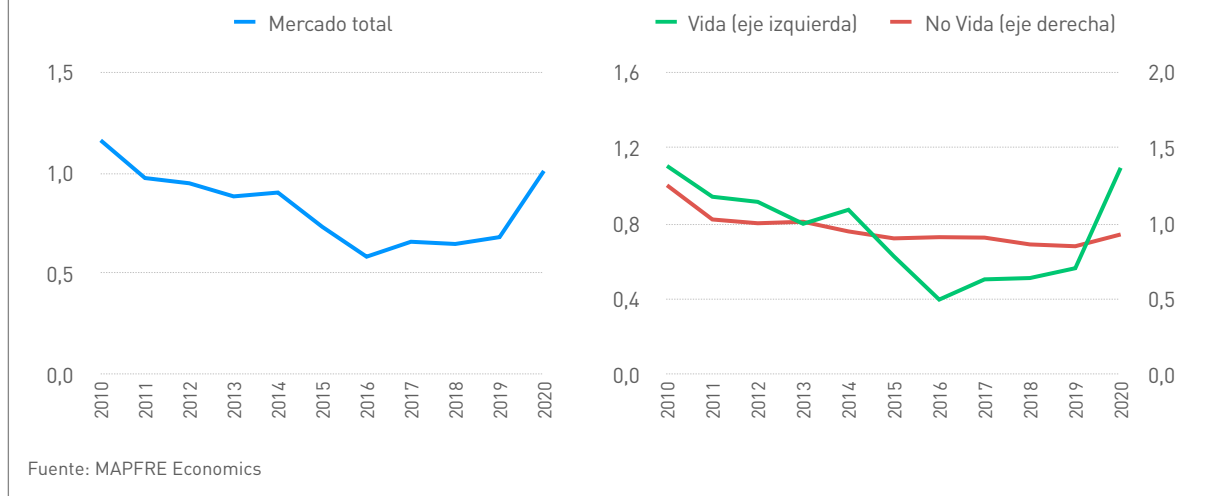
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Chile para el período 2010-2020 se ilustra en la Gráfica 3.2.7-o. La brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 7.912 millardos de pesos (9.991 millones de dólares), monto que representa una vez el mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año. Como se venía observando en mediciones previas, la estructura y evolución de la BPS en el período que se analiza muestra un balance relativo

entre la contribución de los seguros de Vida y de No Vida, aunque la caída de ingresos de Vida en 2020 ha propiciado un aumento de la brecha en este ramo. De esta forma, al cierre de 2020, el 53,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.260 millardos de pesos), lo que representa una importante subida del 50,8% respecto al nivel observado en 2010. El restante 46,2% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (3.653 millardos de pesos). Así, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2020 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 15.748 millardos de pesos (19.884 millones de



Gráfica 3.2.7-q
Chile: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



dólares), lo que representa 2 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año (véase la Gráfica 3.2.7-p).

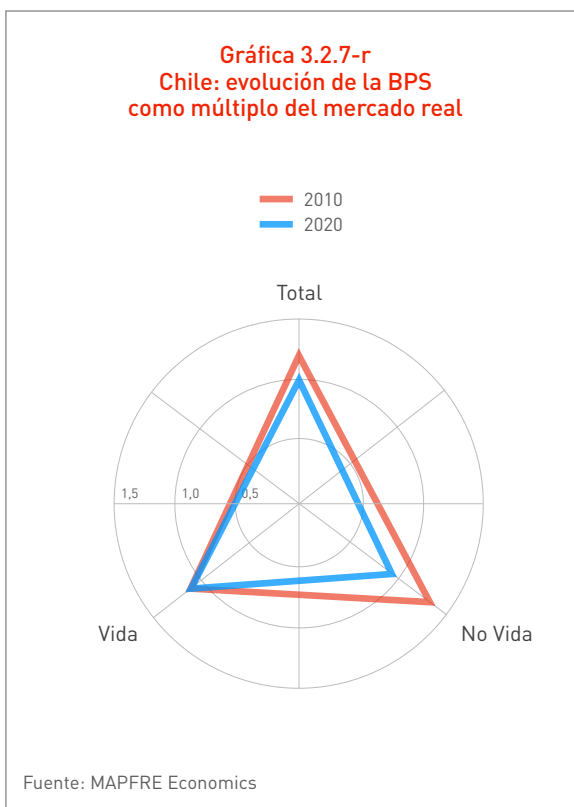
Por otra parte, la Gráfica 3.2.7-q muestra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros chileno. La BPS presenta, en términos generales, una tendencia decreciente a lo largo del período de análisis. Así, en ese lapso la brecha de aseguramiento total, como múltiplo del mercado real, pasó de 1,2 a 1 veces. No obstante, destaca nuevamente el cambio de tendencia que se observa a partir de 2017 hacia un aumento del indicador, el cual, en el período 2016-2020 pasó de 0,6 a 1 veces. De forma similar, el múltiplo del mercado de Vida presentó descensos en el periodo 2010-2016, desde 1,1 a 0,4 veces, pero en los últimos años el indicador ha aumentado hasta representar el mismo número de veces que al comienzo de la década (1,1). En el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia del indicador es claramente decreciente hasta 2019, pasando de 1,3 veces en 2010 a 0,8 en 2019, con un ligero incremento en 2020 (0,9 veces).

Como complemento de este análisis, la Gráfica 3.2.7-r presenta la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador chileno, comparando la situación de 2020 frente a la de 2010. Al respecto, se observan las mejoras acumuladas en ese lapso en el ramo de No Vida y el

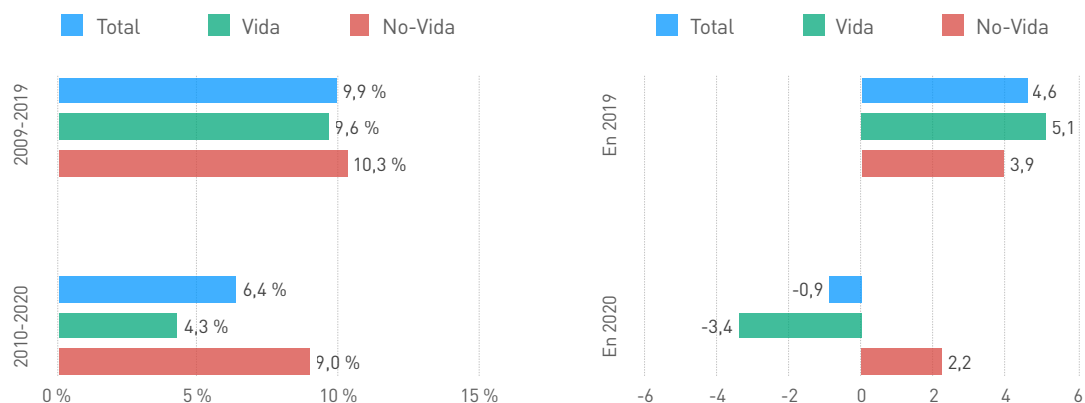
estancamiento en el de Vida luego de la pérdida de dinamismo de este mercado en los últimos años.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.7-s se resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Chile para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ello un

Gráfica 3.2.7-r
Chile: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Gráfica 3.2.7-s
Chile: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)

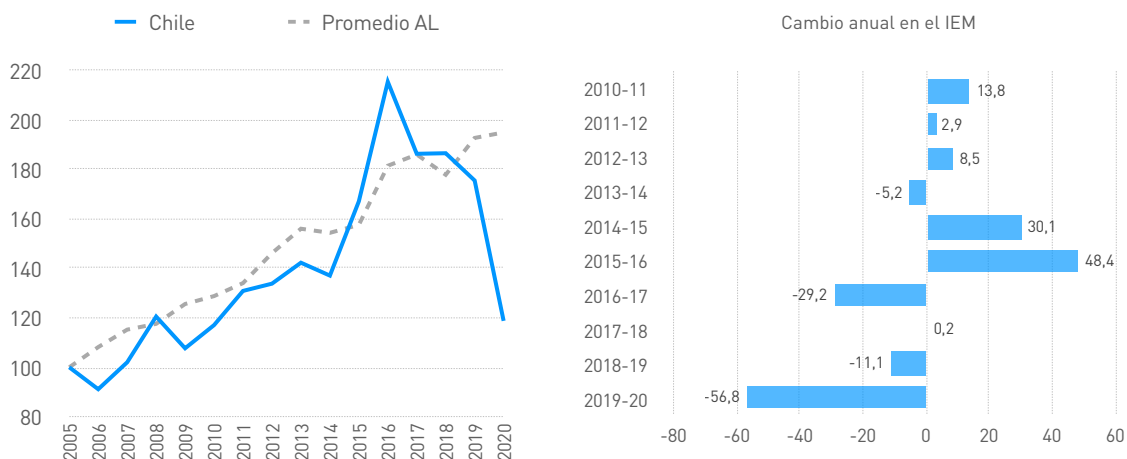


Fuente: MAPFRE Economics

análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS a lo largo de la próxima década. El ejercicio confirma que, a lo largo del período 2010-2020, el mercado de seguros de ese país creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 6,4%, mientras que los segmentos de Vida y de No Vida lo hicieron a una tasa del 4,3% y 9,0%, respectivamente.

Dado el desarrollo relativo del mercado asegurador chileno, el análisis efectuado indica que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de los seguros de No Vida, pero se habiéndose vuelto insuficiente en -3,4 pp para el ramo de Vida.

Gráfica 3.2.7-t
Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Chile se ilustra en la Gráfica 3.2.7-t. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una trayectoria positiva hasta 2016, año a partir del cual comienza a caer y lo hace de forma abrupta en 2020, a lo que ha contribuido en gran medida el fuerte retroceso vivido por los seguros de Vida en este año, a consecuencia de la situación económica provocada por la pandemia, el entorno de bajos tipos de interés y la situación particular en el segmento de las rentas vitalicias, lo que ha venido a acelerar la caída que ya venía sufriendo este segmento de negocio.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador chileno en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales antes analizados, se presenta de forma resumida en la Gráfica 3.2.7-u. Con esta información se confirma que

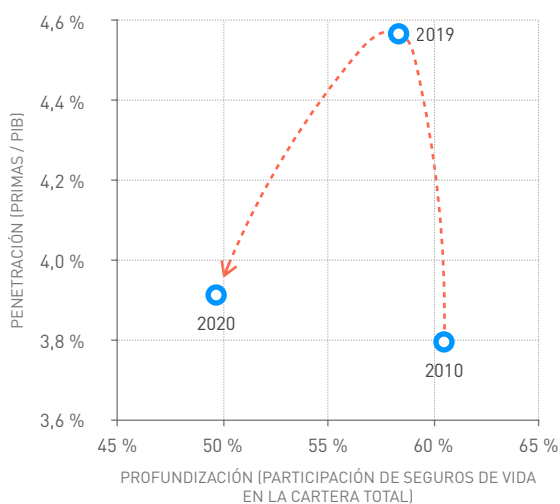
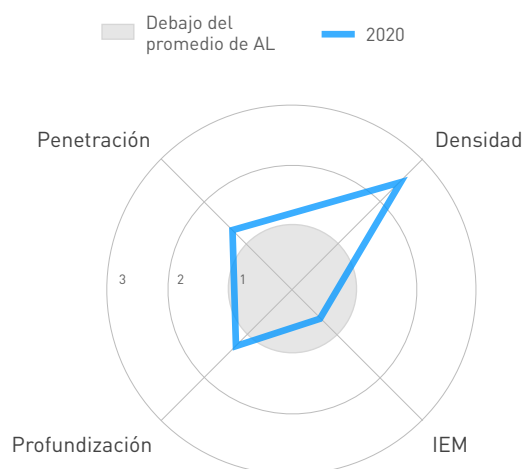
la situación del mercado chileno sigue estando por encima del promedio de América Latina para todos ellos, salvo por el caso del IEM, cuyo deterioro en los dos últimos años lo ha colocado por debajo del promedio de los mercados aseguradores de la región. Por su parte, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, a lo largo del período 2010-2018, el sector asegurador chileno había venido mostrando un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración como en los de profundización. Sin embargo, esta tendencia revertió en 2019, año en el que se presenta una retracción en ambos indicadores, y ha continuado en 2020.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020 operaron en el mercado asegurador chileno 34 compañías de seguros Generales y 35 compañías de seguros de Vida. En este sentido, la Gráfica 3.2.7-v presenta los indicadores de concentración del sector asegurador chileno a lo largo de la década analizada. El índice Herfindahl indica que se trata de una industria poco concentrada,

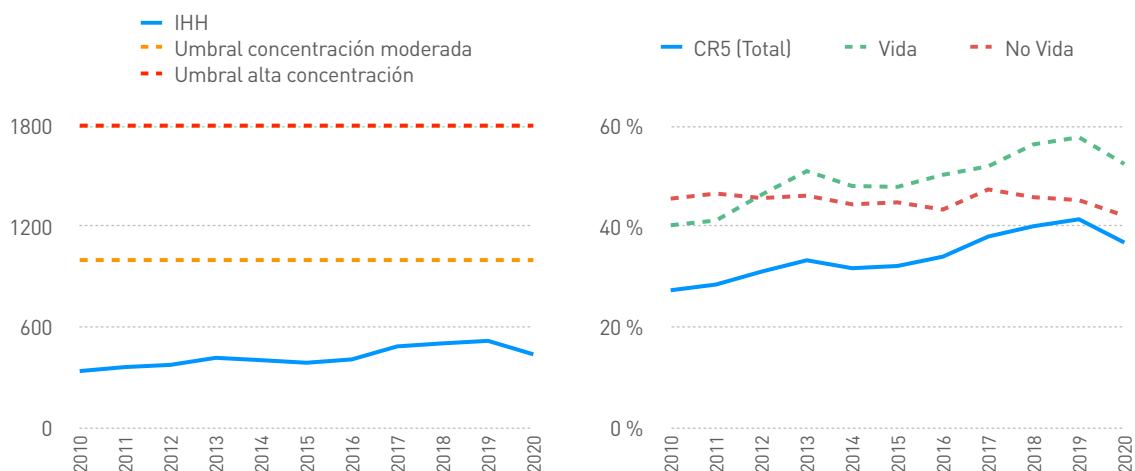
Gráfica 3.2.7-u
Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Gráfica 3.2.7-v
Chile: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

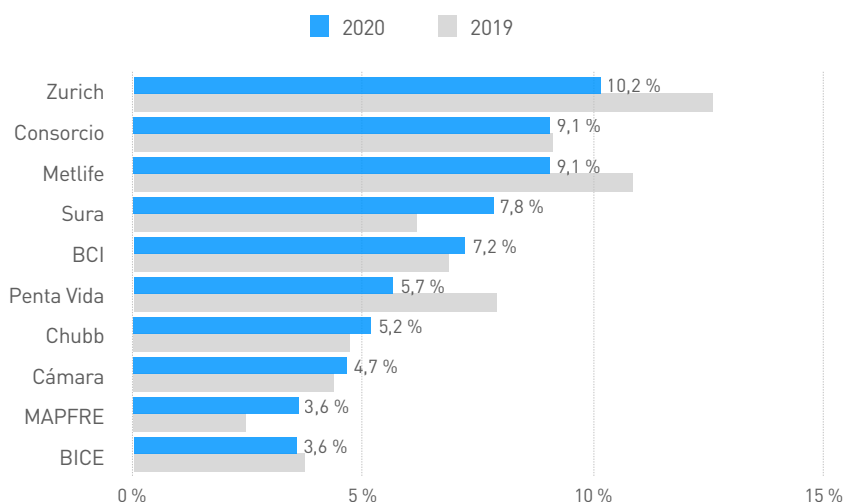


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

ubicándose por debajo del umbral teórico que indica la concentración moderada, aunque con una tendencia creciente a partir de 2016. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de las 5 mayores entidades aseguradoras) confirma una tendencia estable a lo largo del periodo y, como se puede apreciar en la referida gráfica, el negocio de No Vida va perdiendo concentración hasta situarse por debajo del ramo de Vida a partir de 2012.

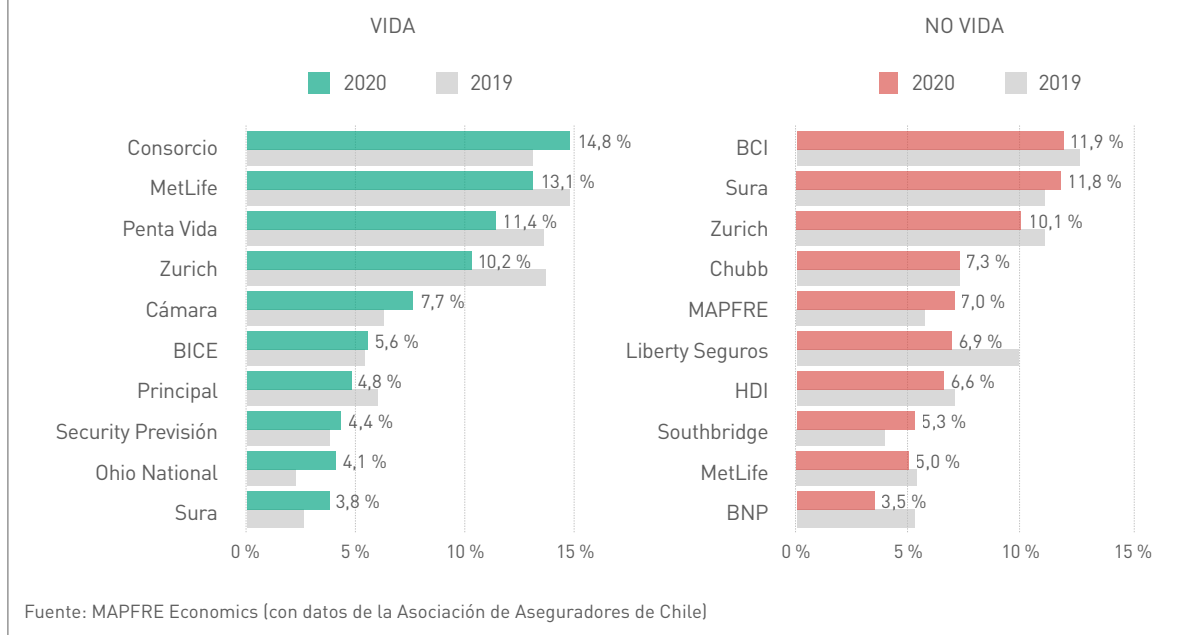
En lo relativo al ranking total de grupos aseguradores en 2020, Zurich continúa como líder con una cuota de mercado del 10,2%. Le sigue Consorcio, que adelanta a MetLife y lo desplaza a la tercera posición, alcanzando ambos una cuota del 9,1%. Por su parte, Sura avanza dos puestos y se sitúa en cuarto lugar, seguido de BCI que se mantiene el quinto, y Penta desciende de la cuarta a la sexta posición. Del resto de movimientos, destaca el

Gráfica 3.2.7-w
Chile: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-x
Chile: ranking Vida y No Vida
 (cuotas de mercado, %)



ascenso de MAPFRE del decimoquinto al noveno lugar, y la entrada de BICE en el décimo puesto (véase la Gráfica 3.2.7-w).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida en 2020, está liderado por BCI, con una cuota del 11,9%; le sigue Sura, que sube un puesto en la clasificación y desplaza a Zurich al tercer lugar. Chubb sube un puesto y MAPFRE dos, situándose en cuarta y quinta posición, respectivamente. Por el contrario, Liberty y HDI pierden dos y una posiciones, respectivamente, y ocupan el sexto y séptimo lugar. De las tres últimas posiciones, el principal cambio se produce por el ascenso de Southbridge del décimo al octavo puesto, lo que provoca el descenso de MetLife y BNP Paribas Cardif al noveno y décimo lugar.

Por otra parte, en el ranking de Vida de 2020 hubo muchos movimientos. Consorcio pasa a liderar la clasificación al subir tres puestos, con una cuota de mercado del 14,8%, seguido por MetLife, Penta y Zurich, que ocupaban el primero, tercero y segundo lugar, respectivamente. Cámara se mantiene el quinto y le sigue BICE que asciende un puesto, desplazando a Principal al séptimo lugar. En los últimos puestos hay que

destacar la entrada en el ranking de Ohio y Sura, en novena y décima posición, que ascienden cinco y dos posiciones, en cada caso (véase la Gráfica 3.2.7-x).

Aspectos regulatorios relevantes

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) se encuentra en un proceso de convergencia progresiva hacia las mejores prácticas internacionales en materia regulatoria en el ámbito de la industria de seguros. En los últimos años se han emitido una serie de normativas en este sentido. Así, en octubre de 2020, el Consejo de la Comisión aprobó, por Resolución N° 4694, iniciar un plan que establece el tránsito gradual desde un esquema de supervisión por industrias, a un modelo sustentado en los dos grandes pilares de la CMF: Prudencial y Conducta de Mercado. La nueva estructura organizacional, basada en lo que se conoce internacionalmente como el modelo *Twin Peaks*, recoge las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) en la asesoría prestada a la Comisión en 2018, además de la experiencia comparada de los reguladores financieros a nivel global, como es el caso del Reino Unido, Irlanda, Australia y Nueva Zelanda, entre otros. Con este cambio, la CMF busca seguir materializando los beneficios de

su perímetro integrado y ampliado, que motivaron la unificación de la SBIF con la CMF, a la luz de la Reforma a Ley General de Bancos, Ley N°21.130, publicada el 12 de enero de 2019.

La CMF, no obstante el Proyecto de Ley que establece un modelo de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) para la industria aseguradora en Chile no ha registrado avance en el Congreso, ha seguido trabajando en el desarrollo e implementación del Pilar 1 (regulatorio) y Pilar 2 (supervisión) del nuevo modelo de SBR. Es así como se han realizado avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de la Matriz de Riesgos que se ha traducido en el cumplimiento de uno de los objetivos del nuevo modelo de supervisión que es incentivar a las aseguradoras a desarrollar y fortalecer procesos de gestión de riesgos.

Es importante destacar los 5 documentos metodológicos de Capital Basado en Riesgos (CBR) que la CMF ha publicado a la fecha, realizándose ya 7 estudios de impacto en la industria (QIS), y un octavo en curso cuyos resultados las aseguradoras deben reportar a fines de 2021. Cabe señalar, que una sexta versión del ya señalado documento será publicada para comentarios próximamente. Lo anterior, conjuntamente con la aplicación de las auditorías de Matriz de Riesgo que a la fecha se han realizado a la totalidad de las aseguradoras, es lo que ha permitido que la CMF haya adquirido mayor experiencia en la implementación del modelo ajustando sus metodologías y el alcance del trabajo.

Por otra parte, el año 2020 estuvo marcado globalmente por los efectos de una emergencia sanitaria sin precedentes, debido a la pandemia del Covid-19. El crecimiento global registró una fuerte contracción, explicada por las restricciones de movilidad implementadas por la gran mayoría de los países para contener la propagación del virus. En este sentido, la CMF ha ajustado su Plan de Regulación de Seguros en concordancia con lo señalado.

A continuación, se presenta un listado con las principales normativas emitidas y las que actualmente están en consulta en 2020 y en lo que va de 2021:

- Circular N° 2251, emitida el 22/04/2020. Dirigido a Compañías de Seguros Generales. Modificación de la Circular N°2.236, que establece normas para el envío de información relativa al proceso de reparación de vehículos motorizados. Se perfecciona la definición de las categorías para la magnitud del daño, se define el concepto de taller, se realizan especificaciones para informar el total de asegurados y se traslada toda la descripción de los campos, la conceptualización de los mismos, sus formatos y estructura a un Anexo Técnico dentro del módulo SEIL.
- Norma de Carácter General N°442, emitida el 05-06-20. Dirigido a Compañías de Seguros de Vida. Modifica la NCG N°243, la cual establece instrucciones relativas a la constitución de reservas técnicas en el seguro de invalidez y sobrevivencia. El principal objetivo de la norma modificatoria es aumentar la máxima deducción por reaseguro de las reservas técnicas desde un 40% a un 60%.
- Norma de Carácter General N°444, emitida el 19-06-20. Dirigido a Compañías de Seguros de Vida. Modifica la NCG N°234, la cual establece instrucciones para la contratación del seguro de invalidez y sobrevivencia. El principal objetivo de la norma modificatoria es ajustar los mecanismos de reajuste anual de la tasa prima para los contratos de 12 meses, a un máximo de 3 reajustes a partir del tercer mes de vigencia.
- Circular N°2259, emitida el 08-06-2020. Dirigido a Entidades Aseguradoras y Mutualidades que cubran en Chile el riesgo de incendio. Circular que imparte normas sobre la presentación en Estados Financieros del aporte entregado a los cuerpos de bomberos por parte de aseguradoras y mutualidades. deroga Circular N°1829, de 29.01.2007. Esta nueva Circular actualiza las instrucciones respecto a la contabilización del aporte de bomberos, de modo de evitar confusiones principalmente a compañías que ingresen a la comercialización del seguro de incendio. Para una mejor supervisión, se instruye que se revelen los saldos, aun cuando sean inferiores al 5%, que establece la Circular N° 2022.

- Norma de Carácter General N°445, emitida el 28-08-2020. Dirigido a Compañías de Seguros de Vida. La nueva normativa (NCG N°445), que modifica la NCG N°209 sobre el Test de Suficiencia de Activos (TSA), establece una serie de perfeccionamientos a la presente metodología de cálculo del TSA, entre las que se destacan: i) Una nueva metodología para el vector de tasas de descuento (VTD), alineándolo con las mejores prácticas internacionales en la materia; ii) Un aumento en el monto máximo del patrimonio que las aseguradoras pueden incluir en el TSA; y iii) Ajustes en el tratamiento de los flujos de los activos que se incorporan al TSA, incluyendo modificaciones al ajuste por riesgo de crédito y prepago que se aplican a algunos de los activos incorporados al test.
- Norma de Carácter General N°446, emitida el 28-08-2020. Dirigido a Compañías de Seguros de Vida. Modifica la NCG N°318 sobre la constitución de reservas técnicas en seguros previsionales, modifica la forma de cálculo del VTD que se utiliza para el descuento de las nuevas pólizas de rentas vitalicias al momento de la constitución de la reserva técnica, en forma coherente con lo establecido en la NCG N°445. El objetivo también fue alinear dicha metodología con las mejores prácticas internacionales en la materia.
- Circular N°2271, emitida el 21-09-2020. Dirigido a Auxiliares del Comercio de Seguros. La nueva regulación establece normas sobre la forma de acreditar conocimientos sobre el comercio de seguros y de la postulación al registro de auxiliares del comercio de seguros, como corredor de seguros generales y de vida o liquidador de siniestros, derogando la Circular N°1679 y el Oficio Circular N°863. Lo anterior, con el objetivo de modernizar y flexibilizar la normativa de forma tal que el proceso de acreditación sea más eficiente y expedito, además de otorgar mayores grados de libertad en la planificación del proceso de acreditación de conocimientos, e incorporar los cursos en modalidad e-learning, metodología que otorga mayor flexibilidad a los participantes.
- Norma de Carácter General N°2275, emitida el 19-10-2020. Dirigido a Compañías de Seguros y Reaseguro. La normativa, que entra en vigencia para la información de enero 2021, busca aumentar la periodicidad de la información financiera y de solvencia que las compañías reportan actualmente, desde una entrega trimestral hacia un envío mensual, según lo establecido en la Circular N° 2022, aunque en forma resumida, reemplazando lo requerido por el Oficio Circular N° 479. El principal objetivo de la nueva regulación es incrementar la capacidad de la CMF para poder aplicar un enfoque preventivo y prospectivo, que permita monitorear oportunamente el desempeño de las aseguradoras y anticiparse a los eventuales problemas de solvencia que puedan presentar las compañías.
- Normativa sobre la implementación del estándar contable IFRS17 en el mercado asegurador chileno, que se puso en consulta pública desde el 12/01/2021 hasta el 12/05/2021. Dirigido a Compañías de Seguros y Reaseguro. La propuesta normativa trata sobre la implementación del estándar contable IFRS 17 en el mercado de seguros chileno. El objetivo del cuerpo regulatorio es modernizar la normativa de reservas técnicas, alineándola a las mejores prácticas y principios internacionales en la materia y que se aplican en mercados aseguradores que sirven de referencia para Chile, favoreciendo a su vez una mejor gestión de riesgos. Adicionalmente, se espera que la implementación de IFRS 17 permita mejorar la transparencia de la información que reportan las compañías de seguros en sus estados financieros. La CMF solicitó a las compañías la información referida a la evaluación de impacto de la aplicación de dicho estándar en las compañías de seguros y reaseguros, la cual deberá considerar como fecha de análisis el 31 de diciembre de 2020, y ser enviada a más tardar el 31 de agosto del año en curso.
- Norma de Carácter General N°453, emitida el 30-04-2021. Dirigido a Compañías de Seguros y Reaseguro. Modifica la NCG N°323, que imparte instrucciones sobre determinación del patrimonio de riesgo, patrimonio neto y obligación de invertir, ajustando a 1,5 veces el endeudamiento financiero máximo, respecto al actual, que es de 1 vez, al que pueden

acceder las compañías de seguros del segundo grupo, considerando una vigencia hasta el 30 de abril de 2022. En forma consistente con la modificación antes señalada, se ajusta, también de manera temporal, el requerimiento por patrimonio de riesgo, de las compañías de seguros del segundo grupo (vida), asociado al endeudamiento financiero, contenido en la letra a) del título N°1 de la NCG N°323.

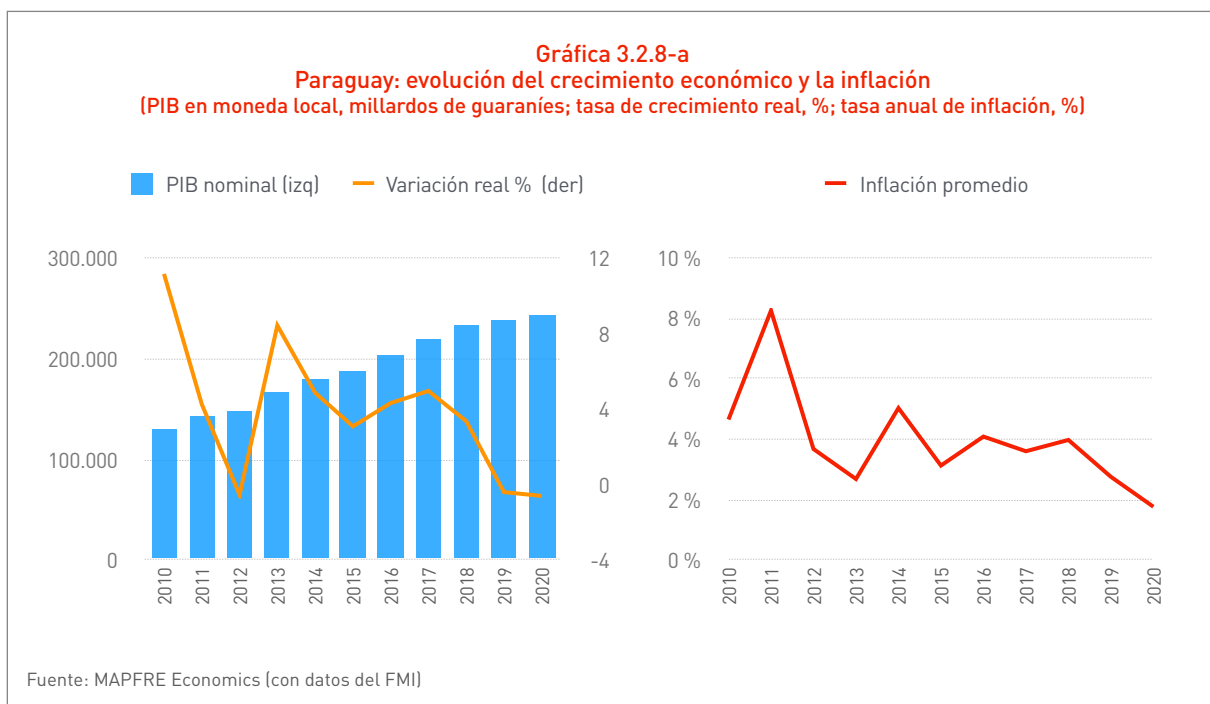
- Norma de Carácter General N°454, emitida el 18-05-2021. Dirigido a Compañías de Seguros y Reaseguro. La normativa imparte instrucciones en materia de gestión de riesgo operacional y ciberseguridad, así como de la realización periódica de autoevaluaciones en ambas materias en entidades aseguradoras y reaseguradoras. Dentro de los objetivos se encuentran: i) Fortalecer la supervisión que en esta materia realiza actualmente la CMF; ii) Establecer los principios y conceptos de gestión del riesgo operacional y ciberseguridad que las compañías de seguros deben considerar en su gestión de los riesgos; iii) Contar con una autoevaluación de las compañías como herramienta de diagnóstico; y iv) Establecer, para las compañías de seguros, el deber de reportar a esta Comisión los incidentes operacionales oportunamente, de manera que esta tome conocimiento y lleve a cabo las acciones pertinentes.

3.2.8 Paraguay

Entorno macroeconómico

La economía de Paraguay sufrió una contracción real del PIB del -0,6% en 2020, a consecuencia de la pandemia, frente al decrecimiento del -0,4% en el año anterior, en un contexto en el que su economía ya venía ralentizándose (véase la Gráfica 3.2.8-a). Se trata de una de las menores caídas de las economías de la región, a pesar del difícil panorama económico provocado por la pandemia del Covid-19. La tasa de desempleo abierto a nivel nacional en 2020 se situó en un 7,7% de la población económicamente activa (6,6% en 2019).

Ante esta situación el gobierno de Paraguay implementó un amplio paquete de medidas fiscales de ayuda a la población más vulnerable y a las empresas. Esto provocó un incremento del déficit fiscal que al cierre de 2020 se elevó al 6,2% del PIB (2,8% en 2019). El déficit fiscal se financió mediante la colocación de bonos soberanos y financiación multilateral, en el que se destacan los préstamos del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, lo que elevó la deuda pública total hasta representar el 33,6% del PIB al cierre del año (22,7% en 2019).



Por otro lado, el Banco Central del Paraguay profundizó en la política monetaria expansiva que ya venía aplicando, reduciendo su tasa de política monetaria entre marzo y junio desde el 4% hasta un dejarla en el 0,75%. Además, se adoptaron otro tipo de medidas de política monetaria no convencionales, entre ellas la reducción del encaje legal con el fin de expandir el crédito y se creó una facilidad de crédito especial para pequeñas y medianas empresas. Por su parte, la inflación acumulada en 2020 respecto del mes de diciembre del año anterior se situó en el 2,2%, frente al 4,0% registrado un año antes, nivel aún dentro del límite de política monetaria (4%). Asimismo, el tipo de cambio medio se depreció un 8,5% respecto al registro del año anterior.

En 2021, se prevé que el PIB de Paraguay registrará un crecimiento del 4,1%, según las estimaciones de la CEPAL, sobre la base del dinamismo reciente de la economía. En el sector externo estima que el superávit en cuenta corriente se incrementará ante la relativa recuperación de la demanda externa. Por último, en lo que respecta a las finanzas públicas, se anticipa una reducción del déficit fiscal de la administración central.

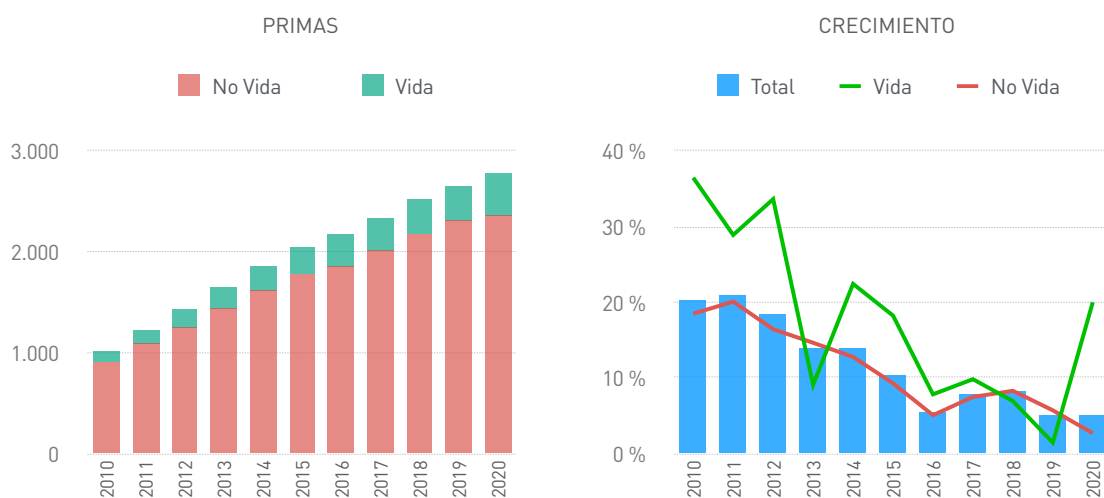
Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador paraguayo en 2020 (anualizadas a diciembre de ese año) alcanzaron los 2.791.067 millones de guaraníes (412 millones de dólares), con un incremento nominal del 5,0% y real del 3,2% (véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8). Las primas de los seguros de Vida, que representan el 15,5% del total del mercado, crecieron nominalmente un 20,0% (17,9% real) hasta los 431.545 millones de guaraníes (64 millones de dólares), mientras que las de los seguros de No Vida, que representan el 84,5% restante, crecieron un 2,7% nominal (0,9% real) hasta situarse en 2.359.522 millones de guaraníes (348 millones de dólares). Todas las modalidades de aseguramiento crecieron en términos nominales, a excepción de Automóviles (-2,1%) y Robo (-2,9%), y los ramos que obtuvieron mayores incrementos fueron Riesgos varios (13,5%) y Transportes (12,1%).

De esta forma, en el crecimiento nominal del 5,0% registrado por el sector asegurador de Paraguay en 2020, se observa una mayor contribución del segmento de los seguros de Vida, los cuales aportaron 2,7 pp, en tanto que

Gráfica 3.2.8-b
Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de guaraníes; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Tabla 3.2.8
Paraguay: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	2.791.067	412	5,0	3,2
Vida	431.545	64	20,0	17,9
No Vida	2.359.522	348	2,7	0,9
Automóviles	1.215.056	179	-2,1	-3,8
Otros ramos	208.591	31	15,0	13,0
Incendios	212.797	31	5,3	3,4
Riesgos varios	255.516	38	13,5	11,6
Transportes	119.710	18	12,1	10,2
Robo	65.028	10	-2,9	-4,5
Caución	112.566	17	4,6	2,8
Responsabilidad Civil	95.385	14	0,7	-1,0
Accidentes personales	74.873	11	4,8	3,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

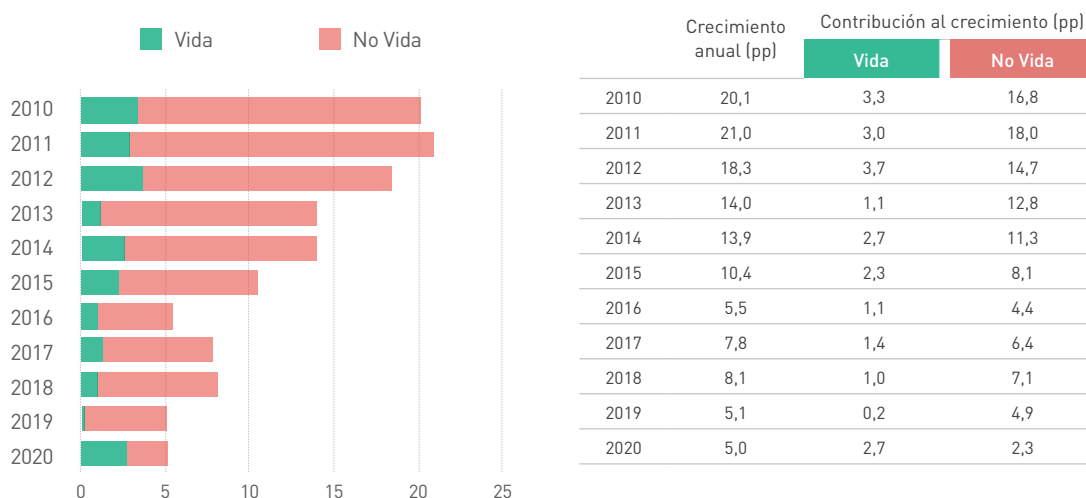
el segmento de los seguros de No Vida contribuyeron con 2,3 pp (véase la Gráfica 3.2.8-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.8-d presenta la evolución del balance agregado del sector asegurador

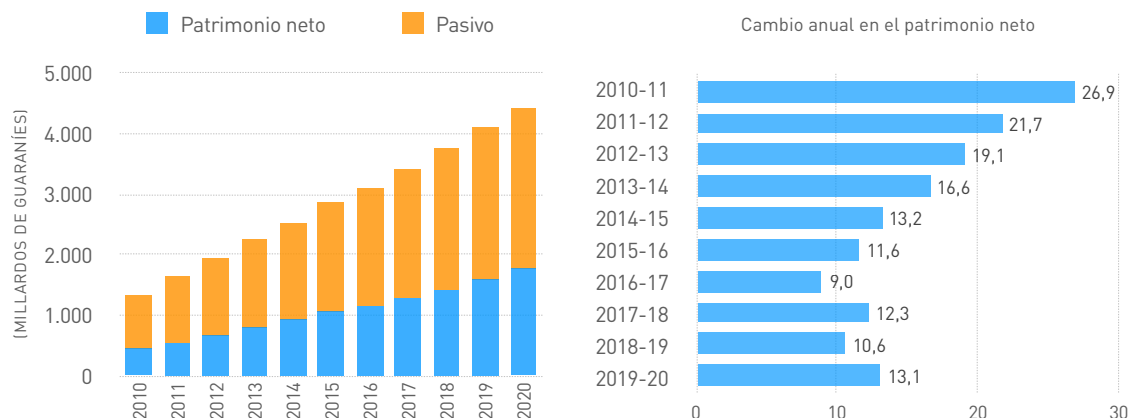
paraguayo a lo largo de la pasada década. De acuerdo con esta información, los activos totales del sector en 2020 se situaron en los 4.401.562 millones de guaraníes (637 millones de dólares), mientras el patrimonio neto se ubicó en 1.784.096 millones de guaraníes (258 millones de dólares), un 13,1% por encima del nivel del 2019. Por lo que se refiere a los

Gráfica 3.2.8-c
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-d
Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



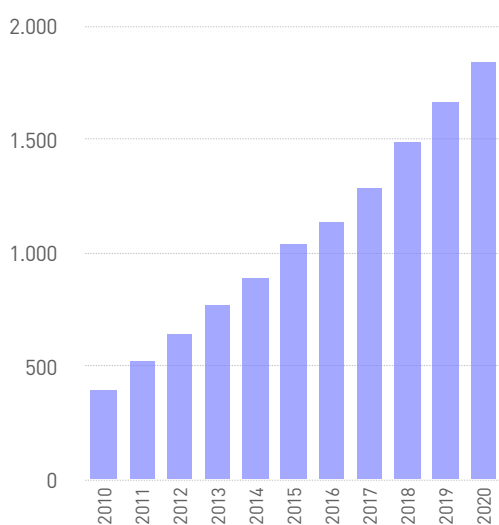
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

niveles de capitalización agregados del sector asegurador paraguayo, cabe comentar que presenta altos niveles a lo largo de toda la serie. En el año 2010, se registró un valor de 32,6% del patrimonio neto sobre activos totales, cifra que crece gradualmente hasta alcanzar el 40,5% en 2020.

Inversiones y provisiones técnicas

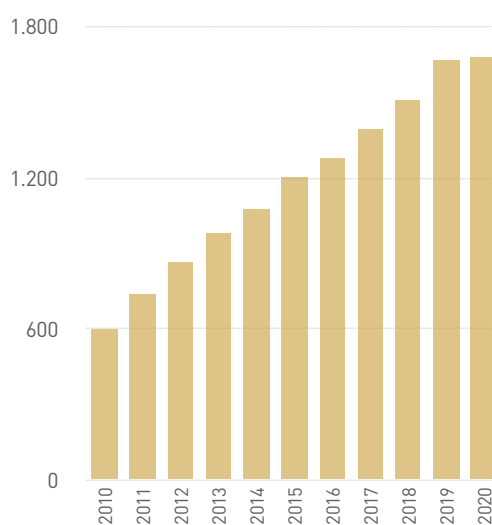
En las Gráficas 3.2.8-e y 3.2.8-f se muestra la evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo durante 2010-2020. Como se desprende de esos datos, las inversiones, alcanzaron en

Gráfica 3.2.8-e
Paraguay: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de guaraníes)



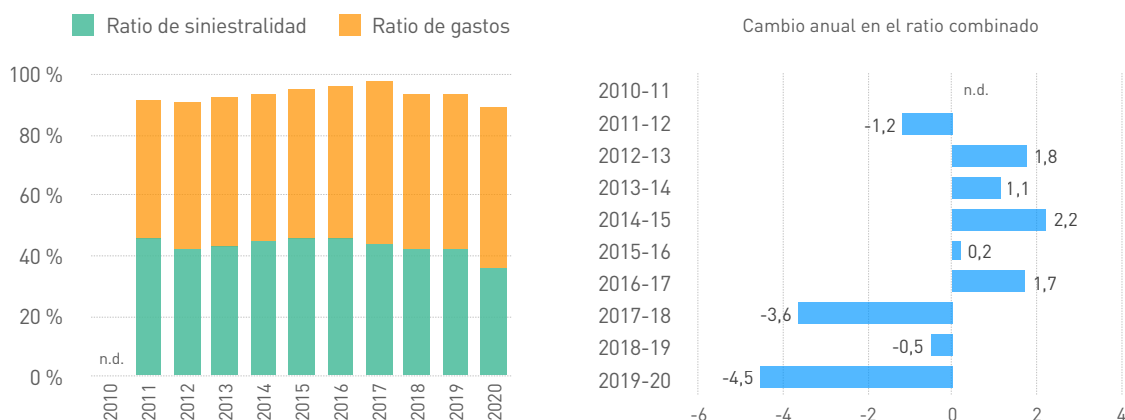
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-f
Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador
 (millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-g
Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

2020 los 1.835.239 millones de guaraníes (266 millones de dólares), un 10,2% superior al dato registrado en 2019.

Por su parte, las provisiones técnicas en 2020 alcanzaron 1.673.925 millones de guaraníes (242 millones de dólares), lo que supuso un ligero aumento del 0,7% con relación al año previo. Debe puntualizarse que, tanto en el caso de las inversiones como en de las provisiones técnicas, con la información disponible no ha sido posible llevar a cabo un análisis adicional desagregado de su composición.

Desempeño técnico

Como se ilustra en la Gráfica 3.2.8-g, el resultado técnico del sector asegurador paraguayo (con datos anualizados a diciembre de 2020) continuó siendo positivo. El ratio combinado total registrado en 2020 fue del 88,6% (frente al 93,1% de 2019), lo que implicó una mejora de -4,5 pp, resultado de un aumento en los gastos de explotación (+1,1 pp) y de una mejora importante en el ratio de siniestralidad (-5,6 pp). Así, se mantiene el descenso del ratio combinado por tercer año consecutivo tras cinco años de aumento (2013-2017).

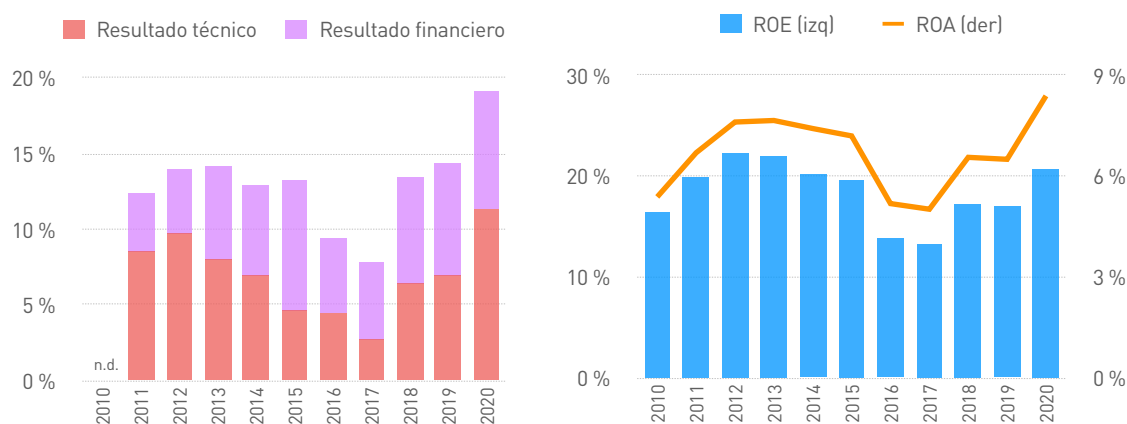
Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador paraguayo a diciembre de 2020 fue de 369.193 millones de guaraníes, registrando un significativo incremento del 37,8% respecto al año anterior. El positivo desempeño técnico de 2020, sumado al resultado de las inversiones, influyeron en el buen resultado del ejercicio. Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 20,7% en 2020, aumentando 3,7 pp con relación a 2019. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 8,4% en 2020, lo que significó un incremento de 1,9 pp respecto al valor del año previo (véase la Gráfica 3.2.8-h).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2010-2020 se ilustran en la Gráfica 3.2.8-i. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 1,1%, manteniendo prácticamente el mismo dato observado desde 2015. Cabe señalar que el índice de penetración en el mercado paraguayo mantuvo una tendencia creciente a lo largo de 2010-2015, para estabilizarse a partir de ese año, situándose a lo largo de toda la década por debajo de los valores

Gráfica 3.2.8-h
Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

absolutos promedio de los mercados aseguradores de la región.

La densidad del seguro (primas per cápita), por otra parte, se situó en 391.315 guaraníes (58 dólares), un 3,7% por encima del nivel alcanzado en 2019. La densidad, medida en moneda local, muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 144% a lo largo de 2010-2020.

Finalmente, la profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 15,5%, 5,2 pp por encima del nivel alcanzado en 2010 y 1,9 pp más que en 2019. Cabe señalar que la profundización del mercado paraguayo de seguros se ubica muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, lo que habla del aún incipiente nivel de desarrollo del segmento de los seguros de Vida en dicho mercado.

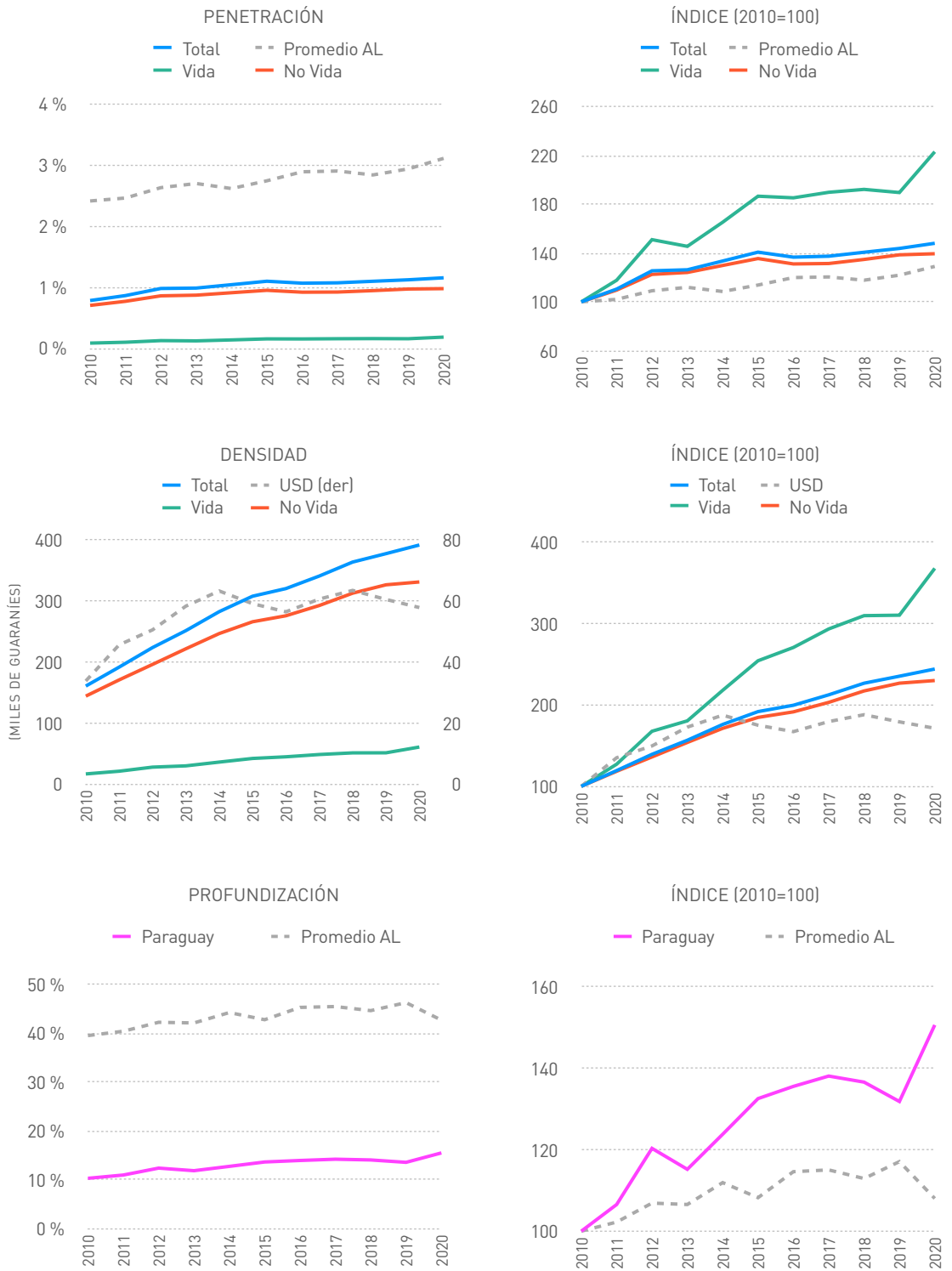
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.8-j se presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Paraguay entre 2010 y 2020. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 16.314 millardos de guaraníes, representando 5,8 veces

el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año, con un aumento en el caso de los seguros de No Vida y una disminución en los de Vida. No obstante, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2020, el 58,0% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (9.460 millardos de guaraníes), 6,0 pp menos que la participación que se observaba de ese segmento en 2010; el 42% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (6.855 millardos de guaraníes). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2020 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 19.105 millardos de guaraníes, lo que representa 6,8 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.8-k).

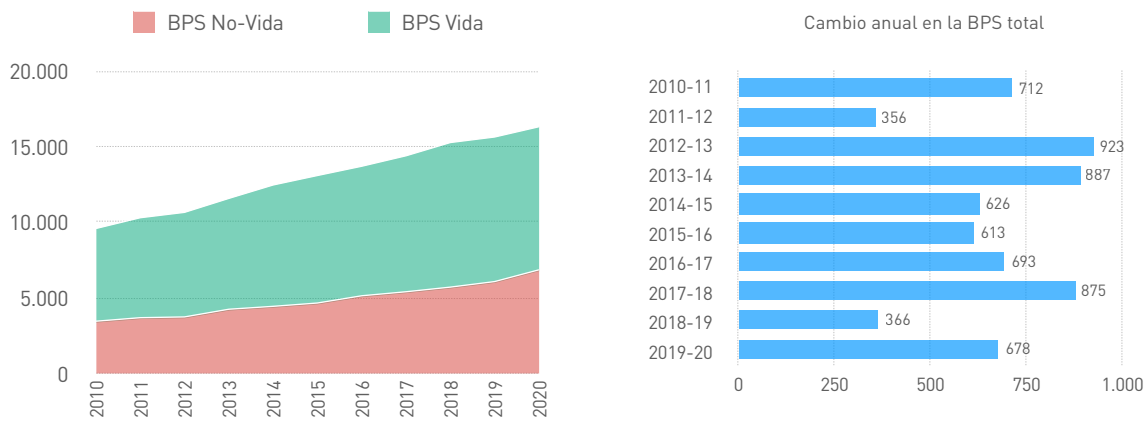
Por otra parte, las Gráficas 3.2.8-l y 3.2.8-m ilustran la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Paraguay. Como se desprende de dicha información, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente a lo largo de 2010-2020, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 59,6 a 21,9 veces) como para los seguros de No Vida (que pasan de 3,8 a 2,9 veces). No obstante, conviene destacar que esta tendencia

Gráfica 3.2.8-i
Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-j
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de guaraníes)



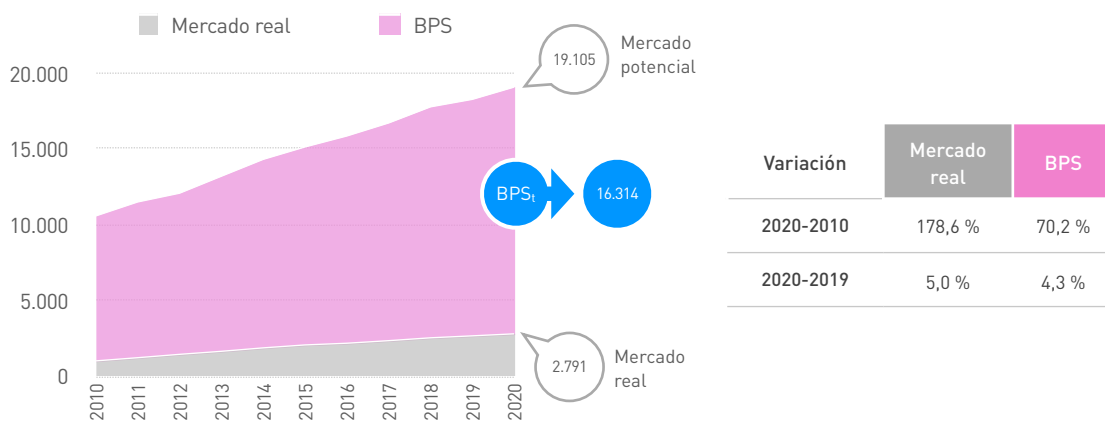
Fuente: MAPFRE Economics

decreciente se ha ido moderando hasta prácticamente estabilizarse a partir de 2017.

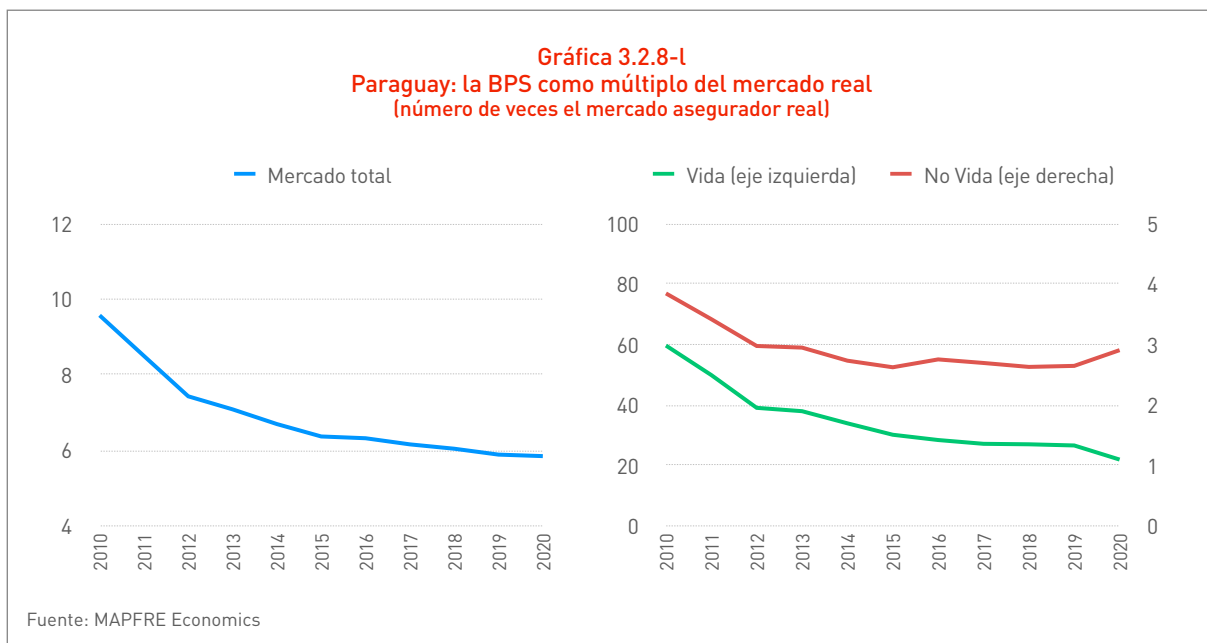
Por último, en la Gráfica 3.2.8-n se presenta la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS a lo largo de la siguiente década. De acuerdo con este análisis, el mercado de se-

guros paraguayo creció a una tasa anual promedio de 10,8%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 15,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 10,1% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador paraguayo sería insuficiente para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de No Vida en -4,5 pp, siendo superior para el caso del segmento de los seguros de Vida, donde la tasa observada sería insuficiente en -21,4 pp.

Gráfica 3.2.8-k
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

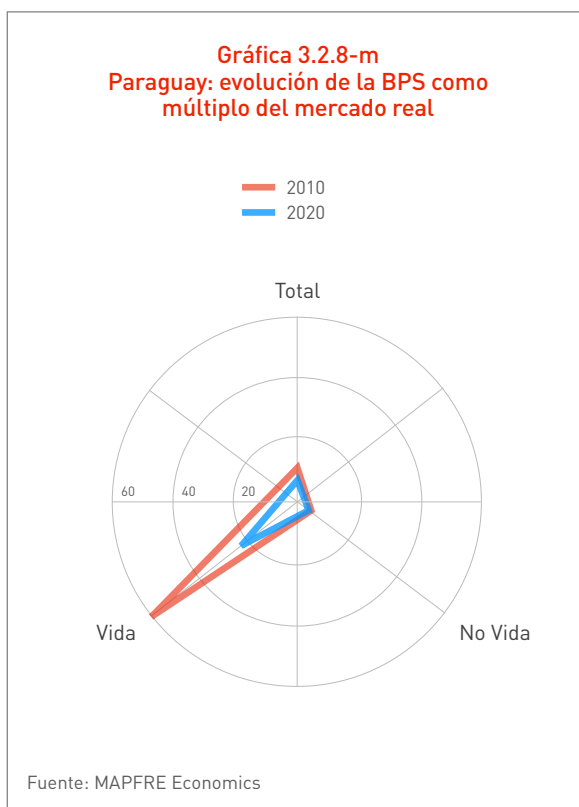
En la Gráfica 3.2.8-o se ilustra la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay durante 2005-2020. Como se ha indicado antes en este informe, el IEM se emplea como un indicador para dar seguimiento a la evolución de la madurez de los mercados analizados; en el caso del

mercado paraguayo, el indicador sigue mostrando una tendencia positiva que, en términos generales, supera a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

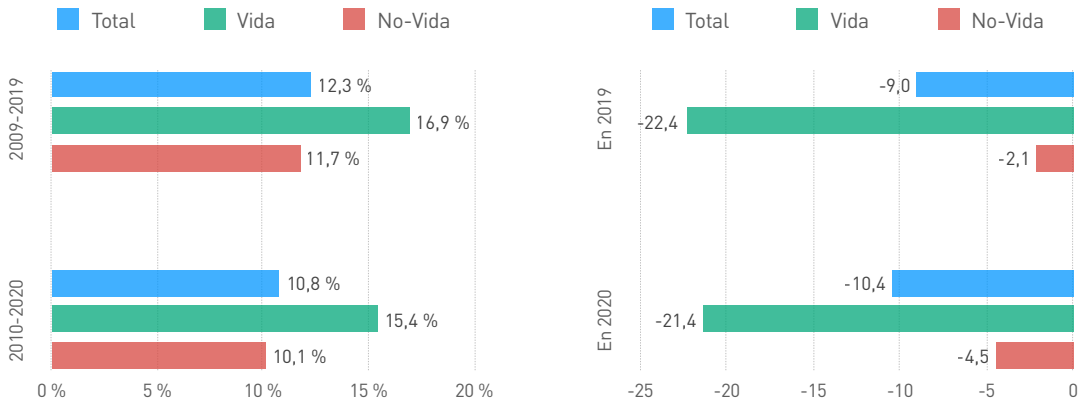
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.8-p se presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM. En este sentido, se observa que el mercado asegurador paraguayo se encuentra muy por debajo de la media de la región en dichos indicadores, a excepción del IEM en el que, en 2020, supera aún el promedio de los mercados de la región.

De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, a lo largo del período 2010-2020, el sector asegurador de Paraguay ha venido mostrando un desarrollo relativamente equilibrado, caracterizado por ligeras mejoras en los niveles de penetración y en los de profundización, salvo una clara retracción en 2019 en el indicador de profundización del seguro que en 2020 ha corregido.



Gráfica 3.2.8-n
Paraguay: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

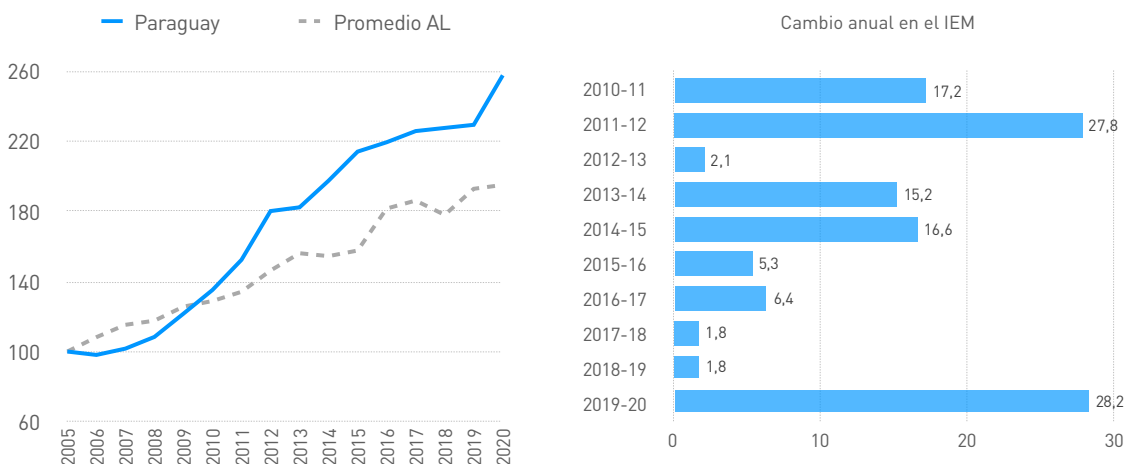
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020 operaron en el mercado paraguayo 35 entidades aseguradoras; 24 autorizadas para ofrecer seguros patrimoniales y 11 seguros patrimoniales y de Vida. En este sentido, como se observa en la Gráfica 3.2.8-q, el sector no presenta niveles de concentración elevados.

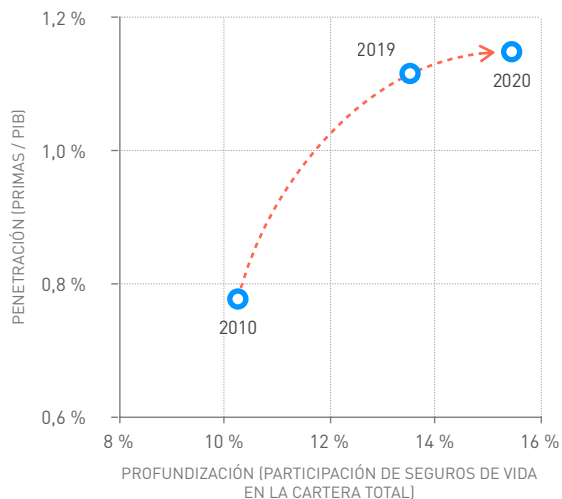
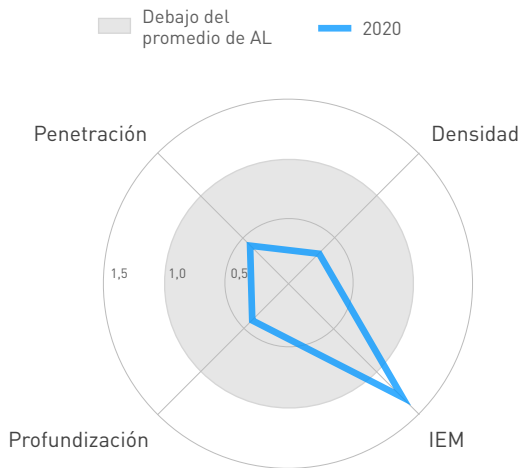
El índice Herfindahl, en 2020, registró un muy ligero aumento, situándose en 729,6 puntos contra los 728,5 de 2019, aún por debajo del umbral de concentración moderada. En lo relativo al índice CR5, las 5 primeras empresas suponían en 2020 el 49,7% de las primas totales, lo que significó un incremento de 0,7 pp respecto al dato registrado en 2019, provocado por un aumento en el segmento de No Vida.

Gráfica 3.2.8-o
Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.8-p
Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



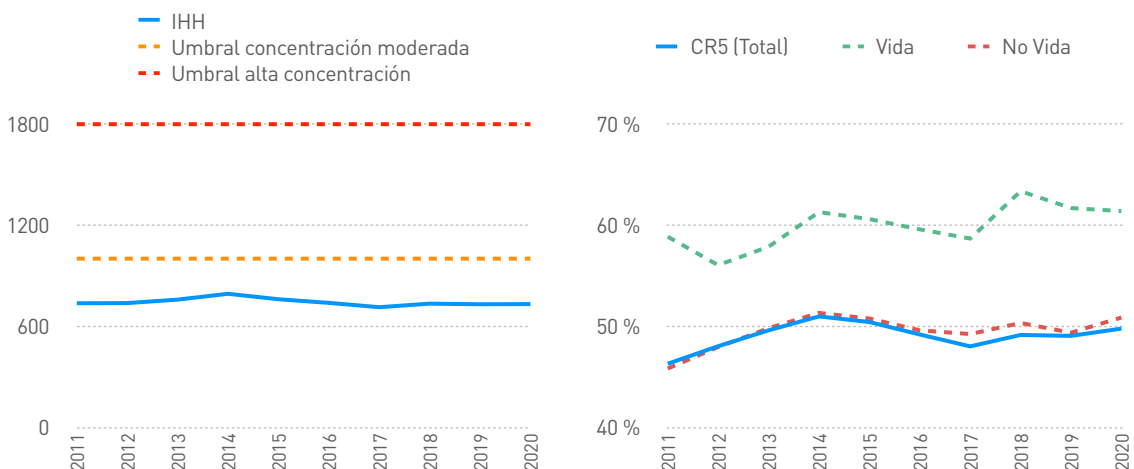
Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Para 2020, el ranking total de grupos aseguradores en el mercado paraguayo sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 17,2%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (12,7%) y por La Consolidada (8,2%). Aseguradora Yacyreta gana

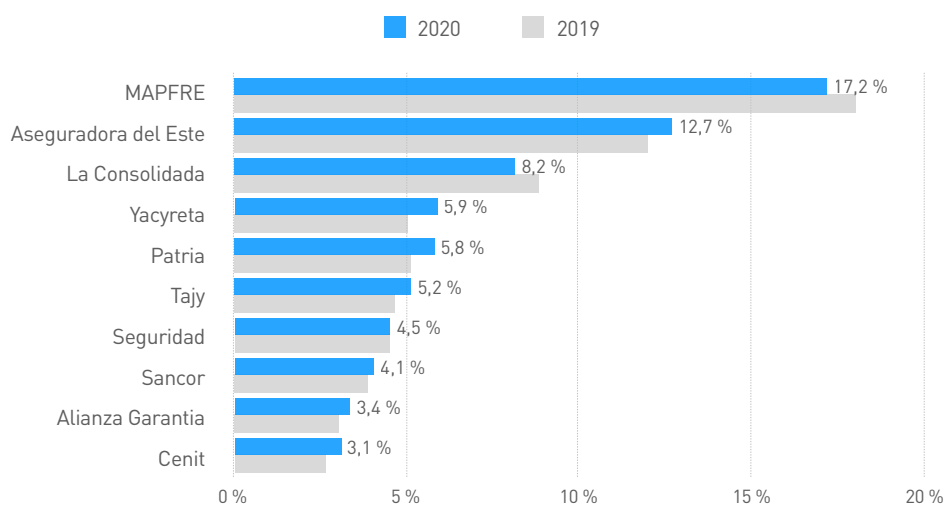
una posición y se coloca la cuarta, desplazando a Patria al quinto puesto. Como novedad, Cenit vuelve a formar parte de la clasificación, después de abandonarla en 2019, incorporándose en décimo lugar (véase la Gráfica 3.2.8-r).

Gráfica 3.2.8-q
Paraguay: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-r
Paraguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)



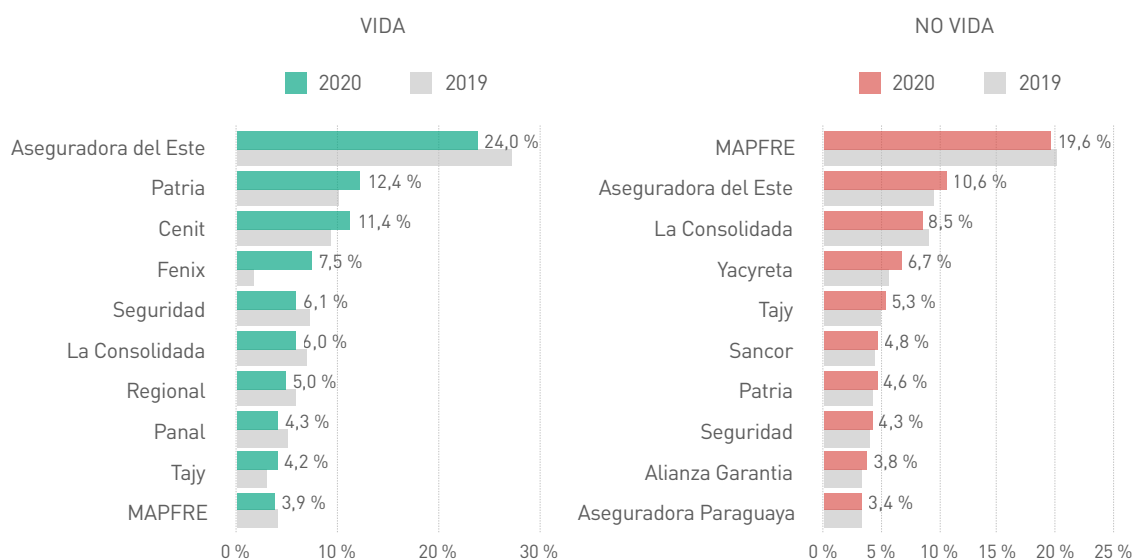
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Rankings No Vida y Vida

En lo relativo al ranking de No Vida de 2020, este muestra pocos cambios respecto al año pasado. Sigue liderado por MAPFRE, con el 19,6% de las primas del mercado, seguido a distancia por Aseguradora del Este (10,6%), y

La Consolidada en tercer lugar, con una cuota del 8,5%. La única variación respecto al año anterior se produce en las dos últimas posiciones, con la subida de un puesto de Alianza Garantía, situándose en noveno lugar y el descenso de Aseguradora Paraguaya del noveno al décimo puesto. Respecto al ranking

Gráfica 3.2.8-s
Paraguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

de Vida en 2020, sigue estando liderado por Aseguradora del Este, que acumula el 24,0% de las primas, debiendo señalarse el importante ascenso de Fénix desde la decimoquinta posición a la cuarta, con una cuota del 7,5%.

Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2020, la Superintendencia de Seguros se enfocó en la emisión de normas tendientes a la mitigación de posibles efectos negativos del Covid-19 en el mercado asegurador, así como otras orientadas a transparentar las operaciones del mercado a través del suministro y publicación de informaciones.

En este sentido, por una parte, y en línea con las medidas adoptadas por el gobierno nacional para evitar el riesgo de propagación del Covid-19, la Superintendencia de Seguros emitió normas tendientes a flexibilizar los plazos para la entrega de documentaciones a la entidad de control, implementándose la recepción de información por medios electrónicos, así como prorrogar la vigencia de habilitación de ciertos operadores del mercado cuyos vencimientos se estaban dando dentro de los meses de mayor restricción. Asimismo, a fin de contrarrestar posibles efectos negativos en los resultados de las compañías, se llevaron a cabo ajustes en las normativas relacionadas con la constitución de provisiones y la distribución de utilidades.

Por otra parte, con el objetivo de transparentar el funcionamiento del mercado y proteger a los diferentes usuarios del seguro, durante el año 2020 se llevaron a cabo reglamentaciones sobre la obligatoriedad de las compañías de seguros de proveer informaciones relevantes y actualizadas a través de su sitio web, así como proveer información simple y completa a los asegurados. Por último, en su rol en el combate contra el lavado de activos, la Superintendencia de Seguros ha definido las pautas a ser llevadas a cabo para la suscripción, adquisición y transparencia de acciones de las entidades supervisadas. Asimismo, a través de una circular se ha puesto a disposición la Guía de Autoevaluación de Riesgo para los sujetos supervisados por el Banco Central del Paraguay como medidas antilavado de activos.

Las principales normativas emitidas por la Superintendencia de Seguros se detallan a continuación:

- CIR.SS.SG.N°002/2020 del 13-01-2020. Remisión de "Guía de Autoevaluación Riesgo PLD/FT" a sujetos obligados supervisados por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay, cuya motivación fue la necesidad de la correcta autoevaluación de los riesgos con miras a la Evaluación País del Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT) 2019/2020.
- RES.SS.SG.N°031/2020 del 3-02-2020. Se establece la información mínima que deben disponer las aseguradoras en sus sitios web. Su emisión se inscribe como parte de la implementación del Principio Básico de Seguro N° 20 (Revelación Pública) de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) con fecha de revisión a noviembre de 2019 y que refiere a que "El supervisor requiere que las aseguradoras divulguen información relevante y completa de manera oportuna para brindar a los asegurados y participantes del mercado una visión clara de sus actividades comerciales, riesgos, desempeño y posición financiera".
- RES.SS.SG.N°106/2020 del 27-03-2020. Suspensión Temporal de Provisiones de DxP (Covid-19). Su motivación ha sido la adopción de medidas administrativas transitorias tendientes a mitigar el impacto económico al sector asegurador; en dicho lineamiento, los créditos por premios a ser percibidos por las aseguradoras podrían verse afectados por las medidas preventivas implementadas por el gobierno.
- RES.SS.SG.N°210/2020 del 29-07-2020. Régimen de Provisión de Datos para la Central de Información de la Superintendencia de Seguros. Modificación Parcial de Las Resoluciones SS.SG. N° 115/06, N° 165/06, N° 173/06, N° 196/06, N° 170/07, N° 158/17, y N° 209/. El propósito de esta disposición ha sido la necesidad de realizar ajustes al formato establecido para la remisión de datos a la Central de Información administrada por la Superintendencia de Seguros, en lo concerniente a los reportes de cesiones y retenciones de riesgos asumidos por las aseguradoras.

- RES.SS.SG.N°236/2020 del 17-09-2020. Limitación de Distribución de Utilidades del Ejercicio Cerrado al 30/06/2020. Generado por efecto de la Resolución SS.SG. N° 106/2020 de fecha 27/03/2020 para aquellos casos en que la aplicación de la Resolución SS.SG N° 106/20 de fecha 27 de marzo de 2020 haya generado un resultado positivo o incremento en sus utilidades corresponde aclarar que el mismo no debe ser considerado como utilidad distribuible al 30.06.2020, y que tales sumas deberán permanecer en la cuenta contable "3.04.01.M.01.01 - Utilidades Acumuladas" hasta el cierre del ejercicio al 30.06.2021.
- RES.SS.SG.N°244/2020 del 5-10-2020. Reglas para la Suscripción, Adquisición o Transferencia de Acciones, Incompatibilidades para ser Accionistas u Ocupar Cargos en Entidades Supervisadas. La disposición se deriva de la Recomendación N° 26 del GAFI, "Regulación y supervisión de las instituciones financieras", que establece que las instituciones financieras, entre las cuales se encuentran comprendidas las compañías de seguros, deben estar sujetas a una regulación y supervisión adecuada, además de implementar eficazmente las Recomendaciones del GAFI.

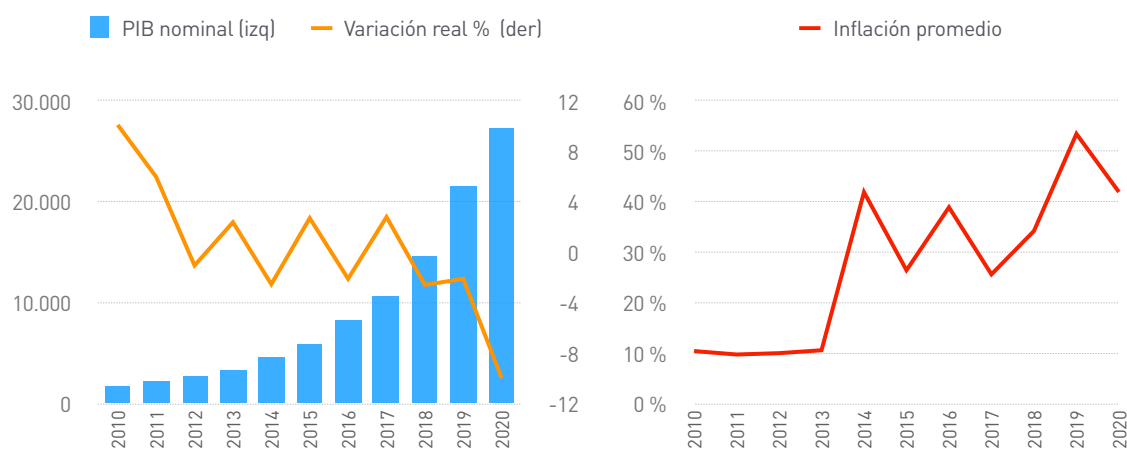
3.2.9 Argentina

Entorno macroeconómico

En 2020, la economía argentina sufrió una fuerte contracción con una caída del PIB del -9,9%, una de las mayores de la región, a consecuencia de la situación provocada por la pandemia. Este retroceso se suma a las caídas que venía sufriendo su economía del -2,1% y -2,6% en los dos años previos, derivadas todas ellas de la fuerte contracción de la demanda interna, tanto del consumo como de la inversión privados, a lo que se sumó en 2020 la caída de las exportaciones (véase la Gráfica 3.2.9-a). No obstante, la acusada caída de las importaciones hizo mejorar la cuenta corriente que presentó un superávit del 0,9% del PIB (frente a un déficit del 0,8% en 2019). El mercado laboral acusó la situación y la tasa de desempleo abierto media del año aumentó, situándose en el 11,5% de la población económicamente activa (frente al 9,8% en 2019).

Ante esta situación, el gobierno argentino implementó un amplio paquete de medidas de expansión fiscal de ayudas a las personas más vulnerables y a las empresas, lo que unido a la acusada caída de los ingresos tributarios elevó el déficit fiscal hasta el 8,3% del PIB (3,8% en 2019). Es de destacar que, en 2020, se realizó

Gráfica 3.2.9-a
Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI y OEF)

una reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera que significó un importante alivio en la carga de intereses y en los vencimientos de los próximos años. De acuerdo con datos de la CEPAL, al cierre de 2020 la deuda bruta de la administración central se ubicó en un 102,8% del PIB.

Por su parte, el banco central aplicó una política monetaria expansiva de apoyo a la economía reduciendo la tasa de interés de política monetaria al 38%, desde el 55% de finales de 2019. En el mismo período, el banco central asistió financieramente al tesoro nacional para hacer frente al mayor gasto originado por el paquete de medidas fiscales, en el marco de la caída de la recaudación y del proceso de reestructuración de la deuda pública. Este financiamiento se realizó mediante el otorgamiento de adelantos transitorios y la transferencia de utilidades de la entidad. Estos dos instrumentos, en conjunto, fueron el principal factor expansivo de la base monetaria, que en el acumulado del año aumentó un 9% interanual en términos reales (55% interanual en términos nominales). La tasa de inflación media en 2020 se situó en el 42% (53,5% en 2019) y el tipo de cambio del peso argentino experimentó una depreciación media del 46,5% frente al dólar.

Para 2021, MAPFRE Economics espera una recuperación parcial de la economía argentina en torno al 5,8% en términos reales, como resultado del levantamiento de las estrictas medidas de confinamiento aplicadas a consecuencia de la pandemia del Covid-19. La CEPAL, por su parte, estima un crecimiento del 7,5% con la ayuda de la elevada liquidación de divisas del sector exportador y la acreditación de los derechos especiales de giro (DEG) emitidos por el Fondo Monetario Internacional que dieron lugar a que las reservas internacionales (una variable fundamental en el marco de la crisis externa que aqueja al país desde comienzos de 2018) aumentaran hasta cerca de 46.200 millones de dólares a fines de agosto. La recuperación de la actividad económica, junto con políticas de asistencia focalizadas en mayor medida en los sectores más afectados por la pandemia, redundaron en que el déficit fiscal primario de la administración central se redujera al 0,7% del PIB en el acumulado del año hasta julio, frente al 3,8% registrado en igual período del año anterior.

Mercado asegurador

Crecimiento

A pesar de la situación de crisis vivida en 2020 como consecuencia de la pandemia, el mercado asegurador argentino presenta crecimientos

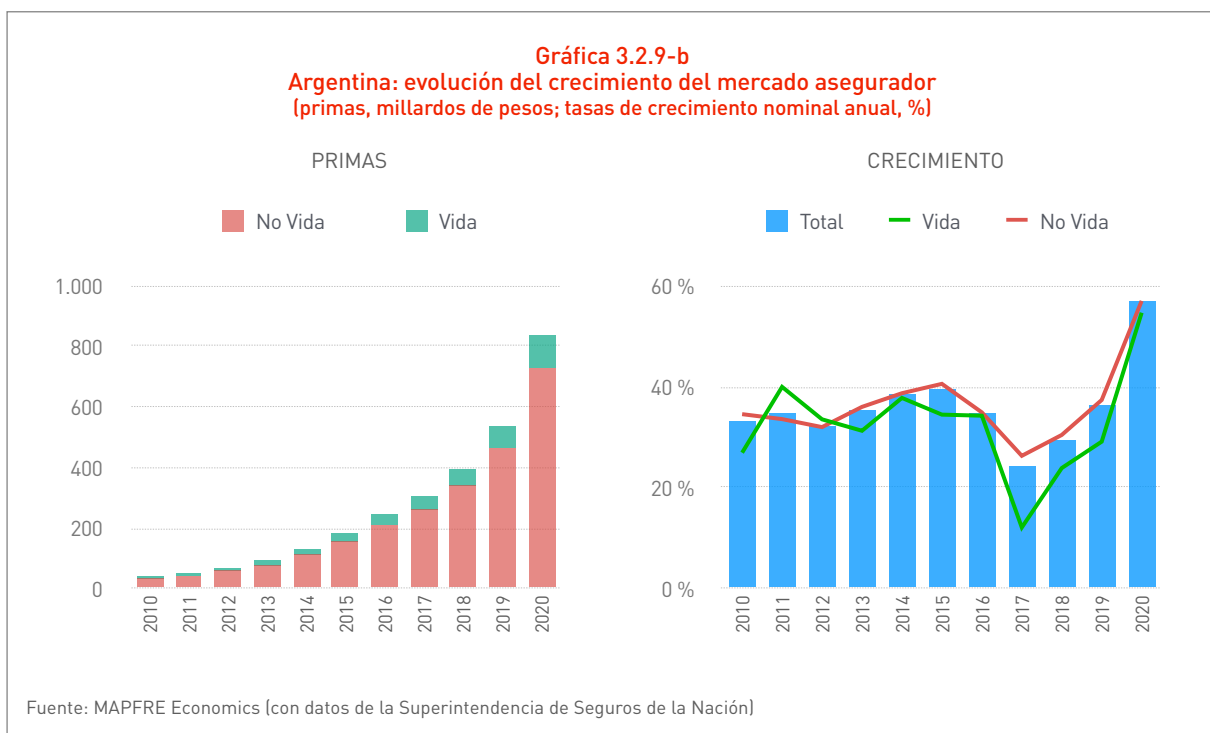


Tabla 3.2.9
Argentina: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	836.533	11.841	56,8	10,4
Vida	105.376	1.492	54,7	8,9
Vida colectivo	62.356	883	50,7	6,1
Vida individual	31.923	452	72,0	21,1
Retiro	11.097	157	35,9	-4,3
No Vida	731.157	10.350	57,0	10,6
Automóviles	317.558	4.495	56,6	10,3
Otros ramos	43.417	615	59,1	12,0
Incendios	45.934	650	80,6	27,2
Combinado Familiar	41.954	594	67,0	17,6
Seguro Agrario	20.855	295	64,7	15,9
Accidentes Personales	16.468	233	41,6	-0,3
Responsabilidad Civil	16.544	234	65,5	16,5
Transportes	13.087	185	56,8	10,4
Crédito y Caucción	12.573	178	48,0	4,2
Salud	1.832	26	64,1	15,6
Accidentes de trabajo	200.935	2.844	51,4	6,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

1/ Primas y recargos emitidos

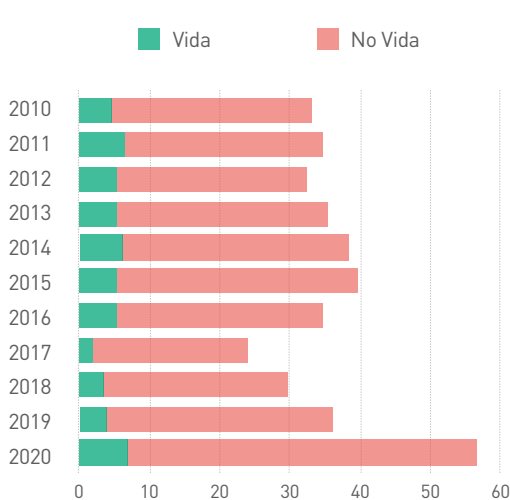
positivos, teniendo en cuenta los datos anualizados, es decir, incluyendo los correspondientes al segundo semestre del año. Así, el volumen de primas (anualizadas a diciembre de 2020) fue de 836.533 millones de pesos (11.841 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 56,8% y real del 10,4% respecto al mismo período del año previo (véanse la Gráfica 3.2.9-b y la Tabla 3.2.9). Sin embargo, es importante destacar que los datos correspondientes a la segunda mitad de 2020 se han presentado bajo un nuevo criterio de contabilización ajustada por inflación, lo que hace que no sean magnitudes homogéneas, lo que puede sobreestimar los crecimientos presentados en este informe, al comparar con primas contabilizadas bajo el anterior criterio contable³³.

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 12,6% sobre el total del mercado, crecieron un 54,7% nominal (8,9% en términos reales) hasta alcanzar los 105.376 millones de pesos (1.492 millones de dólares). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales, lideradas por el seguro de Vida Individual, y solo

Retiro mostró decrecimientos en términos reales. Por su parte, las primas de los seguros No Vida, que suponen el 87,4% del mercado, crecieron un 57,0% nominal (10,6% en términos reales) hasta alcanzar los 731.157 millones de pesos (10.350 millones de dólares). Todos los ramos registraron crecimientos positivos a lo largo de 2020, y en términos reales; solo Accidentes personales mostró un ligero decrecimiento del -0,3%. Los ramos con mayores crecimientos fueron Incendios (80,6%) y Combinado Familiar (67%).

Así, del crecimiento nominal del 56,8% registrado en el mercado asegurador argentino en 2020, el segmento de los seguros de No Vida fue el que más contribuyó, con 49,8 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo con 7,0 pp. Como se muestra en la Gráfica 3.2.9-c, se trata de una situación que ha venido caracterizando a este mercado asegurador a lo largo de la pasada década, en la que el segmento de los seguros de Vida ha mantenido un peso relativo menor en la dinámica general del mercado.

Gráfica 3.2.9-c
Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2010	33,3	4,5	28,8
2011	34,6	6,4	28,2
2012	32,3	5,6	26,7
2013	35,2	5,3	30,0
2014	38,6	6,2	32,4
2015	39,6	5,6	34,0
2016	34,8	5,4	29,5
2017	24,1	1,9	22,2
2018	29,5	3,4	26,2
2019	36,3	3,9	32,4
2020	56,8	7,0	49,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

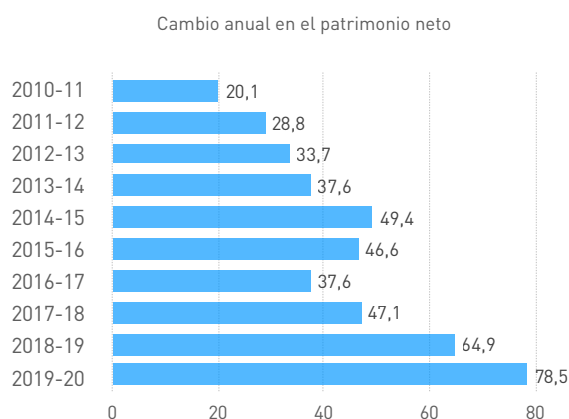
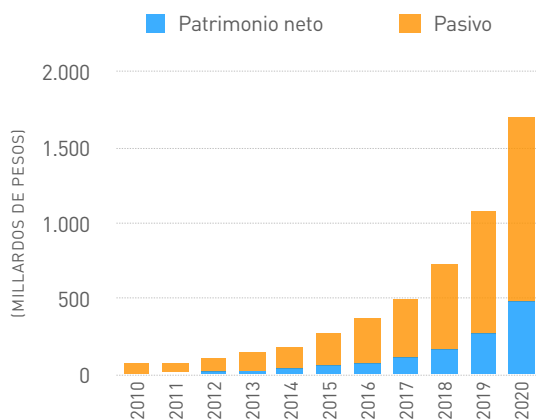
Balance y fondos propios

Conviene mencionar que por Resolución Nº 539/2018 de la Junta de Gobierno de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas, y como efecto de las disposiciones complementarias dictadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, los balances de las entidades aseguradoras y reaseguradoras contemplaron, al cierre del ejercicio de junio de 2020, la reexpresión de sus

distintas partidas a moneda homogénea (ajuste por inflación). Esto ha dado lugar a un incremento del patrimonio neto, al reexpresarse determinadas partidas del activo que se presentaban antes en el balance a moneda histórica (inmuebles, bienes de uso y cargos diferidos). Por su parte, los pasivos se encontraban ya expresados a moneda de cierre.

En este contexto, al analizar la evolución entre 2010 y 2020 del balance agregado del sector

Gráfica 3.2.9-d
Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



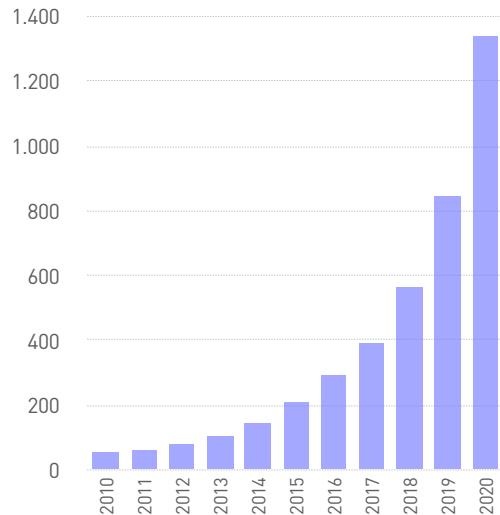
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

asegurador de Argentina que se presenta en la Gráfica 3.2.9-d, se observa que los activos alcanzaron 1.696 millardos de pesos (20.151 millones de dólares), y el patrimonio neto se ubicó en 482.228 millones de pesos (5.731 millones de dólares). Con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador argentino medidos sobre los activos totales, se situaron en valores en torno al 20% en el período 2010 a 2019, alcanzando el valor más alto de la serie en 2020 con un 28,4% sobre el total del activo.

Inversiones

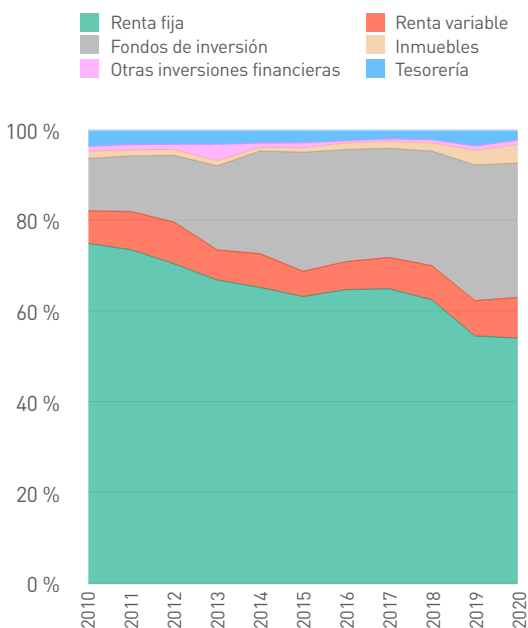
La evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora argentina durante 2010-2020 y, de manera puntual, en 2020, se ilustran en las las Gráficas 3.2.9-e, 3.2.9-f y 3.2.9-g. En este último año, las inversiones alcanzaron 1.335.880 millones de pesos (15.876 millones de dólares), concentrándose en renta fija (54,4%), fondos de inversión (29,6%) y, en una proporción significativamente menor (8,9%), en instrumentos de renta variable. Del análisis de

Gráfica 3.2.9-e
Argentina: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



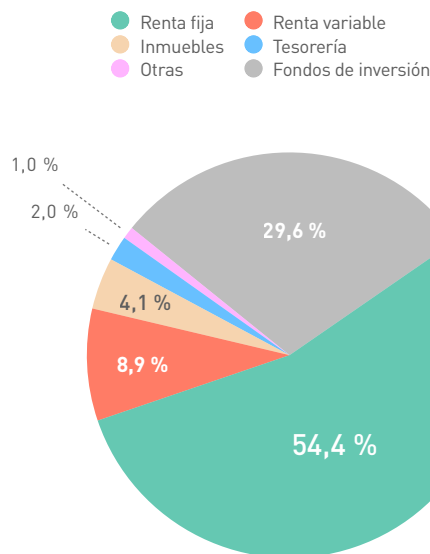
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-f
Argentina: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-g
Argentina: estructura de las inversiones, 2020 (%)



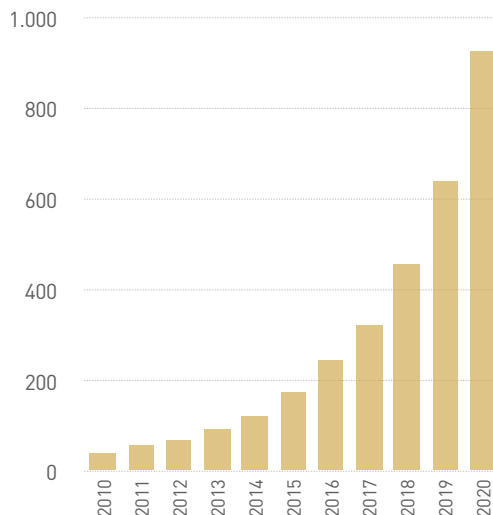
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

la cartera agregada de inversiones, cabe destacar el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos a partir del año 2010, pasando de representar el 11,5% de las inversiones totales en ese año, al 29,6% a finales de 2020.

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador argentino a lo largo del período 2010-2020, se ilustra en las Gráficas 3.2.9-h, 3.2.9-i y 3.2.9-j. Como se desprende de esta información, en 2020, las provisiones técnicas se situaron en 930.767 millones de pesos (11.061 millones de dólares). De esta forma, el 34,7% del total correspondió a los seguros de Vida, el 12,0% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 53,4% a la provisión para prestaciones. Como se observa en la referida Gráfica 3.2.9-i, a lo largo del período analizado se aprecia una paulatina reducción en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar

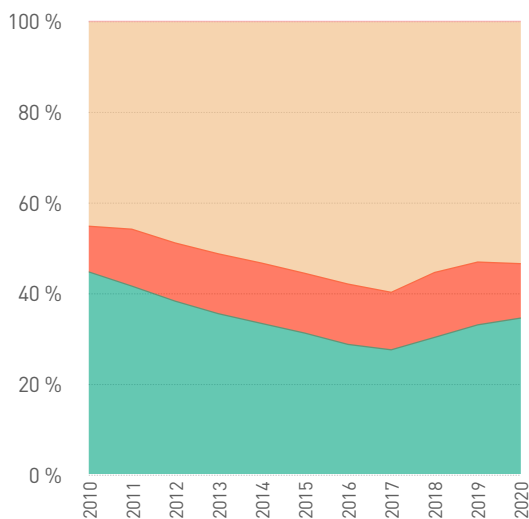
Gráfica 3.2.9-h
Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-i
Argentina: estructura de las provisiones técnicas (%)

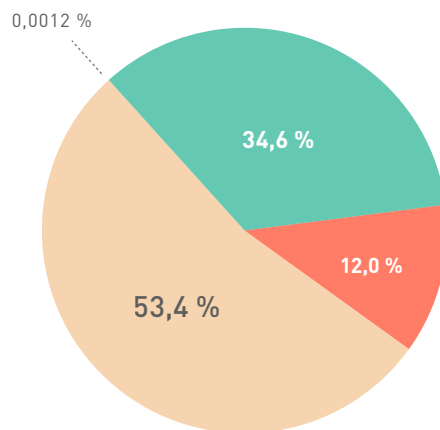
- Otras provisiones técnicas
- Provisiones para prestaciones
- Primas no consumidas y riesgos en curso
- Provisiones de seguros de vida



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-j
Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2020 (%)

- Vida
- Para prestaciones
- No Vida
- Otras



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

el 44,8% de las provisiones totales en 2010 al 34,7% en 2020, hecho que confirma, como antes se ha señalado, la pérdida de peso relativo de este segmento de aseguramiento dentro de la estructura del mercado argentino.

Desempeño técnico

Como se puede apreciar en la Gráfica 3.2.9-k, por primera vez en muchos años el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue positivo. Esto tiene su explicación en la reexpresión de las distintas partidas de los estados contables de las entidades aseguradoras en moneda homogénea (ajuste por inflación). Al aplicar el ajuste por inflación, las distintas partidas deben reexpresarse de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor desde su fecha de origen, por lo que los ajustes que se aplican a las primas son superiores a los de los costes. Esto se entiende mejor teniendo en cuenta que en la industria del seguro el ciclo de producción se invierte, generándose primero los ingresos (primas) y luego los costes (siniestralidad y gastos), con la obligación de constituir las reservas técnicas necesarias para poder cumplir con los compromisos asumidos. En consecuencia, el incremento de las partidas que integran las primas devengadas resulta ser, en función de dicho ajuste, superior al de los siniestros devengados y gastos ajustados, produciendo una mejora en el resultado técnico. Influyen también los cambios introducidos por la Superintendencia de

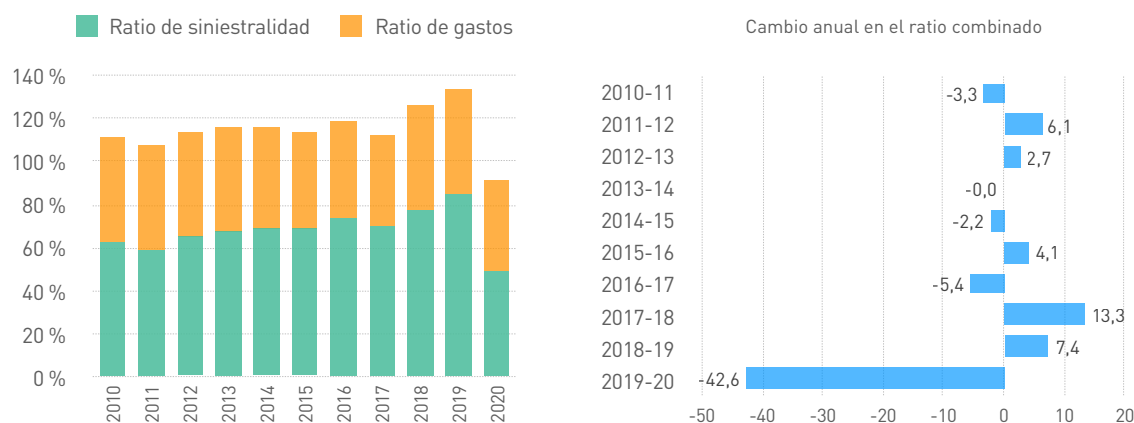
Seguros de la Nación en el cálculo de la reserva técnica por insuficiencia de primas (Resolución 147/2020), el cual debe efectuarse sobre valores expresados en moneda homogénea, lo que derivó en una menor cuantía de la reserva, o en la necesidad de su constitución³⁴.

Lo anterior queda reflejado en el resultado técnico de 2020, donde el ratio combinado tomó el valor de 90,8%, lo que supuso -42,6 pp menos que el año anterior. Este comportamiento tan positivo ha sido fruto de un menor ratio de siniestralidad y de gastos, pero principalmente se debe a una mejora de -35,7 pp en la siniestralidad. Además del efecto contable anteriormente expuesto, debe señalarse que también ha influido una menor siniestralidad debido al confinamiento social impuesto por el Covid-19.

Resultados y rentabilidad

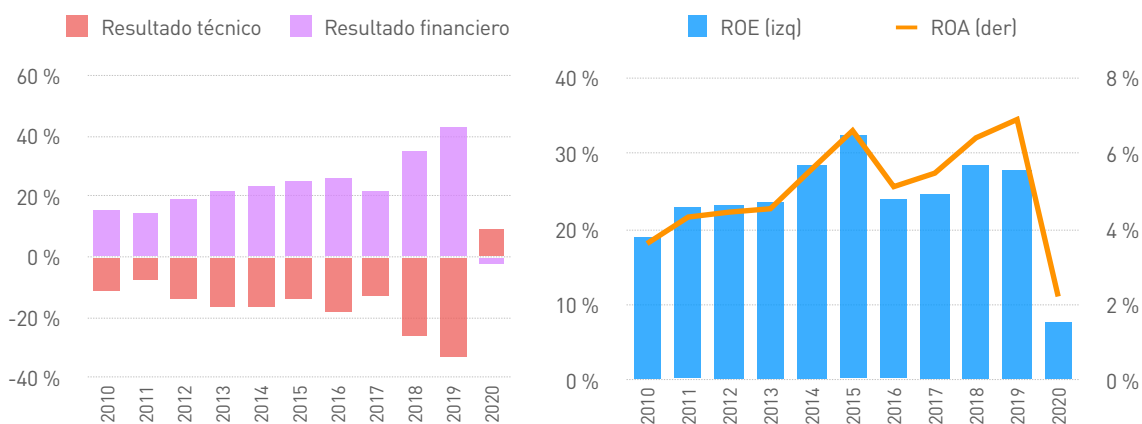
El resultado neto del negocio asegurador en Argentina (con datos anualizados a diciembre de 2020) fue de 37.751 millones de pesos (534 millones de dólares), lo que supone un decrecimiento del 49,7% respecto al ejercicio anterior. A pesar del buen resultado técnico, este retroceso es fruto de unos resultados financieros negativos y de una pérdida en otros resultados (operaciones extraordinarias e impuesto a las ganancias). En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio

Gráfica 3.2.9-k
Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-l
Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

neto (ROE) se ubicó en 7,8% en 2020, disminuyendo en 20 pp con relación a 2019. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó un valor de 2,2% en 2020, lo que significó un descenso de 4,7 pp respecto a 2019. Como se ha comentado anteriormente, el ajuste por inflación en los balances de las compañías aseguradoras ha influido en estos datos (véase la Gráfica 3.2.9-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2010-2020 se ilustran en la Gráfica 3.2.9-m. Como se desprende de esta información, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en el 3,1%. El indicador muestra un período de expansión hasta 2015 y a partir de 2016 se observa una clara tendencia decreciente, el cual revierte en 2020 impulsado por la caída del PIB aunada al crecimiento nominal de la primas.

Por lo que toca al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 18.509 pesos (262 dólares), un 55,3% más respecto al valor observado en 2019. En este sentido, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, aunque en su medición en moneda local se encuentra influenciada por el aumento general

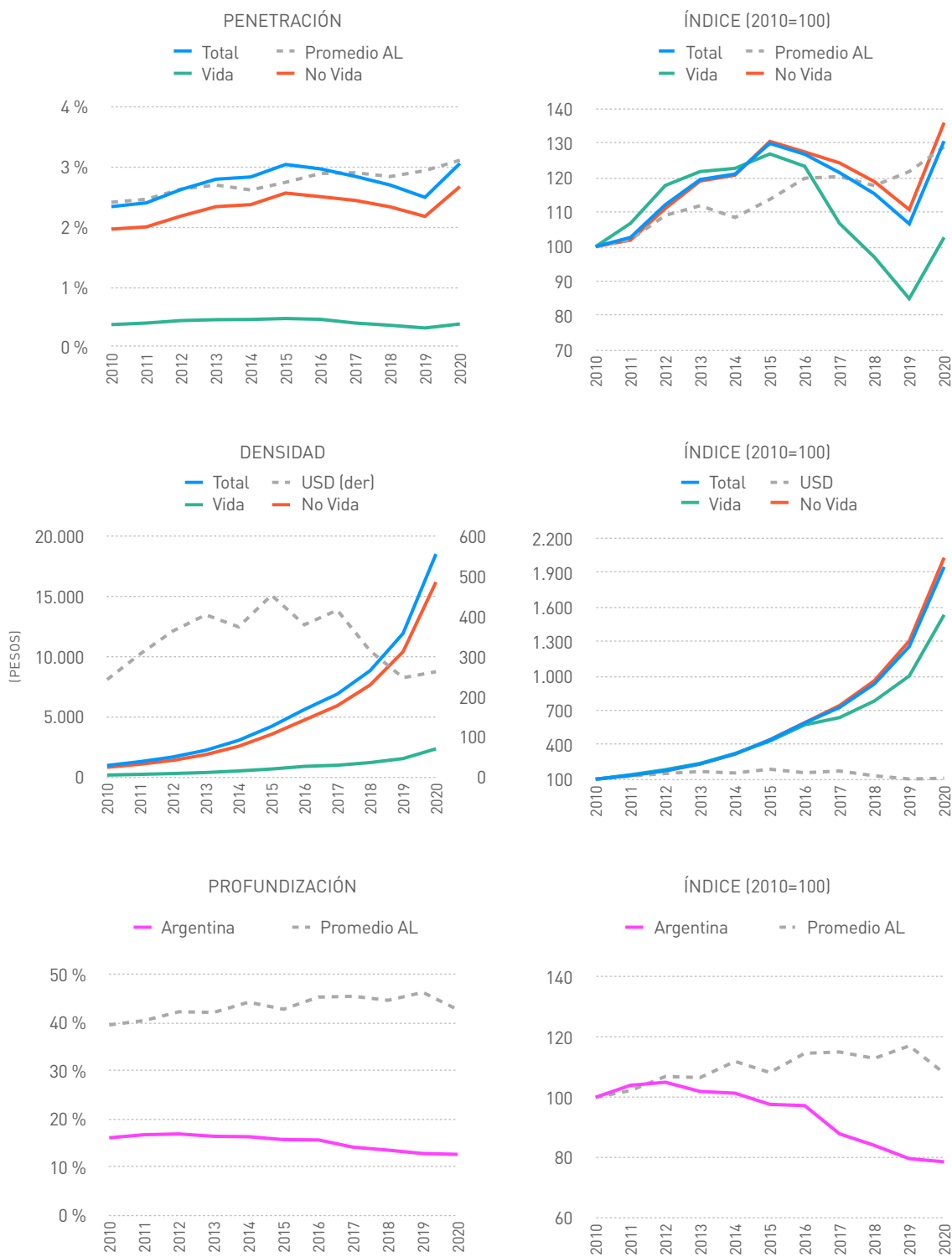
de los precios que lejos de presentar signos de agotamiento, se acelera en los últimos años.

Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2020 se situó en un 12,6%, lo que supone -3,4 pp por debajo del valor observado en 2010. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador argentino diverge de manera sustancial con la tendencia promedio observada en la región de América Latina mostrando, nuevamente, el debilitamiento estructural del segmento de Vida dentro del mercado asegurador de este país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

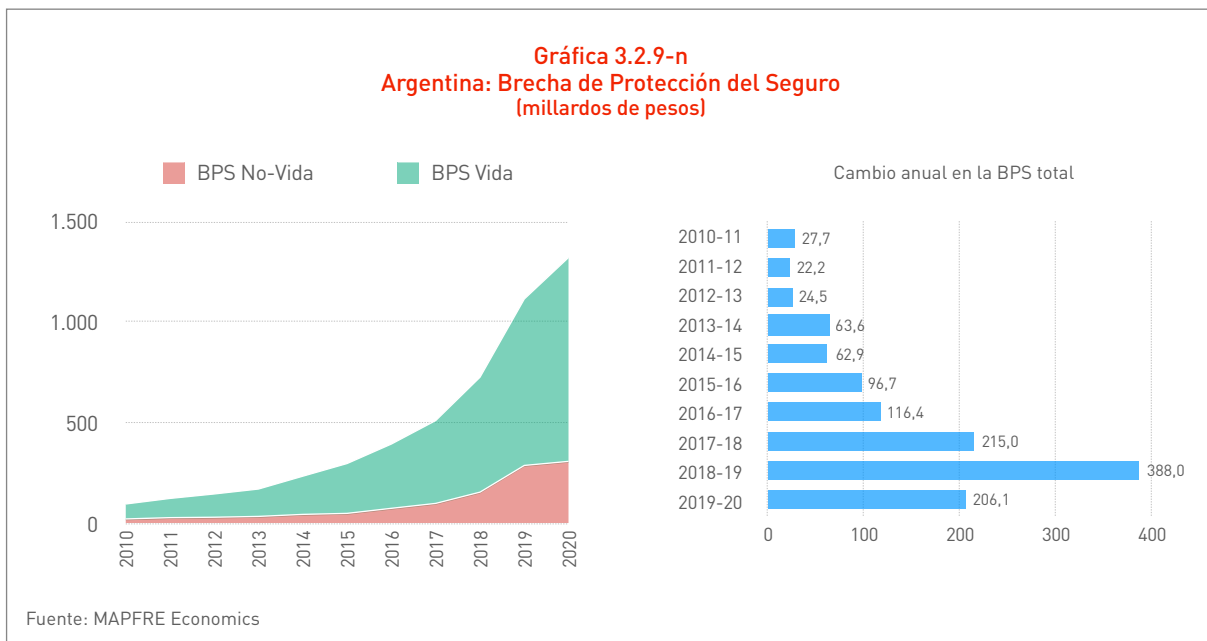
En la Gráfica 3.2.9-n se presenta la actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Argentina a lo largo del período 2010-2020. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 1.321 millones de pesos, monto equivalente a 1,6 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2010-2020 muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de esta. Así, en 2010, el 75,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 74 millones de pesos y para 2020, ese porcentaje había aumentado al 76,6% (1.011 millones de pesos). En contraposición, los

Gráfica 3.2.9-m
Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-n
Argentina: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



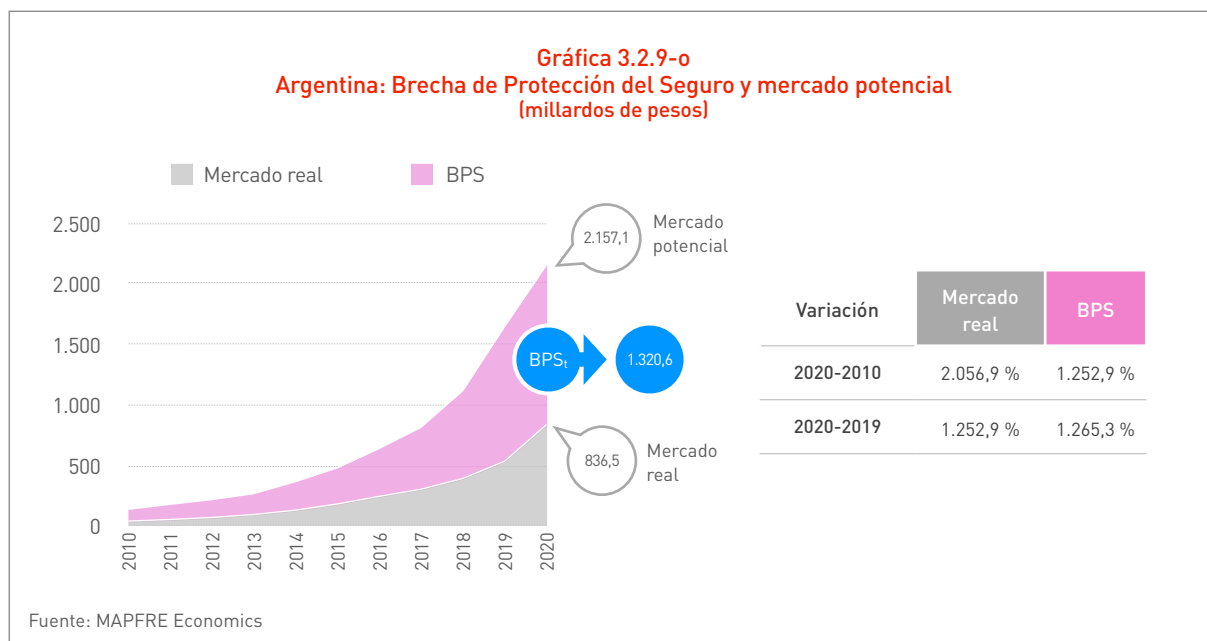
seguros de No Vida disminuyeron su participación en la BPS de 24,1% a 23,4% en ese lapso. De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-o, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2020 (la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 2.157 millardos de pesos; es decir, 2,6 veces el mercado en ese país en ese año.

Debe señalarse que, dado el proceso inflacionario que ha vivido la economía argentina en los últimos años, los valores absolutos en la estimación de la BPS pueden resultar engañosos. Por ello, un buen indicador para conocer la tendencia en el comportamiento de la

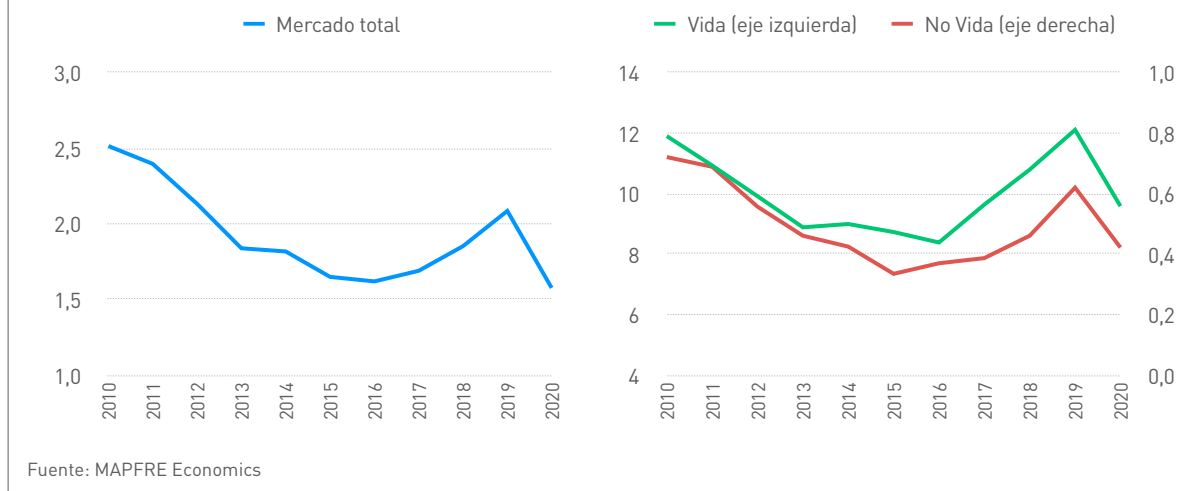
brecha de aseguramiento en este país es la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-p, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente entre 2010 y 2016, período en el que pasa de representar 2,5 a 1,6 veces el mercado real. A partir de 2017 dicha tendencia se revierte para crecer y situarse en 2,1 veces en 2019, para volver a caer en 2020 y situarse de nuevo en 1,6 veces.

Una situación similar se presenta en los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, entre 2010 y 2016 la BPS como múltiplo

Gráfica 3.2.9-o
Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Gráfica 3.2.9-p
Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

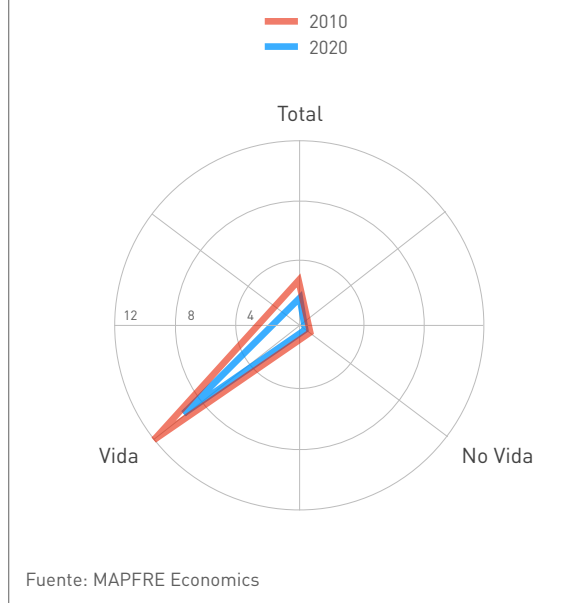


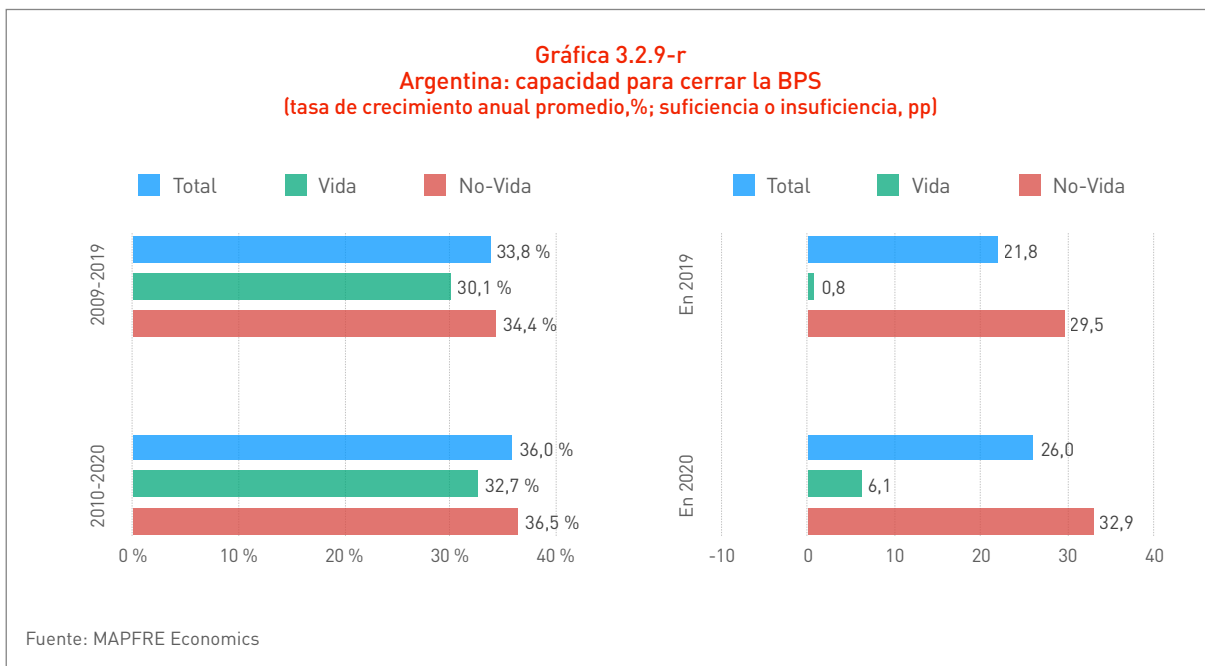
del mercado respectivo se reduce de 11,9 a 8,4 veces, para luego volver a crecer hasta ubicarse en 12,1 veces en 2019 y disminuye de nuevo en 2020 a 9,6 veces. En el segundo caso (No Vida), la tendencia revierte incluso antes; así, entre 2010 y 2015, la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 0,7 a 0,3 veces, para, a partir de 2016, crecer nuevamente y situarse en 0,6 veces en 2019, decreciendo nuevamente en 2020, hasta 0,4 veces³⁵. De esta forma, en una mirada de medio plazo a lo largo de la última década, se confirma que la brecha de aseguramiento en el mercado argentino se ha venido reduciendo de manera paulatina, especialmente en el segmento de Vida (véase la Gráfica 3.2.9-q).

Por último, en la Gráfica 3.2.9-r se resume la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador argentino para cerrar la BPS, mediante un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2020 a lo largo de la próxima década. En este sentido, durante 2010-2020, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 36,0%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 32,7% para el caso del segmento de Vida, y del 36,5% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de

crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría suficiente para cubrir la BPS determinada en 2020 en lo que toca tanto a los seguros de No Vida como a los de Vida. Sin embargo, resulta importante señalar que las tasas de suficiencia resultantes de esta medición se encuentran claramente sobrestimadas por el efecto de las altas tasas de inflación observadas en la economía.

Gráfica 3.2.9-q
Argentina: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real





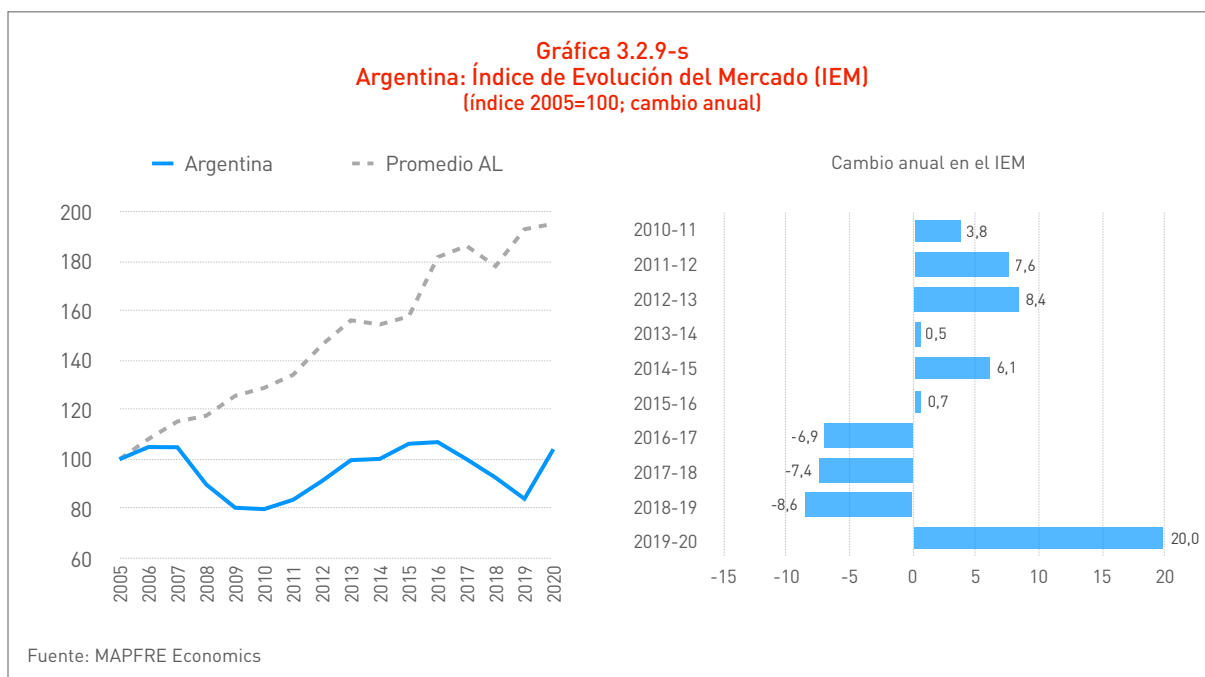
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Argentina se presenta en la Gráfica 3.2.9-s. El IEM, como se ha señalado antes en este informe, tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador argentino, el indicador muestra dos momentos en los que la tendencia diverge de manera sustancial de la tendencia

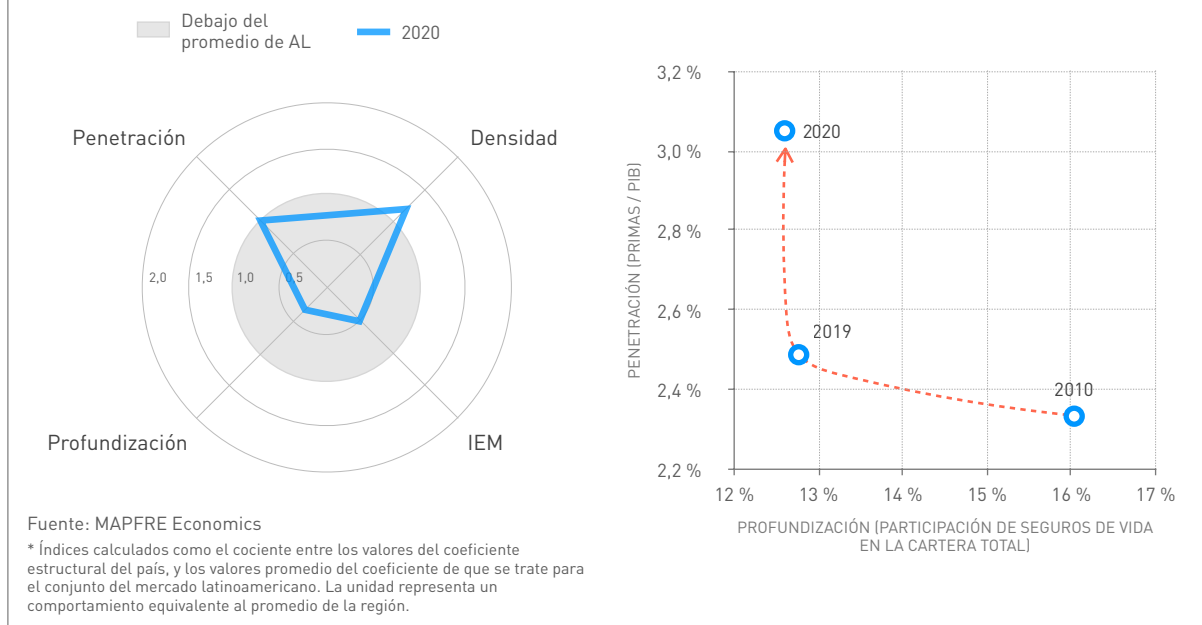
que presenta la región latinoamericana en su conjunto. La primera, en 2008-2010, y la segunda, a partir de 2017 hasta 2019, revirtiendo en 2020 impulsada por los efectos contables y sobre la brecha de protección del seguro antes comentados.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por otra parte, la situación del mercado asegurador de Argentina en comparación con



Gráfica 3.2.9-t
Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM), se ilustra en la Gráfica 3.2.9-t. Como se observa, tanto la profundización como el IEM se encuentran muy por debajo de la media de la región, sin embargo, se alinea en términos de penetración y densidad. De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, de manera agregada a lo largo del período 2010-2018, el sector asegurador de Argentina había venido mostrando un desarrollo desequilibrado, en el que, a pesar de ciertas ganancias acumuladas en penetración (determinadas en buena medida por el ambiente inflacionario en la economía³⁶), se había presentado un claro retroceso en términos de profundización.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

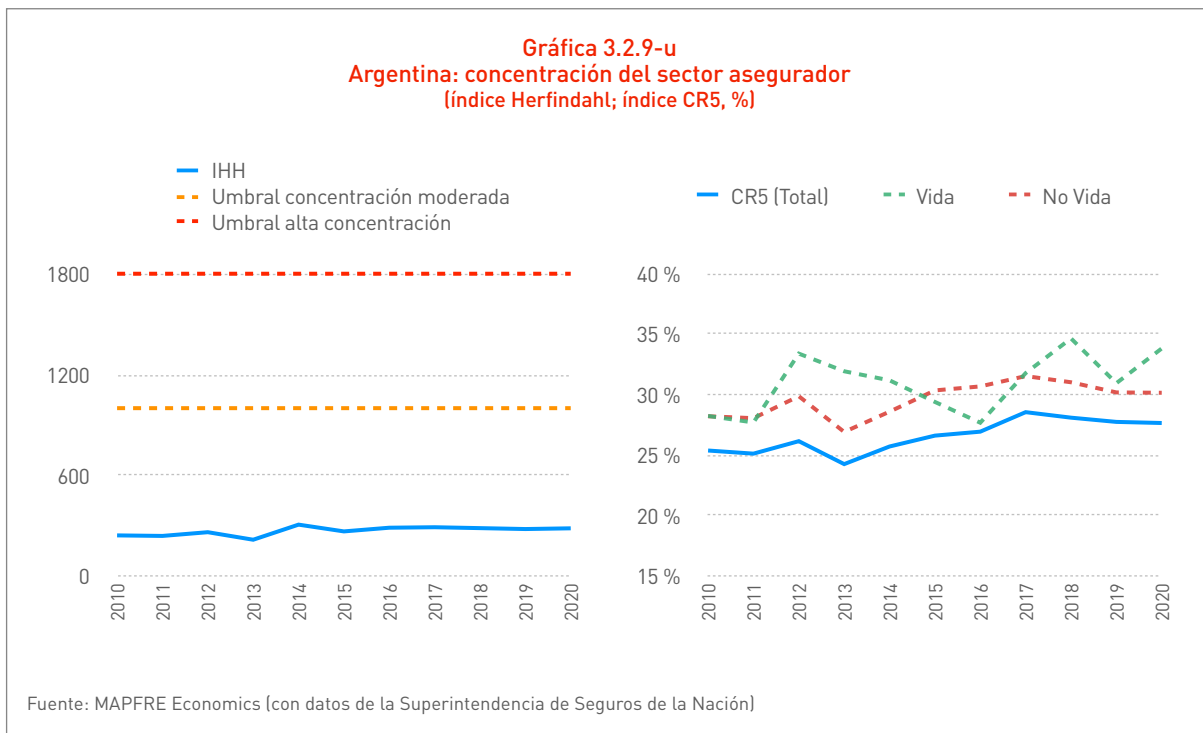
Las entidades aseguradoras existentes al 30 de junio de 2020 en el mercado argentino ascendieron a 191, de las cuales 18 se desempeñan en seguros de Retiro, 35 exclusivamente en Vida (incluye Colectivo,

Individual, Previsional, Salud, Accidentes Personales y Sepelios), 11 con exclusividad en Riesgos del Trabajo y 5 en Transporte Público de Pasajeros. Las restantes 122 entidades se dedican a operaciones de otros Seguros de Daños Patrimoniales, o hacen operaciones "Mixtas". A partir de este importante número de participantes en el mercado, los índices Herfindahl y CR5 muestran, en general, un bajo grado de concentración, aunque habiendo mostrado una ligera tendencia al alza durante 2014-2017 (véase la Gráfica 3.2.9-u).

Por lo que se refiere al ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2020, el cual se ilustra en la Gráfica 3.2.9-v, este sigue liderado por Sancor (11,1%) y Federación Patronal (7,3%). El único cambio que se ha producido en el posicionamiento de los grupos que forman parte de la clasificación, es el ascenso de Nación del décimo al octavo lugar y el consiguiente descenso del Grupo Wertheim del octavo al décimo puesto.

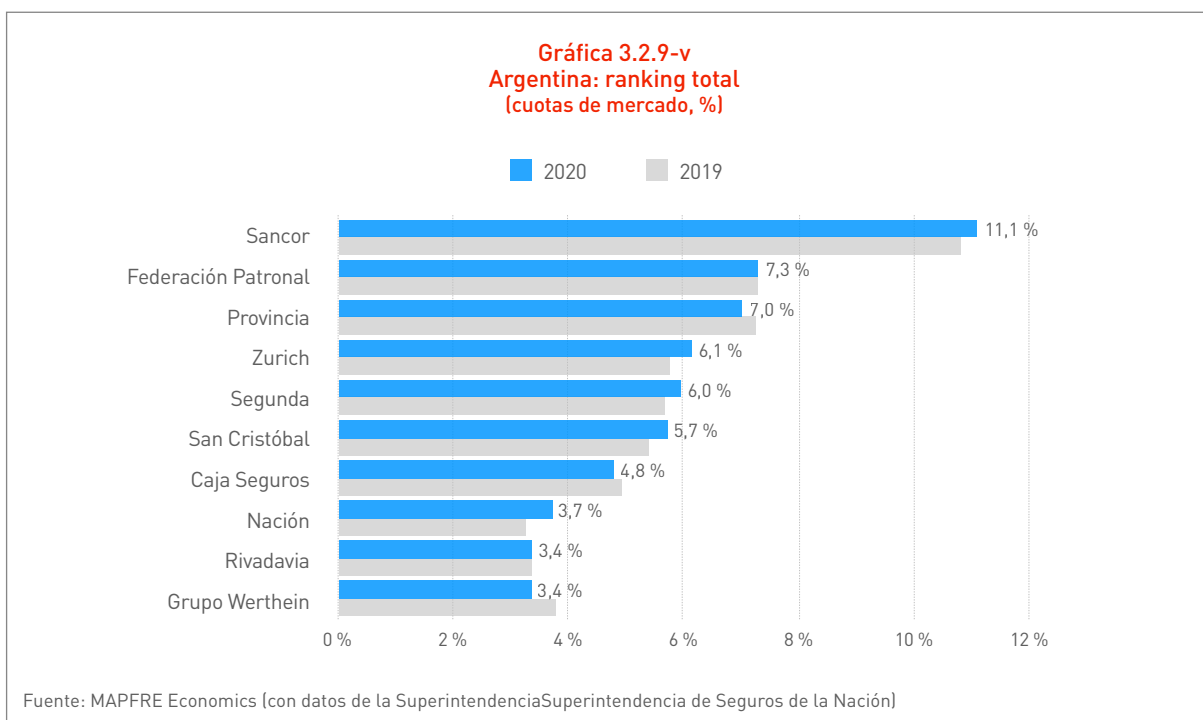
Rankings No Vida y Vida

Por la importancia de los seguros No Vida en Argentina, las compañías que forman el ranking de este segmento en 2020 son

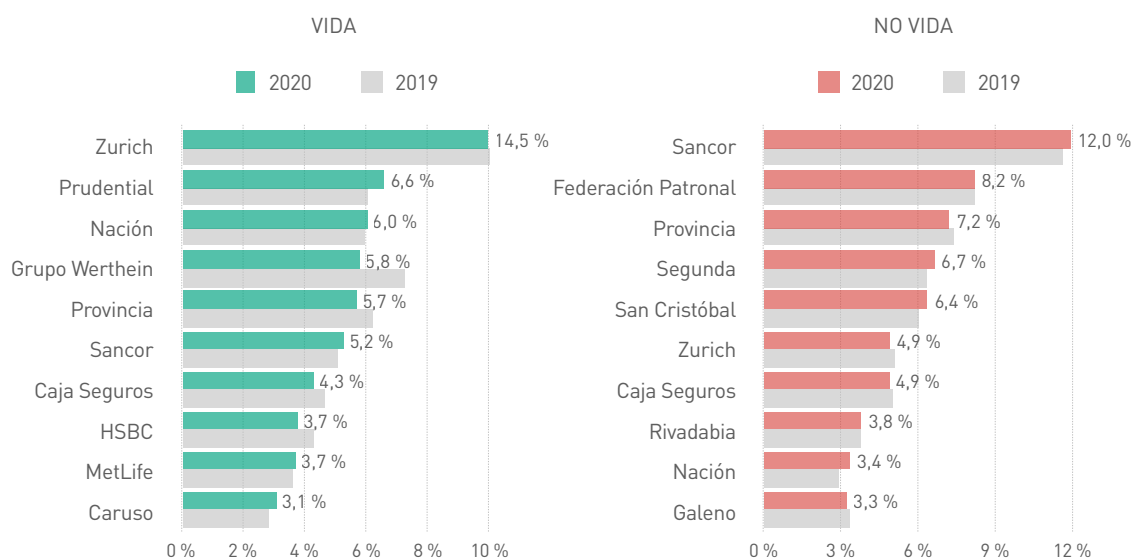


prácticamente las mismas que las del ranking total. En este sentido, Sancor lidera la clasificación, con el 12,0% de las primas del mercado, seguido de Federación Patronal (8,2%). El primer movimiento se produce en el noveno lugar, que pasa a ocupar Nación tras subir cuatro puestos en la clasificación, y desplaza a Galeno al décimo puesto. Respecto al ranking de Vida, este sigue

liderado por Zurich con el 14,5% de las primas; le siguen Prudential y Nación, que ganan dos posiciones cada uno y desplazan a Grupo Werthein y Provincia al cuarto y quinto lugar, respectivamente. El resto de los grupos continúan en la misma posición del año previo (véase la Gráfica 3.2.9-w).



Gráfica 3.2.9-w
Argentina: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador de Argentina, destacan los siguientes:

- Adicionalmente a la implementación del teletrabajo para todos los empleados de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN), se implementaron canales de atención y consultas exclusivos (atención telefónica y personal suspendida) para el público, así como para los productores asesores de seguros y las entidades aseguradoras o reaseguradoras.
- Se establecieron medidas para Liquidadores de Siniestros y Averías: Valor de inscripción al Examen Anual y extensión del plazo para abonar el mismo hasta el 30 de junio del 2020³⁷.
- Se fijó un nuevo plazo de presentación de estados contables intermedios³⁸.
- Comunicación sobre seguro automotor, señalando que la SSN no ha emitido resolución alguna que obligue a las compañías de

seguros a aplicar descuentos y/o bonificaciones en sus pólizas³⁹.

- Prórroga del vencimiento para abonar el Derecho Anual de Actuación de Agentes Institorios e información sobre su valor Año 2020⁴⁰.
- Modificaciones transitorias sobre valuación de inversiones, que permiten a las entidades valorar sus inversiones a valor técnico⁴¹.
- Resolución 147/2020, sobre la modificación del Reglamento General de la Actividad Aseguradora para facilitar el cumplimiento de las relaciones técnicas exigidas a las aseguradoras y las reaseguradoras: (i) se amplían los límites de computabilidad de ciertos activos; (ii) se reexpresa la fórmula de cálculo de la Reserva Técnica de Insuficiencia de Primas tanto para aseguradoras como reaseguradoras; (iii) se amplía el porcentaje de asignación de resultados vinculado a la estructura financiera, y (iv) se modifica la Tasa de Actualización de Pasivos utilizada para actualizar las reservas de siniestros, otorgando mayor ponderación al factor correspondiente al índice de precios al

consumidor. Estas disposiciones rigen a partir de los estados contables cerrados al 30 de junio de 2020⁴².

- Resolución 156/2020, que establece una prórroga del plazo para la presentación de los Estados Financieros de Aseguradores y Reaseguradores (cierre del año 30 de junio de 2020) hasta el 30 de septiembre de 2020⁴³.
- Resolución 332/2020, sobre el certificado de aptitud para el ofrecimiento público de contratos de seguros⁴⁴.
- Resolución 263/2020, relativa a la implementación del “Régimen Informativo del Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo del Sector Asegurador”, bajo la órbita de la Gerencia de Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, el cual tendrá por objetivo nutrir la matriz de riesgo y monitorear los sistemas de Prevención de las Entidades Aseguradoras⁴⁵.
- Resolución 482/2020, respecto a la modificación del Punto 30.1.1.3. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (T.O. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus Modificatorias y Complementarias). Monto en función de los siniestros⁴⁶.
- Resolución 441/2020, sobre la creación en el ámbito de la Gerencia Técnica y Normativa de la SSN de la “Mesa participativa del sector asegurador y reasegurador”⁴⁷.
- Resolución 401/2020, sobre la aprobación con carácter general y de aplicación uniforme de las cláusulas denominadas “Contratos en moneda extranjera pagaderos en moneda extranjera”, “Contratos celebrados en moneda extranjera” y “Contratos celebrados en moneda extranjera pagaderos en moneda de curso legal”. Modificaciones del Reglamento General de la Actividad Aseguradora⁴⁸.
- Resolución 378/2021, sobre la aprobación con carácter general y de aplicación uniforme de las condiciones contractuales del “Seguro de responsabilidad civil para vehículos aéreos no tripulados (VANT) y sistemas de vehículos no tripulados (SVANT)”⁴⁹.
- Resolución 331/2021, sobre la prórroga hasta el 1 de junio de 2021 del plazo dispuesto por el Punto 39.8.2 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (T.O. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus Modificatorias y Complementarias) para la presentación de los Estados Contables de Aseguradoras y Reaseguradoras correspondientes al cierre del 31 de marzo de 2021⁵⁰.
- Resolución 268/2021, sobre la sustitución de la Cláusula SO-RC 5.1 Póliza Básica del Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil, Artículo 60 de la Ley N° 24.449 (cubriendo los riesgos de muerte, incapacidad, lesiones y obligación legal autónoma) obrante en el Anexo del Punto 23.6 Inc. A.1) del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (T.O. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus Modificatorias y Complementarias), por la Cláusula SO-RC 6.1. obrante en el Anexo I (IF-2021-20323256-APN-GTYN#SSN)⁵¹.
- Resolución 421/2021, sobre la modificación del Punto 33.4.1.4 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (T.O. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus Modificatorias y Complementarias). Reserva de Siniestros Ocurredos y No Reportados (IBNR). Se debe constituir este pasivo por aquellos siniestros que, a la fecha de cálculo, han ocurrido, pero aún no han sido reportados a la aseguradora. Debe constituirse por un monto equivalente al 12% de las primas emitidas en los últimos 4 trimestres. A tales fines deberán tomarse las primas a moneda homogénea⁵².
- Resolución 492/2021, que dispone, hasta el ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2022, la modificación de los topes previstos en los incisos A) y B) del Punto 39.1.2.4.1.1 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (T.O. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus Modificatorias y Complementarias), que: (a) para las entidades que operen en Seguros de Retiro y Vida con Ahorro, la tenencia de inversiones contabilizadas a valor técnico no podrá exceder el 80% de su cartera de

inversiones, excluidos los inmuebles, y (b) para las aseguradoras que operen en el resto de los ramos y para las reaseguradoras, la tenencia de inversiones contabilizadas a valor técnico no podrá exceder el 70% de su cartera de inversiones, excluidos los inmuebles⁵³.

3.2.10 Uruguay

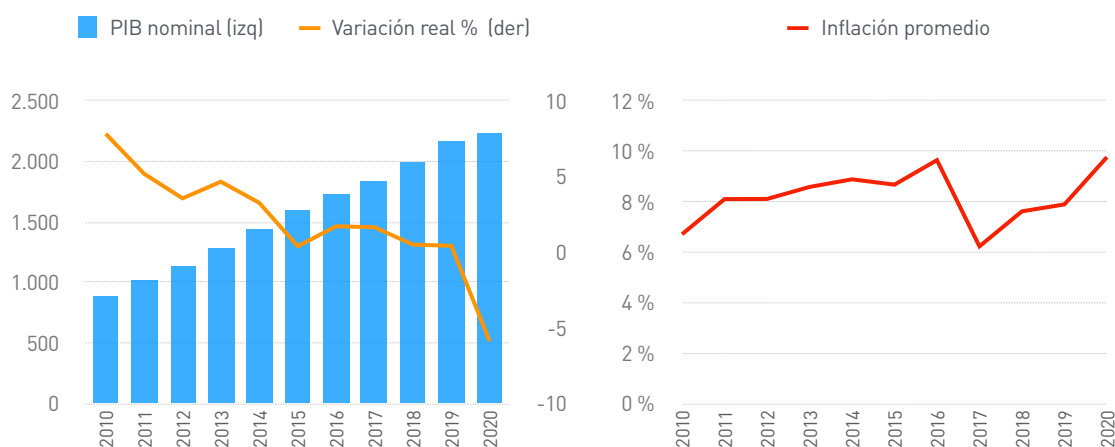
Entorno macroeconómico

La economía de Uruguay experimentó un fuerte retroceso económico del -5,9% en 2020, en términos reales, frente al débil crecimiento del 0,4% del año previo (véase la Gráfica 3.2.10-a). Su economía había iniciado una senda de desaceleración en los dos años previos, afectada por la situación que atravesaban Argentina y Brasil (sus principales socios comerciales), países que en este año han sufrido también una caída en su nivel de actividad sin precedentes, a consecuencia de la pandemia del Covid-19. A la reducción la demanda externa, en la que también ha influido de manera particular la caída del turismo, se ha unido un fuerte retroceso del consumo privado por la incertidumbre generada y las medidas adoptadas para luchar contra la pandemia. La tasa de desempleo abierto aumentó, situándose en el 10,1% (8,9% en 2019).

Ante esta situación, el banco central aplicó una política monetaria expansiva y el gobierno implementó un paquete de medidas fiscales de apoyo a los hogares más vulnerables (canalizados en parte con ayuda del seguro de desempleo) y a las pequeñas y medianas empresas, que atenuaron la caída de la actividad. El paquete de medidas fiscales implementadas en apoyo de la economía supuso que el déficit fiscal del gobierno cerrase en torno al 6% del PIB en 2020 (frente al 4,6% en 2019), debido al incremento del gasto público y a la reducción de los ingresos tributarios, siendo esta una vulnerabilidad que ya tenía la economía uruguaya antes de la pandemia por los problemas estructurales derivados del proceso de envejecimiento poblacional (que lleva a incrementos en el gasto público en pensiones y en salud) y que ha venido a agravarse a consecuencia de la misma. La deuda pública bruta respecto al PIB cerró el año 2020 con un porcentaje del 75% del PIB (63,4% en 2019).

La inflación media en 2020, por su parte, se situó en el 9,4%, (7,9% en 2019). En 2020, el banco central modificó su política monetaria abandonando el control del crecimiento de los agregados monetarios para enfocarse en la tasa de interés (la tasa de mercado de dinero interbancario a un día) como forma de mantener una meta de inflación a 24 meses dentro de un rango meta entre el 3% y el 6% a partir de

Gráfica 3.2.10-a
Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI y OEF)

setiembre de 2022 (hasta ahora entre el 3% y el 7%). En cualquier caso, la tasa de inflación superó ambas metas a consecuencia de la política monetaria expansiva implementada para luchar contra la crisis provocada por la pandemia.

En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima una recuperación parcial de la economía uruguaya con un crecimiento en torno al 4,1% en 2021, impulsada por la recuperación del nivel de actividad en la industria manufacturera, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes. Como indica este organismo, aunque el contexto actual sigue siendo de gran incertidumbre, de momento la campaña de vacunación masiva ha reducido el nivel de contagios y se está produciendo la apertura de la mayoría de las actividades que continuaban teniendo algún tipo de restricción. Asimismo, los mercados de los principales productos uruguayos han dado señales favorables, y las medidas de reactivación en los países centrales han generado un contexto de elevada liquidez internacional.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2020, y a pesar del entorno económico desfavorable producido por la pandemia, el merca-

do asegurador uruguayo mostró un comportamiento positivo, con un volumen de primas de 61.448 millones de pesos (1.462 millones de dólares), que supone un crecimiento nominal del 12,1% y real del 2,2% (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). El principal impulso provino del seguro de Vida (+16,2%), y más concretamente de los seguros previsionales, que con unos ingresos de 20.342 millones de pesos acumulan el 33,1% de las primas totales y registraron un incremento nominal del 18,4%, siendo el Banco de Seguros del Estado el que acumula casi la totalidad de este negocio (20.341 millones de pesos). Las primas de los ramos No Vida, por su parte, alcanzaron los 33.349 millones de pesos (794 millones de dólares), con un incremento nominal del 9,0% respecto al año anterior y un decremento real del -0,7%. Todas las modalidades de este segmento de aseguramiento, a excepción de Accidentes de trabajo (-7,1%) y Caución y Crédito (-20,6%), mostraron incrementos de primas en términos nominales y reales.

De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-c, el crecimiento nominal del 12,1% experimentado por el mercado asegurador uruguayo en 2020, se explica por una contribución positiva de 7,1 pp proveniente del segmento de los seguros de Vida y de 5,0 pp provenientes del segmento de los seguros de No Vida. Como se observa en la referida gráfica, el seguro de Vida, y más concretamente los

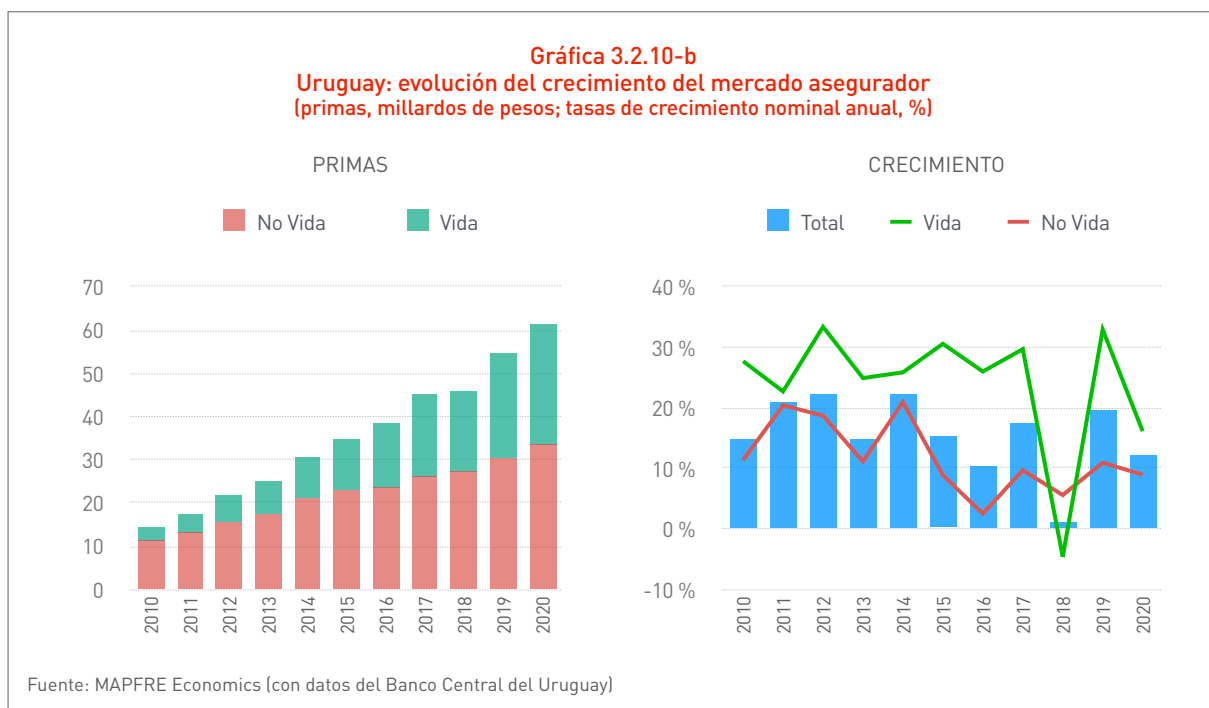


Tabla 3.2.10
Uruguay: volumen de primas¹ por ramo, 2020

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	61.448	1.462	12,1	2,2
Vida	28.099	669	16,2	5,8
Previsional	20.342	484	18,4	7,9
No previsional	7.756	185	10,6	0,8
No Vida	33.349	794	9,0	-0,7
Automóviles	12.885	307	12,4	2,4
Otros ramos	3.765	90	28,1	16,7
Incendios	3.109	74	35,2	23,2
Transportes	1.380	33	39,4	27,0
Responsabilidad civil	855	20	16,7	6,3
Robo	1.005	24	17,6	7,1
Caución y Crédito	1.020	24	-20,6	-27,7
Accidentes de trabajo ²	9.330	222	-7,1	-15,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

1/ Primas emitidas netas de anulaciones

2/ El volumen de primas de *Accidentes de trabajo* corresponde al Banco de Seguros del Estado.

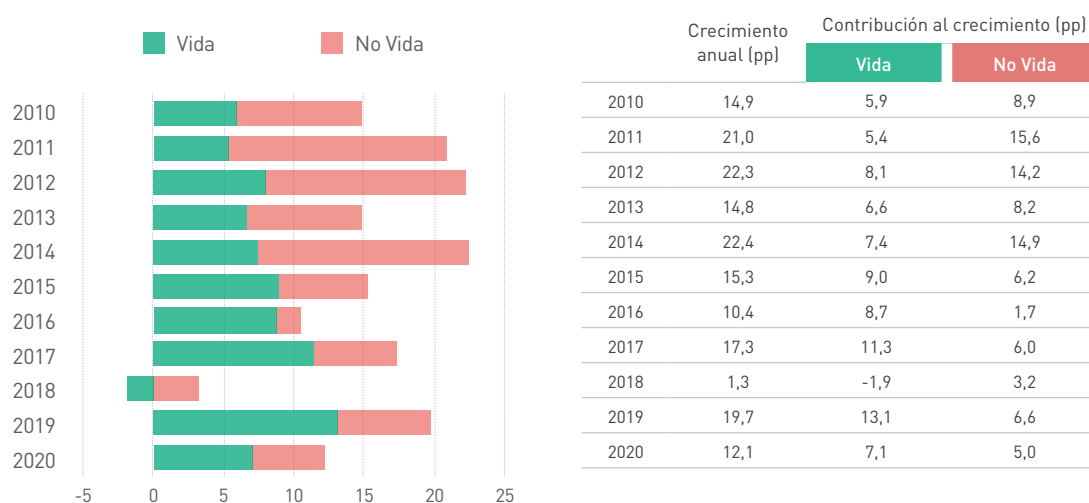
seguros previsionales, es el que ha contribuido en mayor medida al crecimiento del sector asegurador en los dos últimos años.

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.10-d presenta la evolución a lo largo de 2010-2020 del balance agregado del

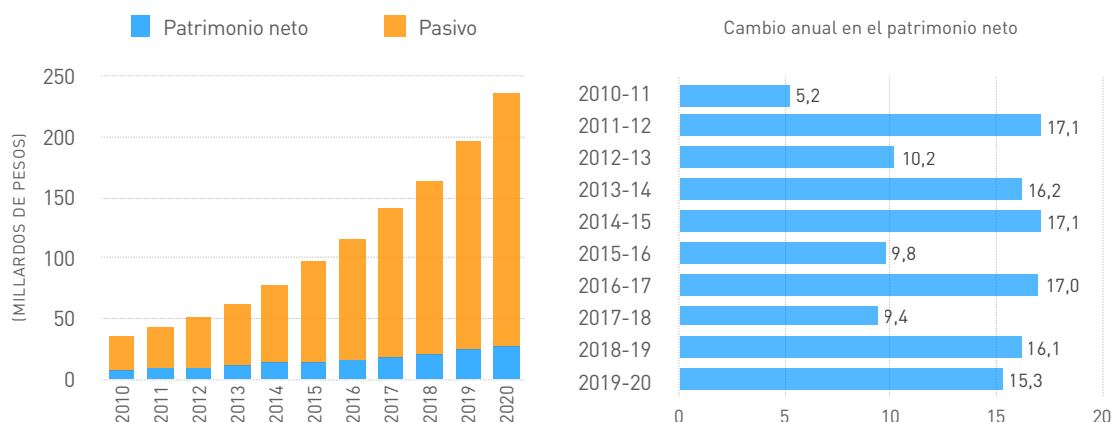
sector asegurador de Uruguay. De acuerdo con esta información, en 2020 los activos totales del sector ascendieron a 236.945 millones de pesos (5.595 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 27.003 millones de pesos (638 millones de dólares), un 15,3% más que el valor observado en 2019. Con relación a la evolución de los niveles de

Gráfica 3.2.10-c
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-d
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

capitalización agregados del sector asegurador uruguayo (medidos sobre los activos totales), cabe destacar su descenso paulatino, desde el 22,1% observado en 2010 al 11,4% de 2020.

Inversiones

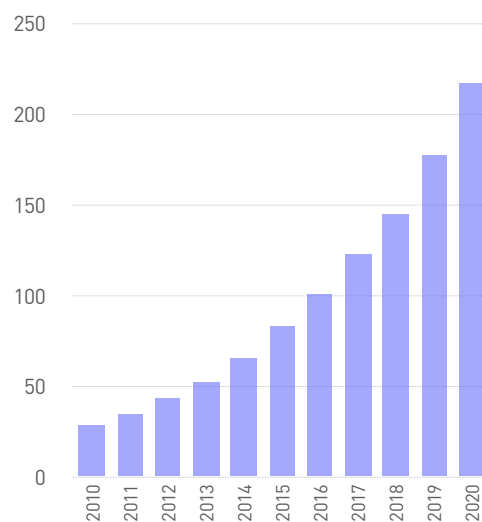
La evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2010-2020 para el sector asegurador uruguayo se muestra en las Gráficas 3.2.10-e, 3.2.10-f y 3.2.10-g. Como se observa en esta información, las inversiones totales del sector alcanzaron 216.500 millones de pesos (5.112 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de renta fija y renta variable el 88,9% de las inversiones, un 0,2% en inversiones inmobiliarias, el 0,01% en tesorería, y el 10,8% restante en otras inversiones financieras (principalmente depósitos bancarios). De igual forma, del análisis de la evolución de la cartera agregada cabe destacar el cambio del peso relativo de las inversiones inmobiliarias, que pasan de representar el 2,9% de la cartera en el año 2010 a solo el 0,2% en 2020.

Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.2.10-h, 3.2.10-i 3.2.10-j, por su parte, presentan la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador uruguayo durante 2010-2020. De

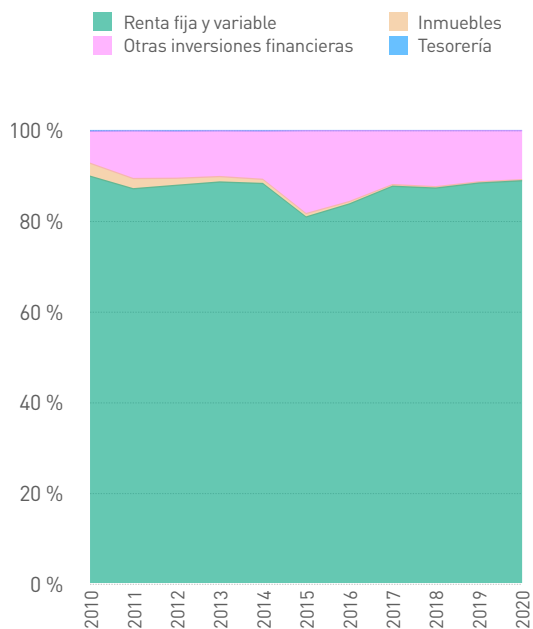
acuerdo con estos datos, en 2020 las provisiones técnicas se situaron en 198.164 millones de pesos (4.679 millones de dólares); el 71,3% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 4,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y

Gráfica 3.2.10-e
Uruguay: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de pesos)



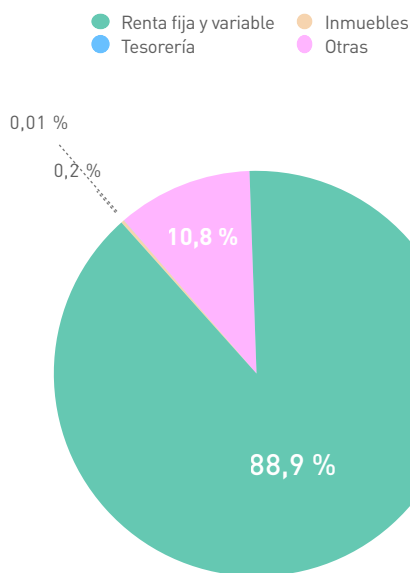
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-f
Uruguay: estructura de las inversiones (%)



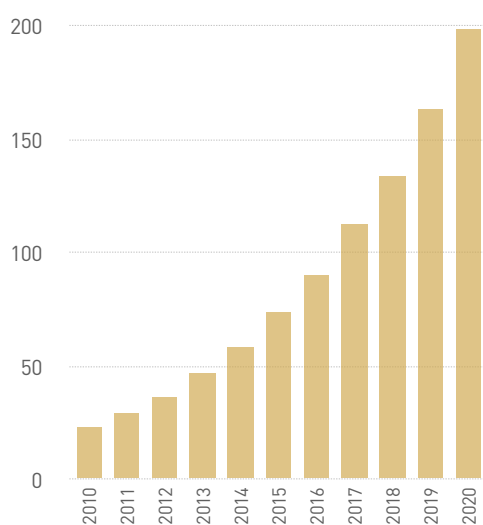
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-g
Uruguay: estructura de las inversiones, 2020 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-h
Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

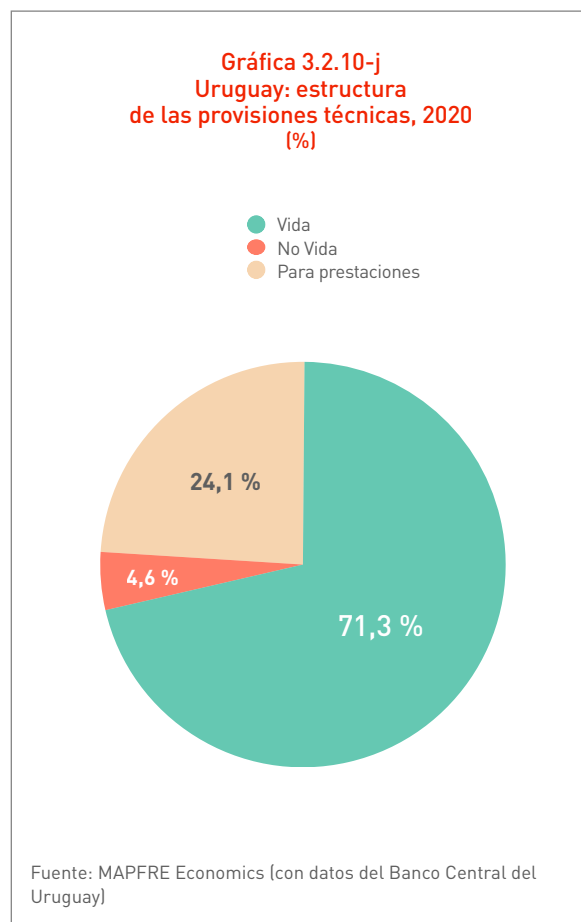
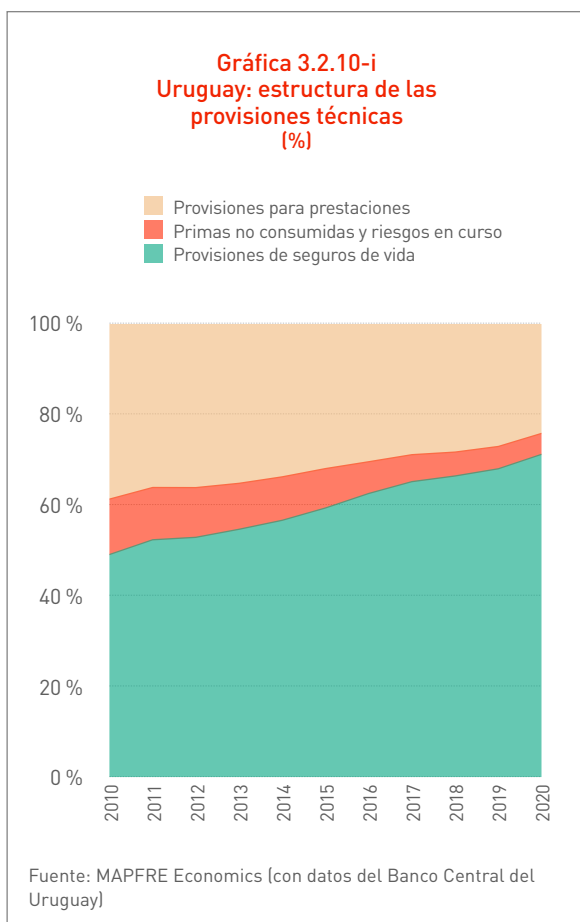
el 24,1% restante a la provisión para prestaciones. A lo largo del referido período, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida, pasando de representar el 49,2% de las provisiones totales en 2010 al referido 71,3% en 2020.

Desempeño técnico

Por lo que se refiere al desempeño técnico en el mercado asegurador uruguayo, el ratio combinado agregado en 2020 aumentó 2,9 pp, hasta situarse en el 109,3%, debido al incremento de 3,9 pp del ratio de siniestralidad, mientras que los gastos mejoraron en -1,0 pp. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-k, en una perspectiva de medio plazo a lo largo de 2010-2020, se observa una ligera tendencia a la baja en los gastos y al alza en la siniestralidad.

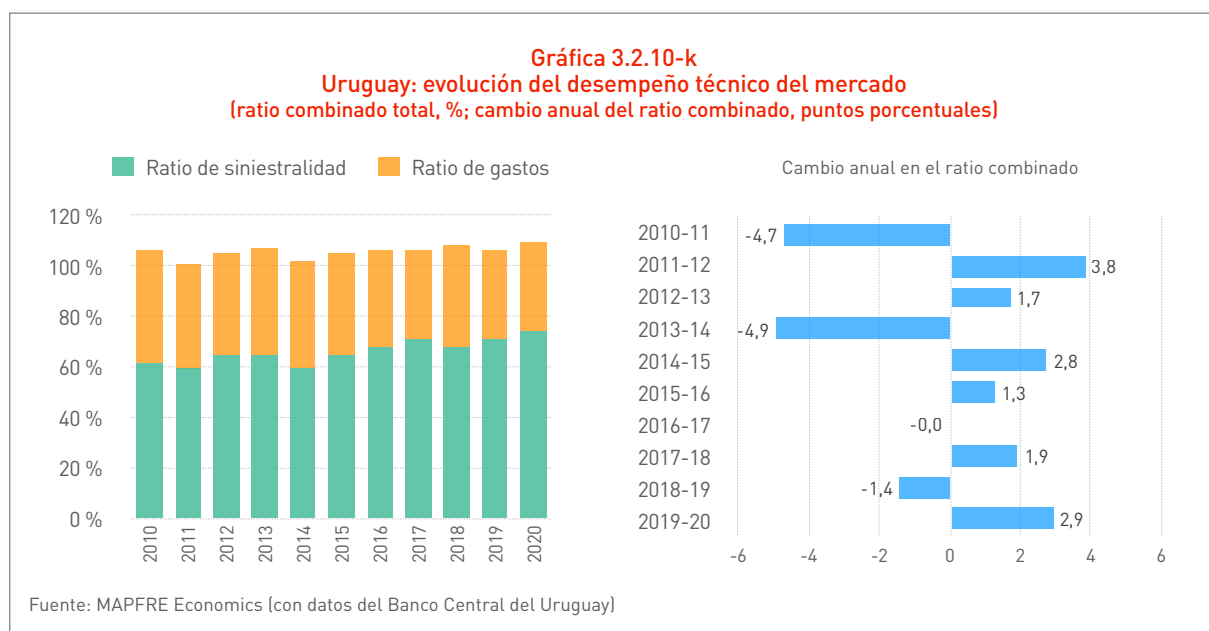
Resultados y rentabilidad

En 2020, el resultado neto del ejercicio del sector asegurador uruguayo fue de 5.149 millones de pesos (123 millones de dólares), lo

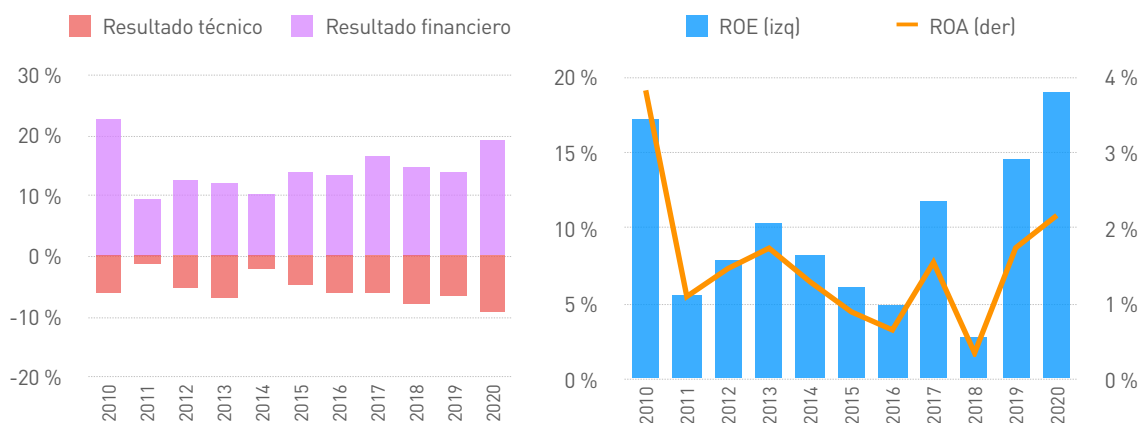


que supone un significativo incremento del 50% respecto al año anterior. Este extraordinario resultado se produjo a pesar de un peor resultado técnico, el cual fue compensado por un alza del 52,4% en el resultado financiero. Por otra parte, desde la perspectiva de la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio

neto (ROE) en el mercado asegurador de Uruguay se ubicó en 19,1% en 2020, lo que supone un aumento de 4,4 pp respecto al registro de 2019. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), indicador que alcanzó el 2,2% en 2020, lo que



Gráfica 3.2.10-l
Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

significó una subida de 0,4 pp respecto al dato registrado en 2019 (véase la Gráfica 3.2.10-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.10-m presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del período 2010-2020. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2020 se situó en 2,8%, que supone 1,1 pp por encima del nivel registrado en 2010 y 0,3 pp más que el valor que adoptó el indicador el año previo, con una contribución especialmente relevante del segmento de los seguros de Vida. En una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado de Uruguay ha mantenido una clara tendencia creciente a lo largo del período analizado, convergiendo a los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

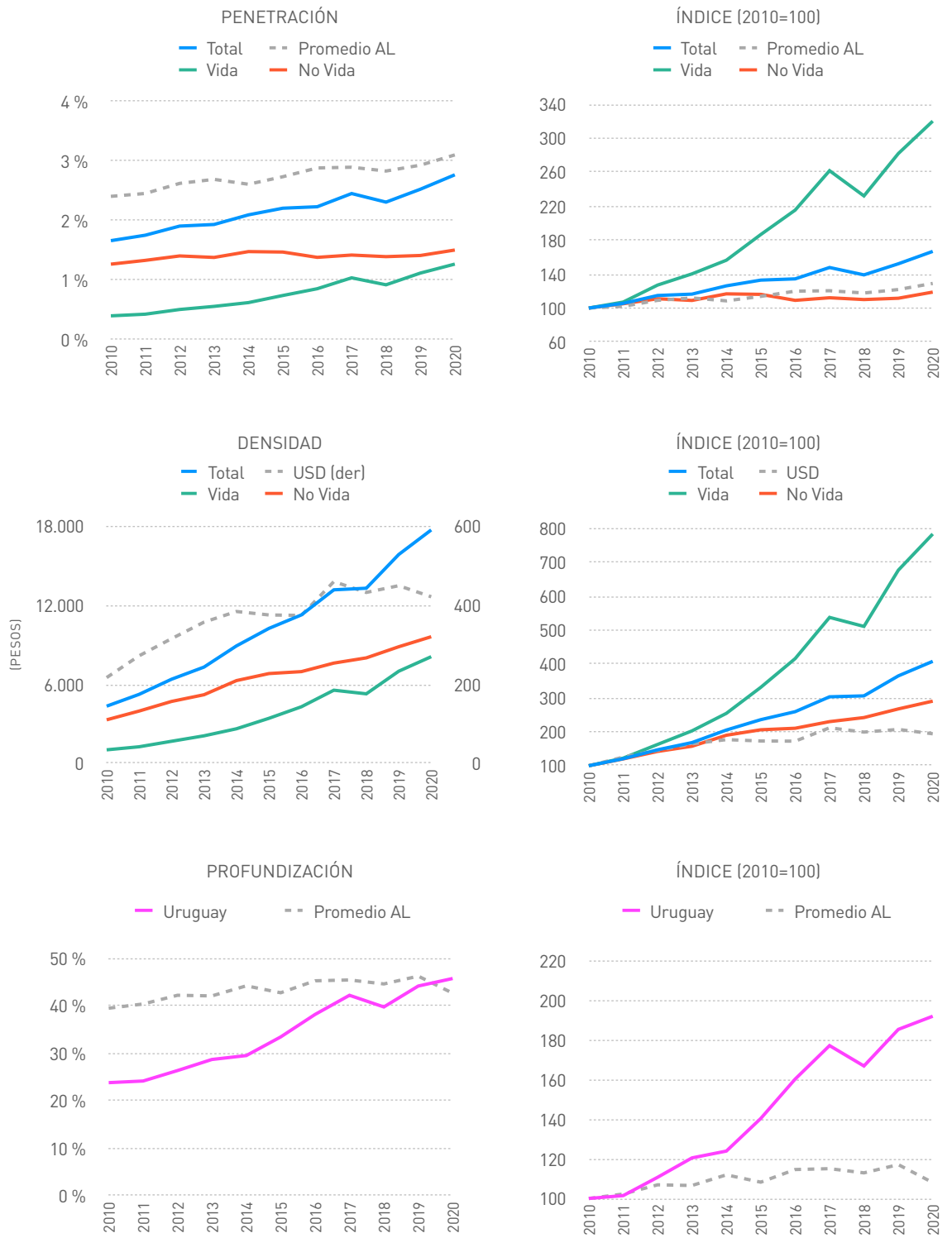
Por otra parte, la densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita) se situó en 17.689 pesos (421 dólares), 11,7% por encima del nivel alcanzado en 2019 (15.830 pesos). La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida, con un aumento acumulado del 307,5% a lo largo de 2010-2020. Finalmente, luego de una ligera retracción en 2018, la profundización del seguro en el

mercado de Uruguay (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) volvió a crecer y se situó el 45,7%, lo que significa 21,9 pp por encima del nivel que había registrado en 2010, logrando converger con el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

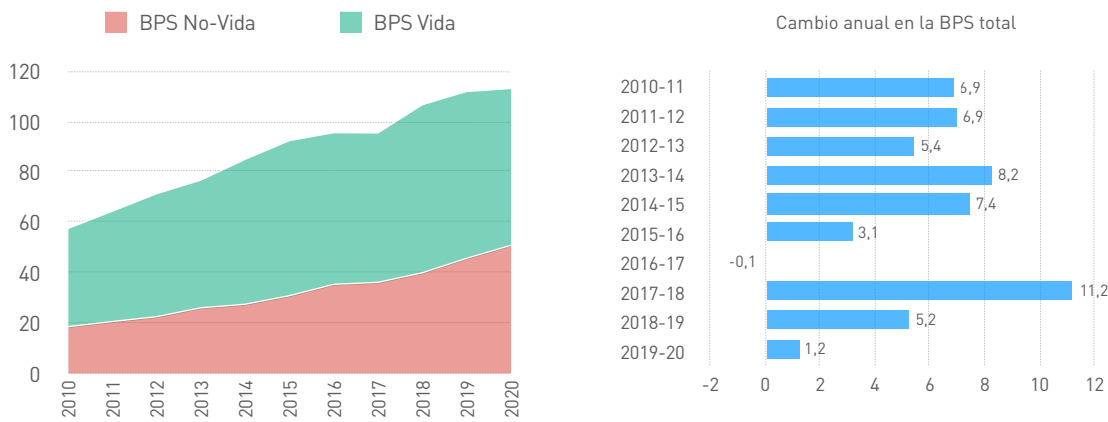
En la Gráfica 3.2.10-n se presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Uruguay entre 2010 y 2020. Como se desprende de estos datos, la BPS en 2020 se situó en 113.050 millones de pesos (2.690 millones de dólares), representando 1,8 veces el mercado asegurador uruguayo al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, aunque se está produciendo un paulatino descenso. Así, al cierre de 2020, el 55,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (62.241 millones de pesos), 12,7 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2010. Por su parte, el 44,9% restante de la brecha de aseguramiento de 2020 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (50.809 millones de pesos). De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-o, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2020 (la suma del mercado real y la

Gráfica 3.2.10-m
Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2010=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-n
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

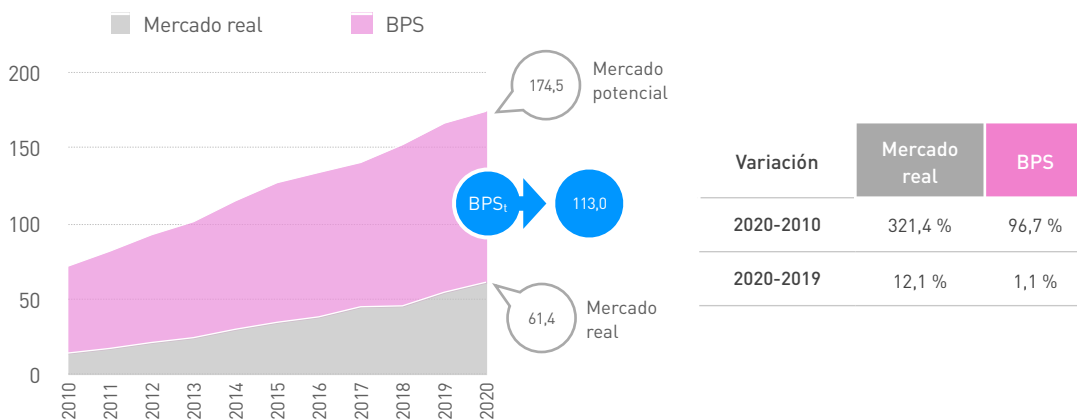
BPS), se estimó en 174.498 millones de pesos (4.153 millones de dólares), lo que representa 2,8 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.2.10-p muestra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros. En este sentido, la BPS como múltiplo del mercado presenta una reducción a lo largo del período 2010-2020, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida, que pasa de 11,2 a 2,2 veces, como, en menor medida, para el segmento los seguros de No

Vida (de 1,7 a 1,5 veces). Sin embargo, debe destacarse el hecho de que en el caso del indicador relativo del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia se revierte a partir de 2015, haciendo que la brecha aseguradora como múltiplo de este mercado se eleve de 1,3 veces en 2014 a 1,5 veces en 2020.

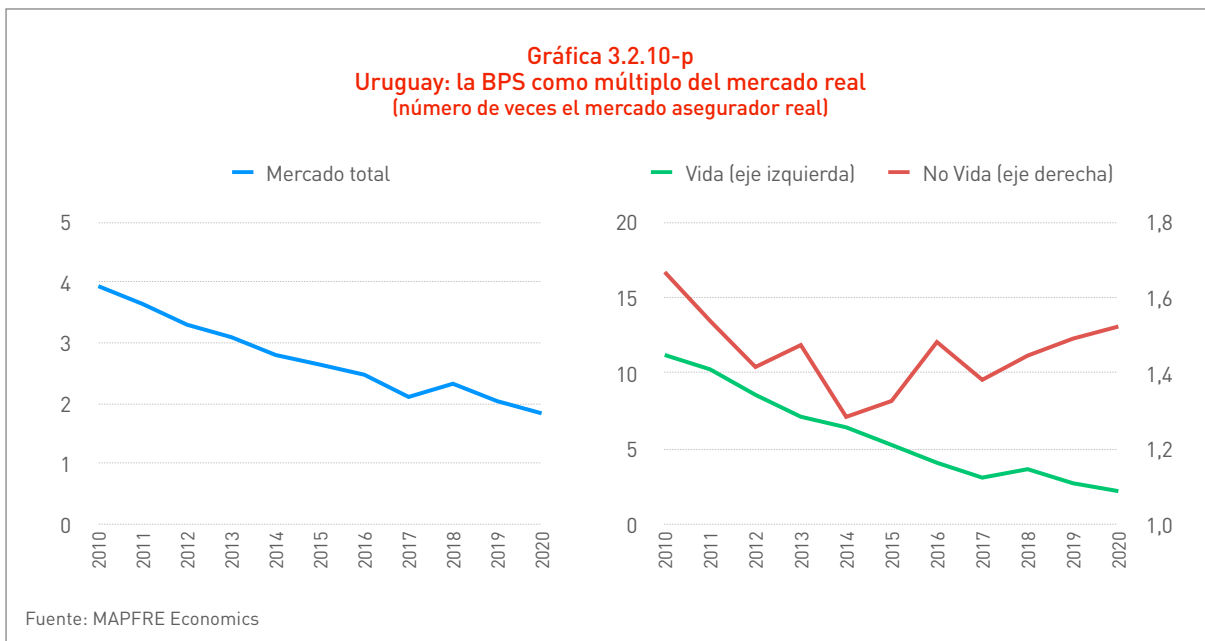
Como complemento a este análisis, la Gráfica 3.2.10-q presenta de forma esquemática la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos del negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador uruguayo comparando la situación de 2020

Gráfica 3.2.10-o
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.10-p
Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)

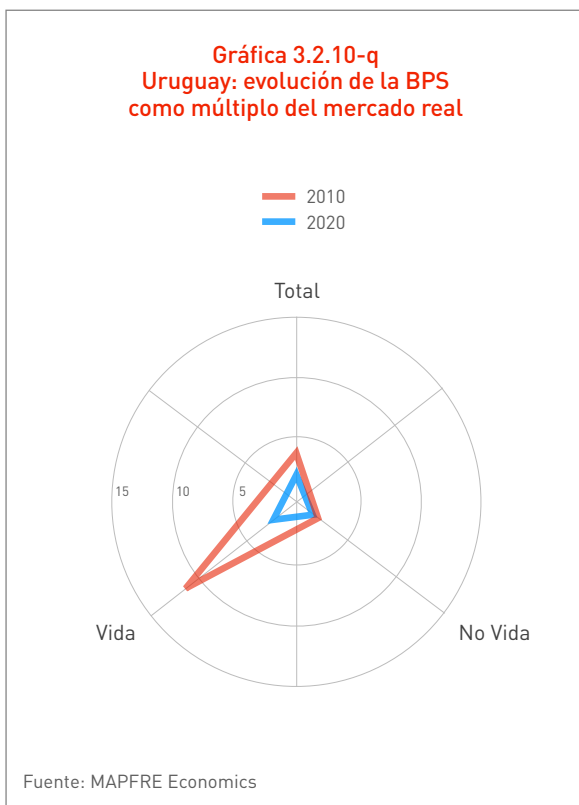


frente a la de 2010. En este gráfico se observa que la situación del mercado uruguayo de seguros mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida que, como antes se indicó, la mejora es marginal en términos de brecha como múltiplo del mercado real.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.10-r se presenta la actualización del ejercicio de evaluación

respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2020, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década. Conforme a lo anterior, el mercado de seguros de Uruguay creció a una tasa anual promedio de 15,5% en el referido lapso; crecimiento que estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 23,3% en el segmento de los seguros de Vida y de 11,6% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador uruguayo seguirá siendo suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2020 a lo largo de ese lapso.

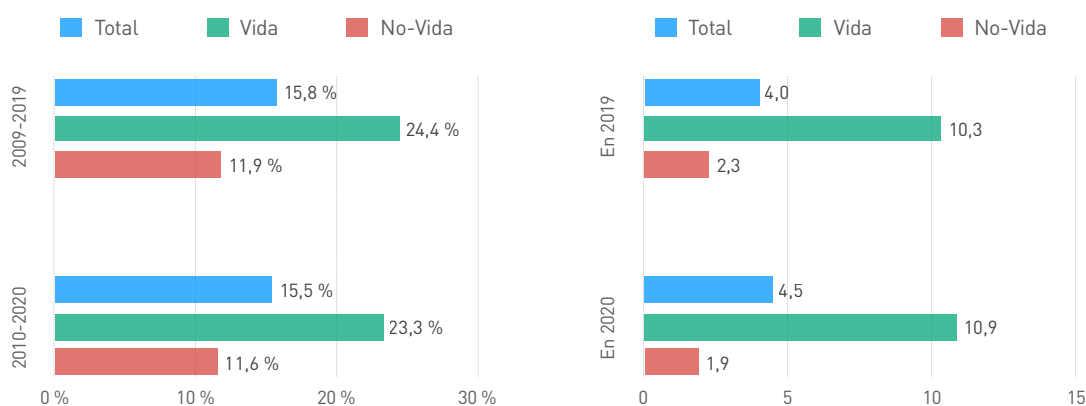
Gráfica 3.2.10-q
Uruguay: evolución de la BPS
 como múltiplo del mercado real



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.10-s presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay a lo largo del período 2005-2020. En general, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período de análisis, ubicándose a partir de 2012 por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina. Como se observa, el indicador cae en 2018 en consonancia con lo sucedido con el desempeño

Gráfica 3.2.10-r
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

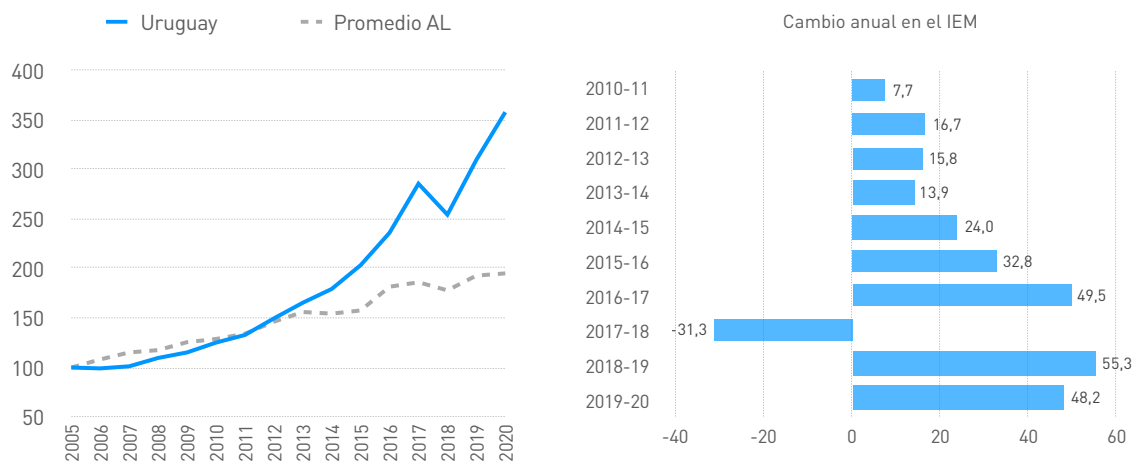
general del mercado, para volver a recuperarse a partir de 2019.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador uruguayo en 2020 en comparación con la media de América Latina desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados en este informe (penetración, densidad, profundización e IEM), se ilustra en la Gráfica 3.2.10-t. De esta

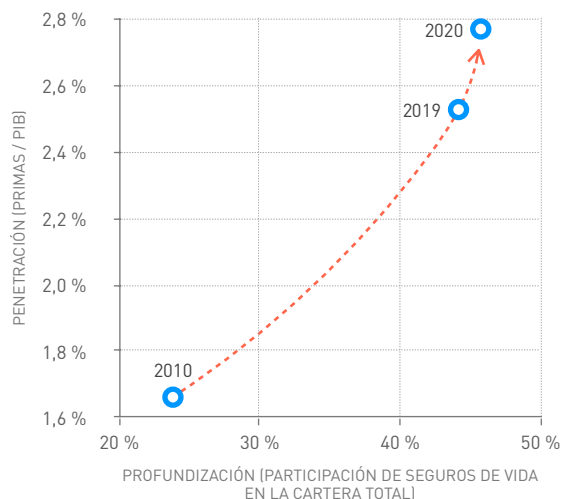
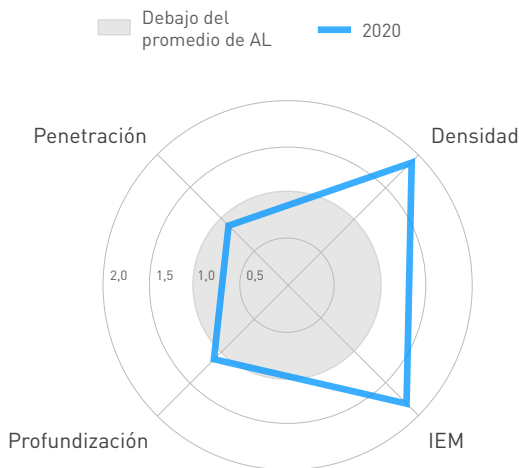
información se desprende que si bien la penetración se encuentra aún ligeramente por debajo de la media de la región, el mercado uruguayo supera dichos promedios regionales en densidad, profundización y en la estimación del IEM. Más aún, el análisis de dispersión que se presenta en la referida gráfica confirma que, a lo largo del período 2010-2020, el sector asegurador de Uruguay ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración como de profundización.

Gráfica 3.2.10-s
Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.10-t
Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2020)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)



Fuente: MAPFRE Economics

* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

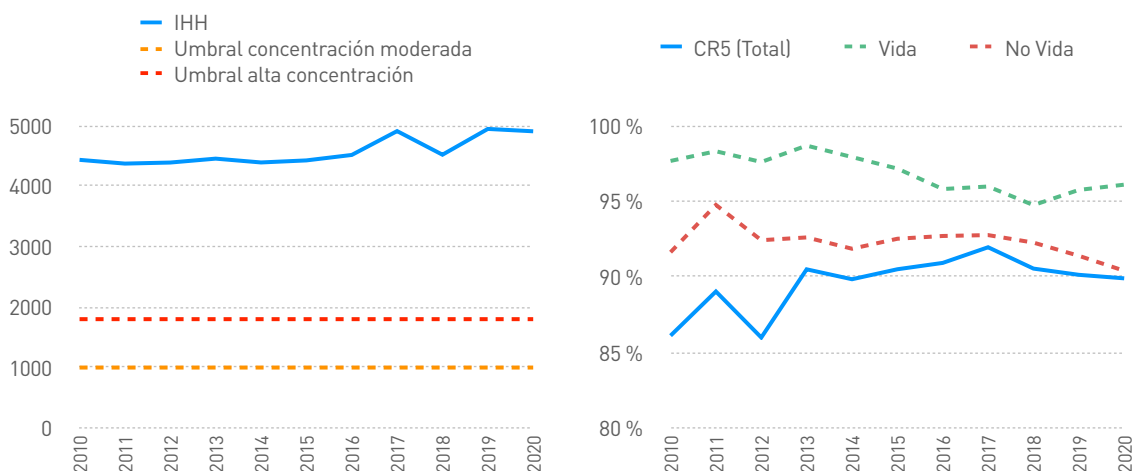
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2020 operaban en Uruguay 16 compañías aseguradoras, de las cuales 15 eran entidades

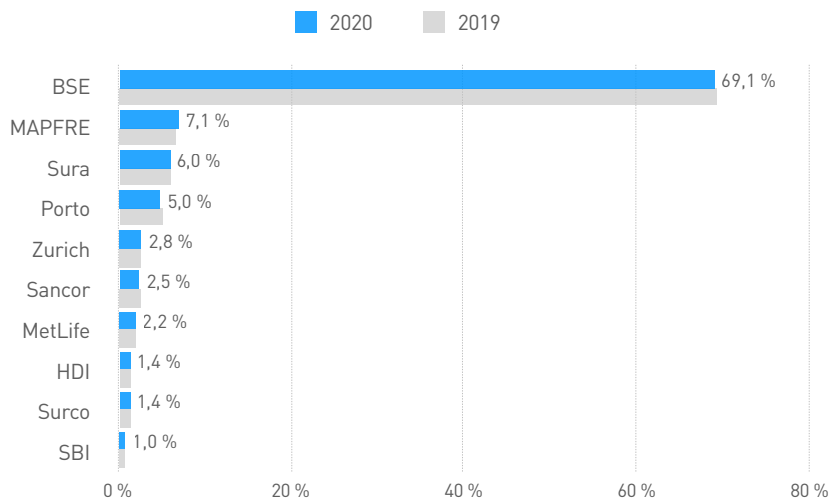
privadas y una de titularidad estatal (el Banco de Seguros del Estado, BSE), que opera en régimen de monopolio en el ramo de Accidentes de Trabajo. Este último hecho condiciona la existencia de un mercado asegurador concentrado, con valores altos de

Gráfica 3.2.10-u
Uruguay: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-v
Uruguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)

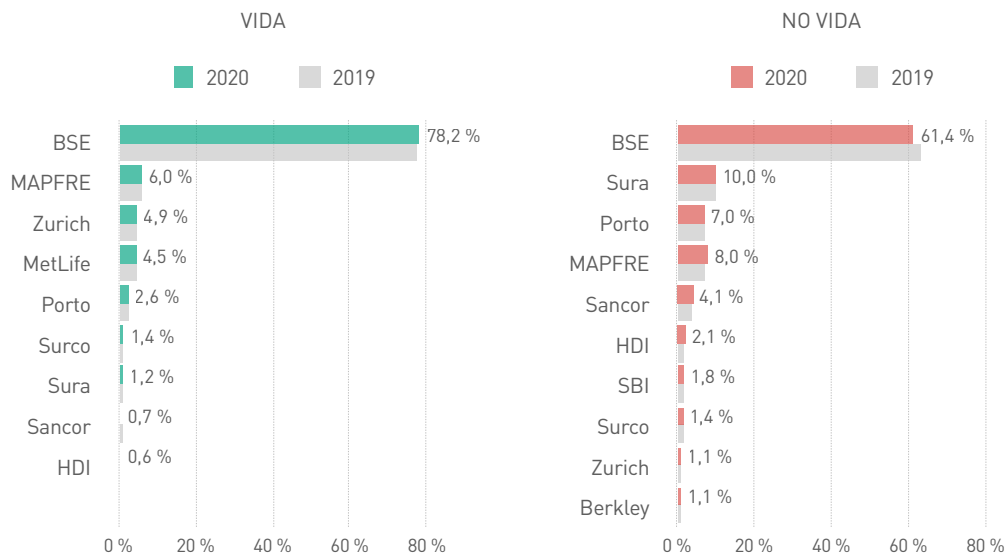


Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

los índices de Herfindahl y CR5 a lo largo de los años. Cabe destacar, sin embargo, que como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-u, si bien la tendencia a una mayor concentración prevalece en el segmento de los seguros de Vida, en el mercado de No Vida se observa una tendencia decreciente a partir de 2018.

En este contexto, en el ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2020 el BSE se sitúa en el primer sitio con el 69,1% del total de las primas (-0,3 pp menos que en 2019), con un crecimiento del 18,4% en los seguros de Vida previsionales. Le sigue MAPFRE, con una cuota del 7,1% y Sura, con el 6,0%. El único movimiento en la clasificación se produce en la

Gráfica 3.2.10-w
Uruguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

octava posición, al subir HDI un puesto y desplazar a Surco a la novena posición (véase la Gráfica 3.2.10-v).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida en 2020, el BSE acumula el 61,4% de la cuota del mercado (1,7 pp menos que el año previo), seguido por Sura (10,0%). MAPFRE y Porto intercambian posiciones ocupando el tercer y cuarto lugar con cuotas del 8,0% y 7,0%, respectivamente. Por otra parte, el BSE encabeza también la clasificación de Vida aumentando su cuota de mercado tras el significativo aumento en la venta de seguros previsionales, hasta alcanzar el 78,2% de las primas (1 pp más que en 2019). MAPFRE mantiene la segunda posición con una cuota del 6,0% y Zurich Santander la tercera (4,9%). La composición y posicionamiento de los grupos no ha cambiado respecto a lo observado en 2019 (véase Gráfica 3.2.10-w).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se resumen las principales normas relativas al mercado asegurador uruguayo emitidas por la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) en 2020 y lo que va de 2021. Asimismo, se detallan los proyectos en curso más relevantes referidos a este mercado.

En primer término, por medio de las Circulares N° 2.362, 2.363, 2.365 y 2.384, se actualizaron las disposiciones en materia de ramos de seguros y reservas técnicas aplicables a las empresas aseguradoras, reaseguradoras y mutuas de seguros. En relación con los ramos de seguros, con el fin de evitar la disparidad de criterios a la hora de asignar las distintas coberturas, se resolvió incorporar definiciones para los ramos existentes, a la vez que se incorporaron subramos de seguros, se modificó el elenco de coberturas asimilables a cada ramo y se establecieron criterios de asignación para las coberturas adicionales y los seguros que integran coberturas de distinta naturaleza.

En materia de reservas técnicas, se introdujeron modificaciones con el fin de adaptar su formulación a la normativa internacional vigente. Se enumeran a continuación los principales cambios: (i) se reformula la Reserva de Riesgo en Curso (RRC), introduciendo el concepto de

Reserva de Prima no Ganada (RPNG) y Reserva de Insuficiencia de Primas (RIP); (ii) en el caso de la Reserva Matemática (RM), se detallan los criterios para su determinación, y (iii) se establecen alternativas para el cálculo de la Reserva de Siniestros Ocurridos y no Denunciados (RSOND) correspondiente a los Seguros Patrimoniales y Seguros de Vida No Previsionales, cuya aplicación dependerá de la experiencia siniestral que registre la empresa y si cuenta o no con masa crítica suficiente de siniestros. En el marco de este mismo proyecto normativo, se amplía la información que deben contener las notas técnicas que las empresas aseguradoras deben presentar a la SSF (Comunicación N° 2020/243) y se provee de instrucciones para la elaboración del informe del responsable de la función actuarial (Comunicación N° 2020/244).

En otro orden, en aras del fortalecimiento de la protección a los usuarios de los servicios financieros, se emiten las Circulares N° 2.348 y 2.374. La primera de ellas procura garantizar el ejercicio pleno de los derechos de los clientes con capacidades diferentes, en tanto la segunda establece la obligación de divulgar en el sitio web de las empresas, la información sobre los puntos de atención al público.

Por su parte, la Circular N° 2.339 introduce modificaciones en el régimen de autorizaciones para la tercerización de servicios al cual se encuentran sometidas las empresas aseguradoras, definiéndose los servicios que requerirán una autorización expresa y aquellos sujetos a una autorización tácita. Por su parte, la Comunicación N° 2020/030 enumera una serie de servicios que no requerirán autorización para su contratación.

Por otra parte, por medio de la Circular N° 2361 se precisan las definiciones de "mercado formal" y "precio de mercado" contenidas en la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros. Asimismo, la Circular N° 2370 introduce modificaciones en la normativa que regula la prevención del uso de las instituciones financieras para el lavado de activos y financiamiento del terrorismo (LAFT), a efectos de adecuarla a una nueva ley vigente en esta materia (N° 19.749) que obliga al congelamiento preventivo inmediato y sin demora de los fondos y demás recursos económicos de personas físicas o jurídicas vinculadas con el financiamiento

del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Además, a través de la Comunicación N° 2020/167 se pone en conocimiento de las empresas aseguradoras y reaseguradoras que las exigencias en materia de prevención de LAFT (Libro III de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros) solamente les serán de aplicación cuando participen en actividades relacionadas con la suscripción y colocación de seguros de vida y otros seguros con componente de inversión.

Mediante la Circular N° 2389 se modificó la curva de rendimientos de referencia aplicable a la determinación de las rentas previsionales y de las reservas técnicas correspondientes al seguro colectivo de invalidez y fallecimiento y al seguro de renta vitalicia previsional. Con la creación de la Unidad Previsional (UP) en 2019 (que evoluciona con el Índice Medio de Salarios Nominales) y el desarrollo de un mercado de valores incipiente en dicha unidad de cuenta, se ha pasado a contar con una curva de referencia en UP que servirá de punto de partida para calcular la curva de rendimientos aplicable en su determinación. Paralelamente, mediante la Circular N° 2390 se modificó al alza el margen que las aseguradoras pueden deducir de la referida curva de rendimientos de referencia. Dicho margen incorpora elementos tales como

los costos de gestión, el margen de utilidad, así como las diferencias en los parámetros regulatorios y las que surjan de considerar la población real de cada aseguradora y la proyectada por ellas mismas.

Finalmente, cabe mencionar que se encuentra en curso un proyecto normativo que reglamentará algunos aspectos de la nueva ley de seguros (N° 19.678) que resultan de aplicación a las empresas aseguradoras que mantengan seguros previsionales. En primer lugar, se establecerá la obligación de definir un elenco de activos afectados a las reservas técnicas previsionales y a las deudas con asegurados por seguros previsionales, los cuales deberán ser suficientes para cubrir las referidas obligaciones y guardar determinadas reglas de diversificación. A su vez, las cuentas de custodia deberán ser individualizadas y deberán contar con cuentas de depósito separadas a efectos de su cómputo como cobertura de los pasivos previsionales. Por otra parte, siguiendo las condiciones que dispone la Ley, se establecen requisitos especiales para estas empresas a la hora de recomponer situaciones de déficit en sus relaciones técnicas.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 2.1-a	América Latina: variación anual del volumen de primas, 2019-2020	31
Tabla 2.1-b	América Latina: volumen de primas por país, 2020	33
Tabla 2.1-c	América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2020	34
Tabla 2.1-d	América Latina: cuenta de resultados por país, 2020	34
Tabla 2.1-e	América Latina: resultado neto por país, 2020	35
Tabla 2.1-f	América Latina: rentabilidad por país, 2020	35
Tabla 3.1.1	México: volumen de primas por ramo, 2020	52
Tabla 3.1.2	Guatemala: volumen de primas por ramo, 2020	67
Tabla 3.1.3	Honduras: volumen de primas por ramo, 2020	81
Tabla 3.1.4	El Salvador: volumen de primas por ramo, 2020	95
Tabla 3.1.5	Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2020	109
Tabla 3.1.6	Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2020	123
Tabla 3.1.7	Panamá: volumen de primas por ramo, 2020	139
Tabla 3.1.8	República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2020	152
Tabla 3.1.9	Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2020	167
Tabla 3.2.1	Colombia: volumen de primas por ramo, 2020	180
Tabla 3.2.2	Venezuela: volumen de primas por ramo, 2020	196
Tabla 3.2.3-a	Brasil: volumen de primas por ramo, 2020	207
Tabla 3.2.3-b	Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2020	208
Tabla 3.2.3-c	Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes	210
Tabla 3.2.4	Ecuador: volumen de primas por ramo, 2020	224
Tabla 3.2.5	Perú: volumen de primas por ramo, 2020	241
Tabla 3.2.6	Bolivia: volumen de primas por ramo, 2020	261
Tabla 3.2.7	Chile: volumen de primas por ramo, 2020	276
Tabla 3.2.8	Paraguay: volumen de primas por ramo, 2020	293
Tabla 3.2.9	Argentina: volumen de primas por ramo, 2020	306
Tabla 3.2.10	Uruguay: volumen de primas por ramo, 2020	322

Gráficas

Gráfica 1.1-a	Global: crecimiento e inflación	19
Gráfica 1.1-b	América Latina: crecimiento e inflación	21
Gráfica 1.1-c	Global: crecimiento del mercado asegurador	22
Gráfica 1.1-d	América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador	24
Gráfica 1.2-a	América Latina: población, 2020	25
Gráfica 1.2-b	América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100	25

Gráfica 1.2-c	América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100	26
Gráfica 1.2-d	América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100	27
Gráfica 2.1-a	América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	29
Gráfica 2.1-b	América Latina: participación en las primas mundiales de seguros	30
Gráfica 2.1-c	América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	30
Gráfica 2.1-d	América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores	32
Gráfica 2.1-e	América Latina: nivel de capitalización, 2020	36
Gráfica 2.1-f	América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2020	36
Gráfica 2.2-a	América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización	38
Gráfica 2.2-b	América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2020	39
Gráfica 2.2-c	América Latina: cambios en la penetración, 2010-2020	40
Gráfica 2.2-d	América Latina: cambios en la penetración, 2010-2020	40
Gráfica 2.2-e	América Latina: cambios en la penetración, 2010-2020	41
Gráfica 2.2-f	América Latina: Brecha de Protección del Seguro	42
Gráfica 2.2-g	América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	43
Gráfica 2.2-h	América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real	43
Gráfica 2.2-i	América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	44
Gráfica 2.2-j	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2020	44
Gráfica 2.2-k	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2020	45
Gráfica 2.2-l	América Latina: capacidad para cerrar la BPS	45
Gráfica 2.2-m	América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2019 en 10 años	47
Gráfica 2.2-n	América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	48
Gráfica 2.2-o	América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2010-2020	48
Gráfica 3.1.1-a	México: evolución del crecimiento económico y la inflación	51
Gráfica 3.1.1-b	México: evolución del crecimiento del mercado asegurador	53
Gráfica 3.1.1-c	México: contribución al crecimiento del mercado asegurador	53
Gráfica 3.1.1-d	México: evolución del balance agregado del sector asegurador	54
Gráfica 3.1.1-e	México: inversiones del mercado asegurador	54
Gráfica 3.1.1-f	México: estructura de las inversiones	55
Gráfica 3.1.1-g	México: estructura de las inversiones, 2020	55
Gráfica 3.1.1-h	México: provisiones técnicas del mercado asegurador	55
Gráfica 3.1.1-i	México: estructura de las provisiones técnicas	56
Gráfica 3.1.1-j	México: estructura de las provisiones técnicas, 2020	56
Gráfica 3.1.1-k	México: evolución del desempeño técnico del mercado	57
Gráfica 3.1.1-l	México: evolución de los resultados y la rentabilidad	57
Gráfica 3.1.1-m	México: evolución de la penetración, densidad y profundización	58
Gráfica 3.1.1-n	México: Brecha de Protección del Seguro	59
Gráfica 3.1.1-o	México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	60
Gráfica 3.1.1-p	México: la BPS como múltiplo del mercado real	60
Gráfica 3.1.1-q	México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	61
Gráfica 3.1.1-r	México: capacidad para cerrar la BPS	61
Gráfica 3.1.1-s	México: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	62
Gráfica 3.1.1-t	México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	63
Gráfica 3.1.1-u	México: concentración del sector asegurador	63
Gráfica 3.1.1-v	México: ranking total	64
Gráfica 3.1.1-w	México: ranking Vida y No Vida	64
Gráfica 3.1.2-a	Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación	66
Gráfica 3.1.2-b	Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador	67
Gráfica 3.1.2-c	Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador	68
Gráfica 3.1.2-d	Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador	69
Gráfica 3.1.2-e	Guatemala: inversiones del mercado asegurador	69

Gráfica 3.1.2-f	Guatemala: estructura de las inversiones	70
Gráfica 3.1.2-g	Guatemala: estructura de las inversiones, 2020	70
Gráfica 3.1.2-h	Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador	70
Gráfica 3.1.2-i	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas	71
Gráfica 3.1.2-j	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2020	71
Gráfica 3.1.2-k	Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado	71
Gráfica 3.1.2-l	Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad	72
Gráfica 3.1.2-m	Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización	73
Gráfica 3.1.2-n	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro	74
Gráfica 3.1.2-o	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	74
Gráfica 3.1.2-p	Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real	75
Gráfica 3.1.2-q	Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	75
Gráfica 3.1.2-r	Guatemala: capacidad para cerrar la BPS	76
Gráfica 3.1.2-s	Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	76
Gráfica 3.1.2-t	Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	77
Gráfica 3.1.2-u	Guatemala: concentración del sector asegurador	78
Gráfica 3.1.2-v	Guatemala: ranking total	78
Gráfica 3.1.2-w	Guatemala: ranking Vida y No Vida	79
Gráfica 3.1.3-a	Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación	80
Gráfica 3.1.3-b	Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador	82
Gráfica 3.1.3-c	Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador	82
Gráfica 3.1.3-d	Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador	83
Gráfica 3.1.3-e	Honduras: inversiones del mercado asegurador	83
Gráfica 3.1.3-f	Honduras: estructura de las inversiones	84
Gráfica 3.1.3-g	Honduras: estructura de las inversiones, 2020	84
Gráfica 3.1.3-h	Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador	84
Gráfica 3.1.3-i	Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado	85
Gráfica 3.1.3-j	Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad	86
Gráfica 3.1.3-k	Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización	87
Gráfica 3.1.3-l	Honduras: Brecha de Protección del Seguro	88
Gráfica 3.1.3-m	Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	88
Gráfica 3.1.3-n	Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real	89
Gráfica 3.1.3-o	Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	89
Gráfica 3.1.3-p	Honduras: capacidad para cerrar la BPS	90
Gráfica 3.1.3-q	Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	90
Gráfica 3.1.3-r	Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	91
Gráfica 3.1.3-s	Honduras: concentración del sector asegurador	91
Gráfica 3.1.3-t	Honduras: ranking total	92
Gráfica 3.1.3-u	Honduras: ranking Vida y No Vida	93
Gráfica 3.1.4-a	El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación	94
Gráfica 3.1.4-b	El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	95
Gráfica 3.1.4-c	El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	96
Gráfica 3.1.4-d	El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador	96
Gráfica 3.1.4-e	El Salvador: inversiones del mercado asegurador	97
Gráfica 3.1.4-f	El Salvador: estructura de las inversiones	97
Gráfica 3.1.4-g	El Salvador: estructura de las inversiones, 2020	97
Gráfica 3.1.4-h	El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador	98
Gráfica 3.1.4-i	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas	98
Gráfica 3.1.4-j	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2020	98
Gráfica 3.1.4-k	El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado	99
Gráfica 3.1.4-l	El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad	99

Gráfica 3.1.4-m	El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización	100
Gráfica 3.1.4-n	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro	101
Gráfica 3.1.4-o	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	102
Gráfica 3.1.4-p	El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real	102
Gráfica 3.1.4-q	El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	103
Gráfica 3.1.4-r	El Salvador: capacidad para cerrar la BPS	103
Gráfica 3.1.4-s	El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	104
Gráfica 3.1.4-t	El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	105
Gráfica 3.1.4-u	El Salvador: concentración del sector asegurador	105
Gráfica 3.1.4-v	El Salvador: ranking total	106
Gráfica 3.1.4-w	El Salvador: ranking Vida y No Vida	107
Gráfica 3.1.5-a	Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación	108
Gráfica 3.1.5-b	Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador	109
Gráfica 3.1.5-c	Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador	110
Gráfica 3.1.5-d	Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador	110
Gráfica 3.1.5-e	Nicaragua: inversiones del mercado asegurador	111
Gráfica 3.1.5-f	Nicaragua: estructura de las inversiones	111
Gráfica 3.1.5-g	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2020	111
Gráfica 3.1.5-h	Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador	112
Gráfica 3.1.5-i	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas	112
Gráfica 3.1.5-j	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2020	112
Gráfica 3.1.5-k	Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado	113
Gráfica 3.1.5-l	Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad	113
Gráfica 3.1.5-m	Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización	115
Gráfica 3.1.5-n	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro	116
Gráfica 3.1.5-o	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	116
Gráfica 3.1.5-p	Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real	117
Gráfica 3.1.5-q	Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	117
Gráfica 3.1.5-r	Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS	118
Gráfica 3.1.5-s	Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	118
Gráfica 3.1.5-t	Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	119
Gráfica 3.1.5-u	Nicaragua: concentración del sector asegurador	119
Gráfica 3.1.5-v	Nicaragua: ranking total	120
Gráfica 3.1.5-w	Nicaragua: ranking Vida y No Vida	120
Gráfica 3.1.6-a	Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación	122
Gráfica 3.1.6-b	Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador	123
Gráfica 3.1.6-c	Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador	124
Gráfica 3.1.6-d	Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador	124
Gráfica 3.1.6-e	Costa Rica: inversiones del mercado asegurador	125
Gráfica 3.1.6-f	Costa Rica: estructura de las inversiones	125
Gráfica 3.1.6-g	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2020	125
Gráfica 3.1.6-h	Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador	126
Gráfica 3.1.6-i	Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado	126
Gráfica 3.1.6-j	Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad	127
Gráfica 3.1.6-k	Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización	128
Gráfica 3.1.6-l	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro	129
Gráfica 3.1.6-m	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	129
Gráfica 3.1.6-n	Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real	130
Gráfica 3.1.6-o	Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	130
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS	131
Gráfica 3.1.6-q	Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	131

Gráfica 3.1.6-r	Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	132
Gráfica 3.1.6-s	Costa Rica: concentración del sector asegurador	133
Gráfica 3.1.6-t	Costa Rica: ranking total	133
Gráfica 3.1.6-u	Costa Rica: ranking Vida y No Vida	134
Gráfica 3.1.7-a	Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación	138
Gráfica 3.1.7-b	Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador	138
Gráfica 3.1.7-c	Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador	139
Gráfica 3.1.7-d	Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador	140
Gráfica 3.1.7-e	Panamá: inversiones del mercado asegurador	140
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: estructura de las inversiones	141
Gráfica 3.1.7-g	Panamá: estructura de las inversiones, 2018	141
Gráfica 3.1.7-h	Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador	141
Gráfica 3.1.7-i	Panamá: estructura de las provisiones técnicas	142
Gráfica 3.1.7-j	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2018	142
Gráfica 3.1.7-k	Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado	142
Gráfica 3.1.7-l	Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad	143
Gráfica 3.1.7-m	Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización	144
Gráfica 3.1.7-n	Panamá: Brecha de Protección del Seguro	145
Gráfica 3.1.7-o	Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	145
Gráfica 3.1.7-p	Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real	146
Gráfica 3.1.7-q	Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	146
Gráfica 3.1.7-r	Panamá: capacidad para cerrar la BPS	147
Gráfica 3.1.7-s	Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	148
Gráfica 3.1.7-t	Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	148
Gráfica 3.1.7-u	Panamá: concentración del sector asegurador	149
Gráfica 3.1.7-v	Panamá: ranking total	149
Gráfica 3.1.7-w	Panamá: ranking Vida y No Vida	150
Gráfica 3.1.8-a	República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación	151
Gráfica 3.1.8-b	República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador	153
Gráfica 3.1.8-c	República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador	153
Gráfica 3.1.8-d	República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador	154
Gráfica 3.1.8-e	República Dominicana: inversiones del mercado asegurador	155
Gráfica 3.1.8-f	República Dominicana: estructura de las inversiones	155
Gráfica 3.1.8-g	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2019	155
Gráfica 3.1.8-h	República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador	156
Gráfica 3.1.8-i	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas	156
Gráfica 3.1.8-j	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2019	156
Gráfica 3.1.8-k	República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado	157
Gráfica 3.1.8-l	República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad	157
Gráfica 3.1.8-m	República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización	158
Gráfica 3.1.8-n	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro	159
Gráfica 3.1.8-o	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	160
Gráfica 3.1.8-p	República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real	160
Gráfica 3.1.8-q	República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	161
Gráfica 3.1.8-r	República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS	161
Gráfica 3.1.8-s	República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	162
Gráfica 3.1.8-t	República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	162
Gráfica 3.1.8-u	República Dominicana: concentración del sector asegurador	163
Gráfica 3.1.8-v	República Dominicana: ranking total	164
Gráfica 3.1.8-w	República Dominicana: ranking Vida y No Vida	164

Gráfica 3.1.9-a	Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación	166
Gráfica 3.1.9-b	Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador	166
Gráfica 3.1.9-c	Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador	167
Gráfica 3.1.9-d	Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador	168
Gráfica 3.1.9-e	Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador	168
Gráfica 3.1.9-f	Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador	168
Gráfica 3.1.9-g	Puerto Rico: rentabilidad	169
Gráfica 3.1.9-h	Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización	170
Gráfica 3.1.9-i	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro	171
Gráfica 3.1.9-j	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	171
Gráfica 3.1.9-k	Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real	172
Gráfica 3.1.9-l	Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	172
Gráfica 3.1.9-m	Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS	173
Gráfica 3.1.9-n	Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	173
Gráfica 3.1.9-o	Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	174
Gráfica 3.1.9-p	Puerto Rico: concentración del sector asegurador	174
Gráfica 3.1.9-q	Puerto Rico: ranking total	175
Gráfica 3.1.9-r	Puerto Rico: ranking Vida y No Vida	175
Gráfica 3.1.9-s	Puerto Rico: ranking No Vida (sin el ramo de Salud)	176
Gráfica 3.2.1-a	Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación	179
Gráfica 3.2.1-b	Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	181
Gráfica 3.2.1-c	Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	181
Gráfica 3.2.1-d	Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador	182
Gráfica 3.2.1-e	Colombia: inversiones del mercado asegurador	182
Gráfica 3.2.1-f	Colombia: estructura de las inversiones	183
Gráfica 3.2.1-g	Colombia: estructura de las inversiones, 2020	183
Gráfica 3.2.1-h	Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador	183
Gráfica 3.2.1-i	Colombia: estructura de las provisiones técnicas	184
Gráfica 3.2.1-j	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2020	184
Gráfica 3.2.1-k	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado	184
Gráfica 3.2.1-l	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	185
Gráfica 3.2.1-m	Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad	185
Gráfica 3.2.1-n	Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización	186
Gráfica 3.2.1-o	Colombia: Brecha de Protección del Seguro	187
Gráfica 3.2.1-p	Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	188
Gráfica 3.2.1-q	Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real	188
Gráfica 3.2.1-r	Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	189
Gráfica 3.2.1-s	Colombia: capacidad para cerrar la BPS	189
Gráfica 3.2.1-t	Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	190
Gráfica 3.2.1-u	Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	190
Gráfica 3.2.1-v	Colombia: concentración del sector asegurador	191
Gráfica 3.2.1-w	Colombia: ranking total	192
Gráfica 3.2.1-x	Colombia: ranking Vida y No Vida	192
Gráfica 3.2.2-a	Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación	195
Gráfica 3.2.2-b	Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador	196
Gráfica 3.2.2-c	Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2020	196
Gráfica 3.2.2-d	Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador	197
Gráfica 3.2.2-e	Venezuela: inversiones del mercado asegurador	197
Gráfica 3.2.2-f	Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador	198
Gráfica 3.2.2-g	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas	198
Gráfica 3.2.2-h	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2019	198
Gráfica 3.2.2-i	Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado	199

Gráfica 3.2.2-j	Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad	199
Gráfica 3.2.2-k	Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización	200
Gráfica 3.2.2-l	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2020	201
Gráfica 3.2.2-m	Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real	201
Gráfica 3.2.2-n	Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	202
Gráfica 3.2.2-o	Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	203
Gráfica 3.2.2-p	Venezuela: concentración del sector asegurador	203
Gráfica 3.2.2-q	Venezuela: ranking total	204
Gráfica 3.2.2-r	Venezuela: ranking Vida y No Vida	204
Gráfica 3.2.3-a	Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación	205
Gráfica 3.2.3-b	Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador	206
Gráfica 3.2.3-c	Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador	208
Gráfica 3.2.3-d	Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador	209
Gráfica 3.2.3-e	Brasil: inversiones del mercado asegurador	209
Gráfica 3.2.3-f	Brasil: estructura de las inversiones	210
Gráfica 3.2.3-g	Brasil: estructura de las inversiones, 2020	210
Gráfica 3.2.3-h	Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador	211
Gráfica 3.2.3-i	Brasil: estructura de las provisiones técnicas	211
Gráfica 3.2.3-j	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2020	211
Gráfica 3.2.3-k	Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado	212
Gráfica 3.2.3-l	Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad	212
Gráfica 3.2.3-m	Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización	213
Gráfica 3.2.3-n	Brasil: Brecha de Protección del Seguro	214
Gráfica 3.2.3-o	Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	215
Gráfica 3.2.3-p	Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real	215
Gráfica 3.2.3-q	Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	216
Gráfica 3.2.3-r	Brasil: capacidad para cerrar la BPS	216
Gráfica 3.2.3-s	Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	217
Gráfica 3.2.3-t	Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	217
Gráfica 3.2.3-u	Brasil: concentración del sector asegurador	218
Gráfica 3.2.3-v	Brasil: ranking total	218
Gráfica 3.2.3-w	Brasil: ranking Vida y No Vida	219
Gráfica 3.2.4-a	Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación	223
Gráfica 3.2.4-b	Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	225
Gráfica 3.2.4-c	Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	225
Gráfica 3.2.4-d	Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador	226
Gráfica 3.2.4-e	Ecuador: inversiones del mercado asegurador	226
Gráfica 3.2.4-f	Ecuador: estructura de las inversiones	227
Gráfica 3.2.4-g	Ecuador: estructura de las inversiones, 2020	227
Gráfica 3.2.4-h	Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador	227
Gráfica 3.2.4-i	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas	228
Gráfica 3.2.4-j	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2020	228
Gráfica 3.2.4-k	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado	228
Gráfica 3.2.4-l	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	229
Gráfica 3.2.4-m	Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad	229
Gráfica 3.2.4-n	Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización	231
Gráfica 3.2.4-o	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro	232
Gráfica 3.2.4-p	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	232
Gráfica 3.2.4-q	Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real	233
Gráfica 3.2.4-r	Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	233
Gráfica 3.2.4-s	Ecuador: capacidad para cerrar la BPS	234
Gráfica 3.2.4-t	Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	234

Gráfica 3.2.4-u	Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	235
Gráfica 3.2.4-v	Ecuador: concentración del sector asegurador	235
Gráfica 3.2.4-w	Ecuador: ranking total	236
Gráfica 3.2.4-x	Ecuador: ranking Vida y No Vida	236
Gráfica 3.2.5-a	Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación	239
Gráfica 3.2.5-b	Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador	240
Gráfica 3.2.5-c	Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador	242
Gráfica 3.2.5-d	Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador	242
Gráfica 3.2.5-e	Perú: inversiones del mercado asegurador	243
Gráfica 3.2.5-f	Perú: estructura de las inversiones	243
Gráfica 3.2.5-g	Perú: estructura de las inversiones, 2020	243
Gráfica 3.2.5-h	Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador	244
Gráfica 3.2.5-i	Perú: estructura de las provisiones técnicas	244
Gráfica 3.2.5-j	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2020	244
Gráfica 3.2.5-k	Perú: evolución del desempeño técnico del mercado	245
Gráfica 3.2.5-l	Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad	245
Gráfica 3.2.5-m	Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización	246
Gráfica 3.2.5-n	Perú: Brecha de Protección del Seguro	247
Gráfica 3.2.5-o	Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	248
Gráfica 3.2.5-p	Perú: la BPS como múltiplo del mercado real	248
Gráfica 3.2.5-q	Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	249
Gráfica 3.2.5-r	Perú: capacidad para cerrar la BPS	249
Gráfica 3.2.5-s	Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	250
Gráfica 3.2.5-t	Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	250
Gráfica 3.2.5-u	Perú: concentración del sector asegurador	251
Gráfica 3.2.5-v	Perú: ranking total	251
Gráfica 3.2.5-w	Perú: ranking Vida y No Vida	252
Gráfica 3.2.6-a	Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación	259
Gráfica 3.2.6-b	Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	260
Gráfica 3.2.6-c	Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	261
Gráfica 3.2.6-d	Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador	262
Gráfica 3.2.6-e	Bolivia: inversiones del mercado asegurador	262
Gráfica 3.2.6-f	Bolivia: estructura de las inversiones	263
Gráfica 3.2.6-g	Bolivia: estructura de las inversiones, 2019	263
Gráfica 3.2.6-h	Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador	263
Gráfica 3.2.6-i	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas	264
Gráfica 3.2.6-j	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2019	264
Gráfica 3.2.6-k	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado	265
Gráfica 3.2.6-l	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	265
Gráfica 3.2.6-m	Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad	266
Gráfica 3.2.6-n	Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización	267
Gráfica 3.2.6-o	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro	268
Gráfica 3.2.6-p	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	268
Gráfica 3.2.6-q	Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real	269
Gráfica 3.2.6-r	Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	269
Gráfica 3.2.6-s	Bolivia: capacidad para cerrar la BPS	270
Gráfica 3.2.6-t	Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	270
Gráfica 3.2.6-u	Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	271
Gráfica 3.2.6-v	Bolivia: concentración del sector asegurador	271
Gráfica 3.2.6-w	Bolivia: ranking total	272

Gráfica 3.2.6-x	Bolivia: ranking Vida y No Vida	273
Gráfica 3.2.7-a	Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación	274
Gráfica 3.2.7-b	Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador	275
Gráfica 3.2.7-c	Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador	276
Gráfica 3.2.7-d	Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador	277
Gráfica 3.2.7-e	Chile: inversiones del mercado asegurador	278
Gráfica 3.2.7-f	Chile: estructura de las inversiones	278
Gráfica 3.2.7-g	Chile: estructura de las inversiones, 2020	278
Gráfica 3.2.7-h	Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador	279
Gráfica 3.2.7-i	Chile: estructura de las provisiones técnicas	279
Gráfica 3.2.7-j	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2020	279
Gráfica 3.2.7-k	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado	280
Gráfica 3.2.7-l	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	280
Gráfica 3.2.7-m	Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad	281
Gráfica 3.2.7-n	Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización	282
Gráfica 3.2.7-o	Chile: Brecha de Protección del Seguro	283
Gráfica 3.2.7-p	Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	283
Gráfica 3.2.7-q	Chile: la BPS como múltiplo del mercado real	284
Gráfica 3.2.7-r	Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	284
Gráfica 3.2.7-s	Chile: capacidad para cerrar la BPS	285
Gráfica 3.2.7-t	Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	285
Gráfica 3.2.7-u	Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	286
Gráfica 3.2.7-v	Chile: concentración del sector asegurador	287
Gráfica 3.2.7-w	Chile: ranking total	287
Gráfica 3.2.7-x	Chile: ranking Vida y No Vida	288
Gráfica 3.2.8-a	Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	291
Gráfica 3.2.8-b	Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	292
Gráfica 3.2.8-c	Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	293
Gráfica 3.2.8-d	Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	294
Gráfica 3.2.8-e	Paraguay: inversiones del mercado asegurador	294
Gráfica 3.2.8-f	Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	294
Gráfica 3.2.8-g	Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado	295
Gráfica 3.2.8-h	Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	296
Gráfica 3.2.8-i	Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	297
Gráfica 3.2.8-j	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro	298
Gráfica 3.2.8-k	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	298
Gráfica 3.2.8-l	Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real	299
Gráfica 3.2.8-m	Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	299
Gráfica 3.2.8-n	Paraguay: capacidad para cerrar la BPS	300
Gráfica 3.2.8-o	Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	300
Gráfica 3.2.8-p	Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	301
Gráfica 3.2.8-q	Paraguay: concentración del sector asegurador	301
Gráfica 3.2.8-r	Paraguay: ranking total	302
Gráfica 3.2.8-s	Paraguay: ranking Vida y No Vida	302
Gráfica 3.2.9-a	Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación	304
Gráfica 3.2.9-b	Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	305
Gráfica 3.2.9-c	Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	307
Gráfica 3.2.9-d	Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador	307
Gráfica 3.2.9-e	Argentina: inversiones del mercado asegurador	308
Gráfica 3.2.9-f	Argentina: estructura de las inversiones	308
Gráfica 3.2.9-g	Argentina: estructura de las inversiones, 2020	308
Gráfica 3.2.9-h	Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador	309

Gráfica 3.2.9-i	Argentina: estructura de las provisiones técnicas	309
Gráfica 3.2.9-j	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2020	309
Gráfica 3.2.9-k	Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado	310
Gráfica 3.2.9-l	Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad	311
Gráfica 3.2.9-m	Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización	312
Gráfica 3.2.9-n	Argentina: Brecha de Protección del Seguro	313
Gráfica 3.2.9-o	Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	313
Gráfica 3.2.9-p	Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real	314
Gráfica 3.2.9-q	Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	314
Gráfica 3.2.9-r	Argentina: capacidad para cerrar la BPS	315
Gráfica 3.2.9-s	Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	315
Gráfica 3.2.9-t	Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	316
Gráfica 3.2.9-u	Argentina: concentración del sector asegurador	317
Gráfica 3.2.9-v	Argentina: ranking total	317
Gráfica 3.2.9-w	Argentina: ranking Vida y No Vida	318
Gráfica 3.2.10-a	Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	320
Gráfica 3.2.10-b	Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	321
Gráfica 3.2.10-c	Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	322
Gráfica 3.2.10-d	Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	323
Gráfica 3.2.10-e	Uruguay: inversiones del mercado asegurador	323
Gráfica 3.2.10-f	Uruguay: estructura de las inversiones	324
Gráfica 3.2.10-g	Uruguay: estructura de las inversiones, 2020	324
Gráfica 3.2.10-h	Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	324
Gráfica 3.2.10-i	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas	325
Gráfica 3.2.10-j	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2020	325
Gráfica 3.2.10-k	Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado	325
Gráfica 3.2.10-l	Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	326
Gráfica 3.2.10-m	Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	327
Gráfica 3.2.10-n	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro	328
Gráfica 3.2.10-o	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	328
Gráfica 3.2.10-p	Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real	329
Gráfica 3.2.10-q	Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	329
Gráfica 3.2.10-r	Uruguay: capacidad para cerrar la BPS	330
Gráfica 3.2.10-s	Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	330
Gráfica 3.2.10-t	Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2020) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2010-2020)	331
Gráfica 3.2.10-u	Uruguay: concentración del sector asegurador	331
Gráfica 3.2.10-v	Uruguay: ranking total	332
Gráfica 3.2.10-w	Uruguay: ranking Vida y No Vida	332

Referencias

1/ Véase: MAPFRE Economics (2021), *Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

2/ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2021* (LC/PUB.2021/5-P), Santiago, 2021 y Fondo Monetario Internacional (FMI), *Fiscal Monitor: A Fair Shot*, abril de 2021.

3/ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2021*.

4/ FMI, estimaciones julio 2021.

5/ Con información de Swiss RE.

6/ Véase: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). *World Population Prospects 2019*, Online Edition.

7/ Sin incluir los datos de 2020 de Venezuela y la República Dominicana (ni 2019 a efectos de la comparativa), por falta de disponibilidad de la información a la fecha de conclusión de este informe.

8/ Los datos de penetración, densidad y profundización, así como los correspondientes a la medición de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) y al Índice de Evolución del Mercado (IEM) correspondientes a 2019 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe del año anterior (MAPFRE Economics [2020], *El mercado asegurador latinoamericano en 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE), en virtud de actualizaciones a las cifras de primas de seguros de los mercados de América Latina reportadas por los organismos de supervisión, de ajustes en los datos del producto interior bruto publicados por las entidades correspondientes en cada país, y de ajustes a los parámetros de penetración de los mercados de seguros que se emplean en la estimación de la BPS como resultado de actualizaciones a las cifras de primas de seguros y del producto interior bruto.

9/ Cabe recordar que, metodológicamente, la BPS puede estimarse de dos formas. La primera, en un enfoque *ex-post*, a partir de las pérdidas observadas. En este caso, la BPS sería la diferencia entre las pérdidas económicas registradas en un determinado período y la porción de dichas pérdidas que fueron cubiertas a través del mecanismo de compensación del seguro. Y la segunda, en un enfoque *ex-ante*, analizando los niveles óptimos de protección, estimados como la diferencia entre el nivel social y económicamente adecuado de cobertura de los riesgos respecto del nivel real de protección. Para el ejercicio que se muestra en este informe se ha empleado el segundo enfoque, identificando el diferencial entre el nivel óptimo y el nivel real de protección, como la diferencia de índices de penetración de cada mercado asegurador latinoamericano con respecto a un promedio de mercados avanzados (Estados Unidos, Canadá, Japón y 27 países de la Unión Europea).

10/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/origenes-seguros-de-retiro-s-a-adquirio-el-100-del-paquete-accionario-de-metlife-seguros-de-retiro-s-a/>

11/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/zurich-se-convierte-en-uno-de-los-mayores-grupos-aseguradores-tras-la-compra-de-qbe/>

12/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/allianz-realiza-la-mayor-inversion-en-brasil/>

13/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/chubb-se-expande-con-la-compra-de-aseguradoras-de-banco-de-chile/>

14/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/mutua-madrilena-toma-el-control-de-la-chilena-bci-seguros-con-un-60/>

15/ Véase: <https://www.mapfre.com/media/accionistas/2020/informe-financiero-4t-2020.pdf>

16/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/imperia-recibe-autorizacion-para-la-imperia-recibe-autorizacion-para-la-compra-de-scotiabank-compra-de-scotiabank-y-scotia-seguros/>

17/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/bupa-mexico-adquiere-el-100-de-las-acciones-de-vitamedica-servicios-medicos-para-bbva-en-mexico/>

- 18/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/suramericana-compro-100-de-las-acciones-de-vinnyc-y-russman-en-uruguay/>
- 19/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/itau-esta-en-proceso-de-adquisicion-de-una-compania-de-seguros/>
- 20/ Véase: *Informe Global de Fusiones y Adquisiciones 2021*, Bain & Company.
- 21/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/el-seguro-aparca-las-fusiones-y-adquisiciones-para-centrarse-en-nuevas-capacidades/>
- 22/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/huertas-mapfre-intuye-fusiones-entre-pequeñas-aseguradoras/>
- 23/ Véase: <https://boletines.latinoinurance.com/fusiones-y-adquisiciones-en-mexico-caen-23-durante-el-primer-trimestre-del-año/>
- 24/ Las previsiones de crecimiento de MAPFRE Economics, pueden consultarse en: MAPFRE Economics (2021), *Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- 25/ Las previsiones de crecimiento de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), pueden consultarse en: CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_prensa_proyecciones_pib-2020-15jul_esp.pdf
- 26/ Véase: FMI, *Word Economic Outlook Database*, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April>
- 27/ Véase: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/621469/BAS_2020-12-31.pdf
- 28/ Véase: <https://www.cnbs.gob.hn/blog/circulares/circular-cnbs-no-018-2020/>
- 29/ Cifras actualizadas para 2019 con el Informe Anual de la Oficina del Comisionado de Seguros (OCS).
- 30/ Se refiere al seguro obligatorio contratado por las Administradoras de Fondos de Pensiones para cubrir la contingencia de invalidez y sobrevivencia de los afiliados al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.
- 31/ Véase: “Caixa Econômica Federal é o novo gestor do DPVAT”. Recuperado de: <http://novosite.susep.gov.br/noticias/caixa-economica-federal-e-o-novo-gestor-do-dpvat/>
- 32/ Véase: http://www.susep.gov.br/menu/atos-normativos/normas-em-consulta-publica?_ga=2.147600631.1971171092.1625077582-255182328.1625077582
- 33/ Véase: <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resoluci%C3%B3n-254-2020-340870/texto>
- 34/ Véase: Gallo, Carlos (2020). Balances 2020: por qué los resultados técnicos son positivos. Todo riesgo. Recuperado de: <https://www.todoriesgo.com.ar/columna-carlos-gallo-resultados-tecnicos-balances/>
- 35/ No obstante, es importante puntualizar que la caída observada en 2020 en la brecha de protección del seguro en el mercado argentino se encuentra igualmente afectada por el efecto de los cambios contables comentados, así como por la significativa caída del PIB en ese año y su efecto sobre los niveles de penetración.
- 36/ En la actividad aseguradora el ciclo de producción se invierte y la fijación de las tarifas de los productos obedece no a un coste incurrido, sino a la estimación de un coste en el que se incurrirá en el futuro. Tratándose de los seguros, el componente más importante de ese coste futuro es la siniestralidad, la cual (particularmente en los seguros de No Vida) se encuentra fuertemente determinada por el nivel general de precios de la economía. De esta forma, al estimar la penetración se está comparando el coste esperado del año siguiente contra el flujo de producción de la economía del año actual, lo que, en escenarios de altas tasas de inflación, puede derivar en una sobrestimación del indicador.
- 37/ Véase: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/ssn_200407_liqsiniestroaverias.pdf
- 38/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227941/20200417>
- 39/ Véase: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/comunicado-sobre-el-seguro-de-vehiculos-automotores-yo-remolcados>
- 40/ Véase: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/ssn_if-2020-24598025-apn-ssn_mec.pdf
- 41/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/228987/20200511>
- 42/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/230266/20200608?busqueda=1>
- 43/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/230528/20200611?busqueda=1>
- 44/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/235410/20200928>
- 45/ Véase: <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resoluci%C3%B3n-263-2020-341068>
- 46/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/345000349999/345468/norma.htm>

47/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=344643>

48/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=343947>

49/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do;jsessionid=59A873F66657805A978A531B7DC6B234?id=349594>

50/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=348664>

51/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=347983>

52/ Véase: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/244585/20210519>

53/ Véase: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/350000-354999/350891/norma.htm>

Apéndice estadístico

Tabla A.1.	México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	351
Tabla A.2.	Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	352
Tabla A.3.	Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	353
Tabla A.4.	El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	354
Tabla A.5.	Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	355
Tabla A.6.	Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	356
Tabla A.7.	Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	357
Tabla A.8.	República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	358
Tabla A.9.	Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	359
Tabla A.10.	Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	360
Tabla A.11.	Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	361
Tabla A.12.	Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	362
Tabla A.13.	Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	363
Tabla A.14.	Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	364
Tabla A.15.	Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	365
Tabla A.16.	Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	366
Tabla A.17.	Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	367
Tabla A.18.	Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	368
Tabla A.19.	Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	369

Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	243.041	113.033	130.008	3,5 %	-0,6 %	653.738	520.469	549.120	493.603	104.618	109,1	-14.616	38.030	14,4 %	2,3 %
2011	277.003	125.297	151.706	14,0 %	10,2 %	760.855	593.981	640.174	572.675	120.681	107,6	-13.356	40.627	14,3 %	2,3 %
2012	308.257	142.811	165.446	11,3 %	6,9 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,2 %	2,9 %
2013	341.351	159.058	182.293	10,7 %	6,7 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	16,9 %	2,5 %
2014	357.465	169.178	188.287	4,7 %	0,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	17,9 %	2,4 %
2015	391.210	181.918	209.293	9,4 %	6,5 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,1 %	1,8 %
2016	443.429	209.146	234.283	13,3 %	10,2 %	1.333.539	1.022.961	1.147.457	1.027.596	186.082	104,1	-12.612	63.719	20,8 %	2,9 %
2017	484.322	214.897	269.425	9,2 %	3,0 %	1.456.244	1.111.609	1.254.968	1.122.988	201.276	108,0	-25.958	86.262	23,4 %	3,2 %
2018	523.902	242.817	281.085	8,2 %	3,1 %	1.550.682	1.195.650	1.335.629	1.196.364	215.053	102,8	-10.558	79.043	22,1 %	3,1 %
2019	582.245	270.456	311.789	11,1 %	7,2 %	1.687.453	1.310.484	1.451.681	1.296.873	235.772	104,3	-17.516	99.083	24,7 %	3,5 %
2020	583.563	274.240	309.322	0,2 %	-3,1 %	1.833.953	1.474.737	1.580.653	1.439.725	253.299	106,7	-27.092	95.773	19,6 %	2,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	1,8 %	0,8 %	1,0 %	2.130	991	1.139	46,5 %	854.054	532.854	321.200	3,5	4,7	2,5
2011	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2.394	1.083	1.311	45,2 %	917.477	574.318	343.159	3,3	4,6	2,3
2012	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2.629	1.218	1.411	46,3 %	990.012	618.800	371.212	3,2	4,3	2,2
2013	2,1 %	1,0 %	1,1 %	2.873	1.339	1.534	46,6 %	948.498	575.339	373.160	2,8	3,6	2,0
2014	2,0 %	1,0 %	1,1 %	2.970	1.406	1.564	47,3 %	1.036.251	634.446	401.805	2,9	3,8	2,1
2015	2,1 %	1,0 %	1,1 %	3.210	1.493	1.718	46,5 %	1.103.223	677.524	425.699	2,8	3,7	2,0
2016	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.595	1.696	1.900	47,2 %	1.119.224	663.825	455.400	2,5	3,2	1,9
2017	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.881	1.722	2.159	44,4 %	1.190.209	718.089	472.120	2,5	3,3	1,8
2018	2,2 %	1,0 %	1,2 %	4.152	1.924	2.227	46,3 %	1.284.673	764.624	520.049	2,5	3,1	1,9
2019	2,4 %	1,1 %	1,3 %	4.564	2.120	2.444	46,5 %	1.296.135	748.063	548.072	2,2	2,8	1,8
2020	2,5 %	1,2 %	1,3 %	4.526	2.127	2.399	47,0 %	1.235.016	667.264	567.752	2,1	2,4	1,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.2. Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de quetzales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	3.805	745	3.060	7,4 %	3,4 %	4.665	3.276	3.254	3.005	1.410	98,1	48	230	18,0 %	5,4 %
2011	4.718	923	3.796	24,0 %	16,8 %	6.662	4.277	4.737	3.366	1.925	95,3	135	283	21,2 %	6,1 %
2012	4.646	952	3.694	-1,5 %	-5,1 %	6.671	4.591	4.543	3.340	2.128	94,5	170	310	21,2 %	6,8 %
2013	5.219	1.057	4.162	12,3 %	7,6 %	7.359	5.041	4.916	3.398	2.443	91,2	293	343	24,6 %	8,2 %
2014	5.639	1.187	4.452	8,1 %	4,5 %	7.889	5.463	5.121	3.648	2.768	91,0	318	363	23,2 %	8,1 %
2015	5.966	1.176	4.790	5,8 %	3,3 %	8.686	5.640	5.619	3.993	3.067	93,3	256	378	21,7 %	7,7 %
2016	6.313	1.271	5.042	5,8 %	1,3 %	9.132	5.951	5.817	4.964	3.314	93,3	284	389	19,7 %	7,2 %
2017	6.802	1.418	5.384	7,7 %	3,2 %	9.973	6.382	6.380	4.775	3.593	92,1	357	407	21,0 %	7,6 %
2018	7.005	1.462	5.542	3,0 %	-0,7 %	10.637	7.213	6.754	4.864	3.883	88,2	557	450	22,9 %	8,4 %
2019	7.525	1.627	5.898	7,4 %	3,6 %	11.048	7.489	7.042	5.082	4.006	90,1	486	459	23,5 %	8,5 %
2020	7.841	1.704	6.136	4,2 %	1,7 %	11.719	7.868	7.367	5.611	4.352	85,8	723	428	25,7 %	9,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, quetzales)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	1,1 %	0,2 %	0,9 %	260	51	209	19,6 %	23.645	15.416	8.229	6,2	20,7	2,7
2011	1,3 %	0,2 %	1,0 %	316	62	254	19,6 %	25.364	16.697	8.667	5,4	18,1	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	304	62	242	20,5 %	27.440	17.871	9.569	5,9	18,8	2,6
2013	1,3 %	0,3 %	1,0 %	335	68	267	20,3 %	27.777	17.729	10.047	5,3	16,8	2,4
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	354	75	280	21,1 %	30.018	19.373	10.645	5,3	16,3	2,4
2015	1,3 %	0,2 %	1,0 %	367	72	295	19,7 %	32.338	20.852	11.486	5,4	17,7	2,4
2016	1,3 %	0,3 %	1,0 %	381	77	304	20,1 %	32.658	20.500	12.158	5,2	16,1	2,4
2017	1,3 %	0,3 %	1,0 %	402	84	318	20,8 %	33.370	20.965	12.405	4,9	14,8	2,3
2018	1,3 %	0,3 %	1,0 %	406	85	321	20,9 %	35.266	22.084	13.182	5,0	15,1	2,4
2019	1,3 %	0,3 %	1,0 %	428	93	335	21,6 %	37.847	22.975	14.872	5,0	14,1	2,5
2020	1,3 %	0,3 %	1,0 %	438	95	343	21,7 %	38.968	22.529	16.439	5,0	13,2	2,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.3. Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de tempiras)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	5.693	1.505	4.187	6,3 %	1,6 %	9.132	6.554	5.546	3.962	3.586	89,0	361	406	20,8 %	8,2 %
2011	6.237	1.799	4.438	9,6 %	2,6 %	9.591	7.061	5.784	4.293	3.807	88,2	434	387	19,5 %	7,7 %
2012	6.903	2.026	4.877	10,7 %	5,2 %	10.974	8.057	6.461	4.939	4.513	89,1	440	548	19,7 %	8,1 %
2013	7.499	2.315	5.184	8,6 %	3,3 %	11.622	8.371	7.220	5.107	4.402	94,0	255	713	17,1 %	6,5 %
2014	7.961	2.421	5.541	6,2 %	0,1 %	12.477	8.328	7.937	5.533	4.540	92,0	337	756	15,7 %	5,7 %
2015	8.726	2.792	5.934	9,6 %	6,2 %	13.401	8.877	8.622	5.765	4.779	85,3	665	639	19,0 %	6,8 %
2016	9.581	3.288	6.294	9,8 %	6,9 %	14.910	9.648	9.454	6.165	5.456	84,5	755	591	19,3 %	7,1 %
2017	10.362	3.179	7.184	8,1 %	4,1 %	16.561	10.057	10.406	7.189	6.155	81,3	893	580	17,5 %	6,5 %
2018	11.158	3.622	7.536	7,7 %	3,2 %	16.361	9.838	10.602	7.302	5.759	81,0	887	578	21,4 %	7,5 %
2019	11.244	3.845	7.398	0,8 %	-3,4 %	16.422	10.572	10.158	7.326	6.264	84,6	839	721	20,7 %	7,9 %
2020	11.569	3.959	7.610	2,9 %	-0,6 %	25.158	11.423	18.663	14.907	6.495	85,5	804	658	18,4 %	4,8 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, tempiras)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	No Vida		
2010	1,9 %	0,5 %	1,4 %	684	181	503	26,4 %	18.872	12.957	5.916	3,3	8,6	1,4
2011	1,9 %	0,5 %	1,3 %	735	212	523	28,8 %	21.051	14.183	6.867	3,4	7,9	1,5
2012	1,9 %	0,6 %	1,3 %	799	234	564	29,3 %	22.755	15.373	7.383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	1,4 %	852	263	589	30,9 %	22.339	14.674	7.665	3,0	6,3	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	1,3 %	889	270	619	30,4 %	25.090	16.637	8.453	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	1,3 %	958	306	651	32,0 %	28.321	18.513	9.808	3,2	6,6	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1,3 %	1.034	355	679	34,3 %	28.918	18.220	10.698	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.099	337	762	30,7 %	31.123	19.935	11.188	3,0	6,3	1,6
2018	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.164	378	786	32,5 %	32.992	20.972	12.021	3,0	5,8	1,6
2019	1,8 %	0,6 %	1,2 %	1.154	395	759	34,2 %	36.021	21.783	14.238	3,2	5,7	1,9
2020	2,0 %	0,7 %	1,3 %	1.168	400	768	34,2 %	34.831	20.063	14.769	3,0	5,1	1,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	453	159	295	2,8 %	1,6 %	625	475	298	200	327	36	12	14,2 %	7,4 %
2011	478	171	307	5,4 %	0,2 %	629	479	323	216	305	35	14	15,0 %	7,3 %
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	30	19	14,2 %	6,9 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	31	19	13,8 %	6,6 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	25	20	12,9 %	6,1 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	5	22	9,7 %	4,4 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	5	25	8,1 %	3,7 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	9	24	9,3 %	4,1 %
2018	658	219	438	6,7 %	5,6 %	891	648	496	317	396	5	27	9,2 %	4,1 %
2019	702	237	465	6,8 %	6,7 %	932	650	532	323	400	-4	24	8,9 %	3,8 %
2020	722	260	462	2,8 %	2,6 %	971	667	563	352	408	-11	18	7,1 %	3,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	2,5 %	0,9 %	1,6 %	73	26	48	35,0 %	1.061	733	328	2,3	4,6	1,1
2011	2,4 %	0,8 %	1,5 %	77	28	49	35,8 %	1.174	797	378	2,5	4,7	1,2
2012	2,4 %	0,9 %	1,5 %	81	30	51	37,3 %	1.252	842	410	2,5	4,5	1,3
2013	2,5 %	1,0 %	1,5 %	87	33	54	38,4 %	1.196	783	414	2,2	3,7	1,2
2014	2,5 %	1,0 %	1,5 %	91	36	55	39,4 %	1.229	813	416	2,1	3,6	1,2
2015	2,6 %	1,0 %	1,6 %	96	37	59	38,2 %	1.277	852	425	2,1	3,7	1,1
2016	2,6 %	0,9 %	1,7 %	98	34	64	34,9 %	1.257	833	424	2,0	3,8	1,0
2017	2,5 %	0,9 %	1,6 %	96	34	63	34,9 %	1.291	847	444	2,1	3,9	1,1
2018	2,5 %	0,8 %	1,7 %	102	34	68	33,3 %	1.350	899	451	2,1	4,1	1,0
2019	2,6 %	0,9 %	1,7 %	109	37	72	33,8 %	1.375	889	486	2,0	3,8	1,0
2020	2,9 %	1,1 %	1,9 %	111	40	71	36,0 %	1.214	742	472	1,7	2,9	1,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de córdobas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	2.478	367	2.110	9,9 %	4,2 %	3.667	2.530	2.646	1.949	1.021	94,5	82	180	26,6 %	7,4 %
2011	2.765	418	2.347	11,6 %	3,3 %	4.193	3.003	2.929	2.217	1.264	99,5	8	174	22,7 %	6,8 %
2012	3.255	514	2.741	17,7 %	9,8 %	4.944	3.486	3.490	2.598	1.453	94,4	103	166	17,8 %	5,2 %
2013	3.878	668	3.210	19,1 %	11,2 %	5.793	4.096	4.190	2.997	1.603	89,6	236	178	22,3 %	6,2 %
2014	4.615	823	3.792	19,0 %	12,2 %	6.795	4.788	4.820	3.450	1.975	87,2	350	213	22,8 %	6,6 %
2015	5.198	916	4.282	12,6 %	8,3 %	7.857	5.533	5.521	3.916	2.336	86,6	431	269	23,6 %	7,0 %
2016	5.848	1.111	4.737	12,5 %	8,7 %	9.268	6.493	6.529	4.709	2.738	89,1	403	347	21,4 %	6,3 %
2017	6.618	1.295	5.324	13,2 %	9,0 %	11.132	7.597	7.684	5.571	3.448	82,8	718	431	27,4 %	8,5 %
2018	7.066	1.451	5.615	6,8 %	1,7 %	12.012	8.356	7.648	5.080	4.364	84,3	753	466	24,0 %	8,7 %
2019	6.766	1.367	5.399	-4,2 %	-9,1 %	12.853	8.755	7.667	5.127	5.185	90,7	397	541	18,4 %	7,4 %
2020	6.888	1.329	5.559	1,8 %	-1,8 %	13.512	9.781	7.631	5.165	5.881	97,2	109	581	12,6 %	5,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, córdobas)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	425	63	362	14,8 %	12.875	8.671	4.204	5,2	23,6	2,0
2011	1,3 %	0,2 %	1,1 %	468	71	398	15,1 %	15.087	10.038	5.049	5,5	24,0	2,2
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	544	86	458	15,8 %	17.099	11.427	5.672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	640	110	529	17,2 %	17.639	11.583	6.056	4,5	17,3	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	751	134	617	17,8 %	19.969	13.352	6.617	4,3	16,2	1,7
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	835	147	688	17,6 %	22.781	15.175	7.606	4,4	16,6	1,8
2016	1,5 %	0,3 %	1,2 %	928	176	751	19,0 %	23.672	15.380	8.292	4,0	13,8	1,8
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.037	203	834	19,6 %	25.009	16.327	8.682	3,8	12,6	1,6
2018	1,7 %	0,4 %	1,4 %	1.093	224	868	20,5 %	24.626	16.203	8.423	3,5	11,2	1,5
2019	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.034	209	825	20,2 %	25.103	15.914	9.189	3,7	11,6	1,7
2020	1,7 %	0,3 %	1,3 %	1.040	201	839	19,3 %	25.923	15.658	10.265	3,8	11,8	1,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de colones)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	377.750	33.235	344.515	6,8 %	1.155.893	n.d.	689.849	545.786	466.044	101,8	-4.378	61.717	9,2 %	3,7 %
2011	401.191	42.428	358.762	6,2 %	1.340.977	1.012.246	806.556	602.105	534.421	106,4	-17.020	70.042	10,2 %	4,1 %
2012	466.156	55.542	410.614	16,2 %	1.484.494	1.121.715	897.830	670.748	586.664	104,4	-14.203	83.428	8,4 %	3,3 %
2013	517.980	69.625	448.355	11,1 %	1.634.857	1.259.540	956.010	709.259	678.847	112,7	-45.863	80.619	6,0 %	2,5 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	818.676	737.333	110,8	-44.132	100.903	6,3 %	2,5 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	801.698	111,1	-50.555	97.502	6,8 %	2,8 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	854.982	105,4	-27.856	90.305	6,4 %	2,6 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	943.024	99,5	2.815	97.525	7,5 %	3,1 %
2018	771.902	123.926	647.976	3,0 %	2.402.493	1.754.528	1.389.075	875.442	1.013.417	103,9	-23.743	121.554	7,1 %	3,0 %
2019	832.846	133.476	699.370	7,9 %	2.558.216	1.970.450	1.410.744	941.175	1.147.473	109,6	-56.535	116.042	6,5 %	2,9 %
2020	841.870	125.503	716.367	1,1 %	2.578.152	2.032.209	1.392.377	964.422	1.185.774	102,2	-14.426	159.278	10,0 %	4,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, colones)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	Total	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2010	1,9 %	0,2 %	82.526	7.261	75.265	8,8 %	1.247.573	923.632	323.941	3,3	27,8	0,9
2011	1,9 %	0,2 %	86.593	9.158	77.435	10,6 %	1.359.999	989.113	370.886	3,4	23,3	1,0
2012	2,0 %	0,2 %	99.436	11.848	87.588	11,9 %	1.483.401	1.088.137	395.263	3,2	19,6	1,0
2013	2,0 %	0,3 %	109.230	14.682	94.548	13,4 %	1.499.775	1.079.216	420.559	2,9	15,5	0,9
2014	2,2 %	0,3 %	129.831	15.978	113.853	12,3 %	1.609.460	1.210.393	399.067	2,6	15,8	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	116.354	14.890	101.464	12,8 %	1.863.769	1.324.052	539.718	3,3	18,3	1,1
2016	2,0 %	0,3 %	133.633	20.795	112.839	15,6 %	1.833.869	1.288.359	545.510	2,8	12,6	1,0
2017	2,2 %	0,3 %	151.381	22.462	128.919	14,8 %	1.872.584	1.349.648	522.936	2,5	12,1	0,8
2018	2,1 %	0,3 %	154.398	24.788	129.610	16,1 %	1.993.337	1.416.411	576.926	2,6	11,4	0,9
2019	2,2 %	0,4 %	165.000	26.444	138.556	16,0 %	2.053.396	1.431.540	621.857	2,5	10,7	0,9
2020	2,3 %	0,3 %	165.263	24.637	140.626	14,9 %	1.985.202	1.338.113	647.090	2,4	10,7	0,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.7. Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de balboas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	919	233	686	8,5 %	4,8 %	1.390	1.099	921	655	468	95,5	24	51	11,8 %	4,0 %
2011	1.053	234	819	14,6 %	8,2 %	1.588	1.157	984	673	604	94,9	31	56	10,4 %	4,0 %
2012	1.139	255	884	8,2 %	2,3 %	1.899	1.374	1.143	689	756	96,5	21	79	12,1 %	4,8 %
2013	1.244	280	965	9,3 %	5,1 %	2.389	1.549	1.483	982	906	98,5	11	68	8,0 %	3,0 %
2014	1.343	312	1.032	7,9 %	5,2 %	2.602	1.679	1.513	1.080	1.089	97,6	18	75	7,5 %	3,1 %
2015	1.389	323	1.066	3,4 %	3,3 %	2.729	1.747	1.627	1.129	1.102	94,6	44	64	7,9 %	3,2 %
2016	1.396	346	1.050	0,5 %	-0,2 %	2.888	1.869	1.715	1.209	1.173	92,5	66	75	10,3 %	4,2 %
2017	1.471	378	1.093	5,4 %	4,5 %	3.172	2.068	1.855	1.356	1.317	91,2	84	102	13,0 %	5,4 %
2018	1.570	392	1.178	6,7 %	5,9 %	3.195	1.858	2.024	1.435	1.171	89,9	99	65	12,0 %	4,4 %
2019	1.568	406	1.162	-0,1 %	0,2 %	3.335	n.d.	2.042	n.d.	1.293	90,1	102	104	15,2 %	5,9 %
2020	1.517	398	1.119	-3,2 %	-1,7 %	3.530	n.d.	2.089	n.d.	1.441	89,2	110	96	13,0 %	5,3 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, balboas)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	3,1 %	0,8 %	2,3 %	252	64	188	25,3 %	1.498	1.190	307	1,6	5,1	0,4
2011	3,0 %	0,7 %	2,4 %	284	63	221	22,2 %	1.772	1.421	352	1,7	6,1	0,4
2012	2,8 %	0,6 %	2,2 %	302	68	234	22,4 %	2.180	1.692	488	1,9	6,6	0,6
2013	2,7 %	0,6 %	2,1 %	324	73	252	22,5 %	2.369	1.778	591	1,9	6,4	0,6
2014	2,7 %	0,6 %	2,1 %	344	80	264	23,2 %	2.636	1.983	653	2,0	6,4	0,6
2015	2,6 %	0,6 %	2,0 %	350	81	269	23,3 %	2.964	2.180	784	2,1	6,7	0,7
2016	2,4 %	0,6 %	1,8 %	346	86	260	24,8 %	3.099	2.165	934	2,2	6,3	0,9
2017	2,4 %	0,6 %	1,8 %	358	92	266	25,7 %	3.278	2.268	1.009	2,2	6,0	0,9
2018	2,4 %	0,6 %	1,8 %	376	94	282	25,0 %	3.422	2.389	1.034	2,2	6,1	0,9
2019	2,3 %	0,6 %	1,7 %	369	96	274	25,9 %	3.564	2.377	1.188	2,3	5,9	1,0
2020	2,9 %	0,8 %	2,1 %	352	92	259	26,3 %	2.646	1.757	889	1,7	4,4	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	24.797	3.506	21.291	6,9 %	0,5 %	28.273	14.318	19.094	10.973	9.179	97,3	353	894	16,5 %	5,4 %
2011	26.828	3.957	22.871	8,2 %	-0,2 %	31.425	16.808	21.573	12.091	9.852	98,7	178	1.181	18,0 %	5,7 %
2012	29.201	4.464	24.737	8,8 %	5,0 %	34.550	18.243	24.130	13.570	10.421	100,9	-137	1.441	16,6 %	5,0 %
2013	30.893	5.002	25.891	5,8 %	0,9 %	37.514	20.800	26.261	14.639	11.253	102,0	-296	1.404	15,6 %	4,7 %
2014	33.207	5.326	27.881	7,5 %	4,4 %	42.397	21.532	29.980	15.533	12.417	99,7	54	1.626	16,4 %	4,8 %
2015	35.628	6.314	29.315	7,3 %	6,4 %	46.790	23.991	33.261	16.652	13.529	98,1	358	1.846	19,7 %	5,7 %
2016	40.589	7.453	33.136	13,9 %	12,1 %	52.191	26.620	37.257	19.747	14.935	99,6	92	2.074	18,1 %	5,2 %
2017	49.354	8.480	40.875	21,6 %	17,7 %	58.605	29.683	42.151	23.215	16.454	99,3	202	2.236	20,0 %	5,6 %
2018	59.562	9.513	50.048	20,7 %	16,5 %	71.962	37.800	51.527	26.827	20.436	95,5	1.622	2.424	24,7 %	7,0 %
2019	69.230	10.766	58.464	16,2 %	14,2 %	77.946	41.899	53.867	30.362	24.079	93,0	2.200	2.484	26,4 %	8,2 %
2020	72.241	10.625	61.616	4,3 %	0,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	No Vida		
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2.558	362	2.196	14,1 %	137.981	92.325	45.656	5,6	26,3	2,1
2011	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.734	403	2.331	14,7 %	153.188	101.480	51.708	5,7	25,6	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.940	450	2.491	15,3 %	166.636	110.421	56.215	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.074	498	2.577	16,2 %	176.705	113.197	63.508	5,7	22,6	2,5
2014	1,1 %	0,2 %	1,0 %	3.267	524	2.743	16,0 %	200.005	129.145	70.859	6,0	24,2	2,5
2015	1,1 %	0,2 %	0,9 %	3.465	614	2.851	17,7 %	222.320	142.031	80.289	6,2	22,5	2,7
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.904	717	3.187	18,4 %	230.136	143.786	86.349	5,7	19,3	2,6
2017	1,3 %	0,2 %	1,1 %	4.695	807	3.888	17,2 %	240.954	153.269	87.685	4,9	18,1	2,1
2018	1,4 %	0,2 %	1,2 %	5.605	895	4.709	16,0 %	266.110	171.897	94.213	4,5	18,1	1,9
2019	1,5 %	0,2 %	1,3 %	6.447	1.003	5.444	15,6 %	281.366	179.338	102.028	4,1	16,7	1,7
2020	1,6 %	0,2 %	1,4 %	6.659	979	5.680	14,7 %	280.575	172.033	108.542	3,9	16,2	1,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	10.428	801	9.626	6,4 %	3,8 %	7.135	5.752	4.732	2.403	n.d.	n.d.	n.d.	16,3 %	5,5 %
2011	11.059	898	10.161	6,1 %	3,1 %	7.143	5.824	4.691	2.452	n.d.	n.d.	n.d.	15,0 %	5,1 %
2012	10.577	980	9.597	-4,4 %	-5,6 %	7.477	6.136	4.835	2.643	n.d.	n.d.	n.d.	12,8 %	4,5 %
2013	10.518	1.053	9.465	-0,6 %	-1,6 %	7.463	6.091	4.906	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	12,0 %	4,1 %
2014	9.967	1.237	8.730	-5,2 %	-5,8 %	7.437	5.841	4.994	2.443	n.d.	n.d.	n.d.	4,8 %	1,6 %
2015	12.113	1.252	10.861	21,5 %	22,5 %	8.106	6.122	5.549	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	4,6 %	1,5 %
2016	12.869	1.265	11.605	6,2 %	6,6 %	8.241	6.294	5.749	2.492	n.d.	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1.153	11.625	-0,7 %	-2,4 %	9.439	7.249	6.819	2.620	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,6 %
2018	13.939	1.356	12.583	9,1 %	7,7 %	9.607	6.819	7.045	2.562	n.d.	n.d.	n.d.	5,4 %	1,4 %
2019	14.322	1.451	12.871	2,7 %	2,7 %	10.227	7.933	7.275	2.952	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,7 %
2020	16.077	1.435	14.642	12,3 %	13,7 %	11.187	8.846	7.961	3.226	n.d.	n.d.	n.d.	16,3 %	4,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2010	10,6 %	0,8 %	9,8 %	2.913	224	2.689	7,7 %	3.952	3.952	-	0,4	4,9	-
2011	11,0 %	0,9 %	10,1 %	3.107	252	2.854	8,1 %	3.889	3.889	-	0,4	4,3	-
2012	10,4 %	1,0 %	9,4 %	2.991	277	2.714	9,3 %	3.910	3.910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	9,2 %	3.002	301	2.701	10,0 %	3.569	3.569	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	8,5 %	2.886	358	2.528	12,4 %	3.472	3.472	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	10,5 %	3.582	370	3.212	10,3 %	3.532	3.532	-	0,3	2,8	-
2016	12,3 %	1,2 %	11,1 %	3.920	385	3.535	9,8 %	3.260	3.260	-	0,3	2,6	-
2017	12,4 %	1,1 %	11,2 %	4.039	364	3.675	9,0 %	3.247	3.247	-	0,3	2,8	-
2018	13,8 %	1,3 %	12,5 %	4.586	446	4.140	9,7 %	2.969	2.969	-	0,2	2,2	-
2019	13,6 %	1,4 %	12,3 %	4.882	495	4.388	10,1 %	2.924	2.924	-	0,2	2,0	-
2020	16,8 %	1,5 %	15,3 %	5.620	502	5.118	8,9 %	2.468	2.468	-	0,2	1,7	-

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.10. Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	11.849.969	3.344.106	8.505.863	3,6 %	1,3 %	30.723.343	23.910.276	22.887.250	19.540.989	7.836.093	110,4	-889.033	2.131.454	15,4 %	3,9 %
2011	13.581.554	3.819.524	9.762.029	14,6 %	10,8 %	34.160.398	26.072.658	26.131.154	22.356.789	8.029.244	109,2	-890.427	1.495.277	7,7 %	1,8 %
2012	15.964.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	13,9 %	38.485.408	29.378.048	29.305.428	25.324.006	9.179.981	110,6	-1.216.912	2.405.145	12,1 %	2,9 %
2013	18.833.416	6.690.847	12.142.569	18,0 %	15,6 %	42.857.016	33.375.423	33.746.620	29.208.392	9.110.396	108,6	-1.129.101	1.822.198	6,4 %	1,4 %
2014	19.036.166	5.656.006	13.380.160	1,1 %	-1,8 %	47.590.990	37.157.033	37.599.677	32.297.179	9.991.312	110,4	-1.523.216	2.747.916	10,9 %	2,3 %
2015	21.508.936	6.313.957	15.194.979	13,0 %	7,6 %	51.585.889	38.983.976	41.720.926	35.211.300	9.864.962	110,8	-1.718.318	2.928.678	10,8 %	2,1 %
2016	23.849.424	7.461.856	16.387.568	10,9 %	3,1 %	58.252.927	44.323.525	47.104.482	41.262.658	11.148.445	111,8	-2.251.876	4.095.605	14,9 %	2,9 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	4,5 %	66.222.514	50.288.473	53.805.647	47.177.339	12.416.867	111,3	-2.104.869	3.926.468	14,5 %	2,7 %
2018	27.268.333	8.540.789	18.727.544	4,9 %	1,6 %	76.735.130	55.415.603	63.464.833	56.464.952	13.270.296	108,9	-1.763.815	3.511.196	12,7 %	2,2 %
2019	30.087.537	9.329.143	20.758.394	10,3 %	6,6 %	86.054.031	61.916.603	70.667.652	62.744.057	15.386.379	111,3	-2.431.053	4.659.640	14,4 %	2,6 %
2020	30.489.756	9.220.345	21.269.412	1,3 %	-1,2 %	91.494.288	67.407.641	76.093.288	68.165.878	15.401.001	110,9	-2.405.413	4.120.245	9,8 %	1,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida			
2010	2,2 %	0,6 %	1,6 %	262.036	73.948	188.088	28,2 %	32.805.770	22.945.816	9.859.954	2,8	6,9	1,2
2011	2,2 %	0,6 %	1,6 %	297.432	83.646	213.785	28,1 %	36.836.456	25.710.654	11.125.796	2,7	6,7	1,1
2012	2,4 %	0,7 %	1,7 %	346.490	103.396	243.094	29,8 %	38.739.998	27.327.715	11.412.279	2,4	5,7	1,0
2013	2,6 %	0,9 %	1,7 %	405.059	143.903	261.156	35,5 %	37.753.277	25.527.691	12.225.588	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	1,8 %	405.303	120.423	284.880	29,7 %	41.776.550	29.408.934	12.367.617	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	1,9 %	452.623	132.868	319.755	29,4 %	43.241.752	30.923.861	12.317.887	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	1,9 %	495.058	154.890	340.167	31,3 %	43.207.517	29.999.281	13.208.236	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	1,9 %	531.655	172.498	359.157	32,4 %	44.268.730	30.716.027	13.552.703	1,7	3,6	0,8
2018	2,8 %	0,9 %	1,9 %	549.089	171.982	377.107	31,3 %	48.677.548	33.763.783	14.913.768	1,8	4,0	0,8
2019	2,8 %	0,9 %	2,0 %	597.693	185.325	412.368	31,0 %	51.456.613	34.886.776	16.569.836	1,7	3,7	0,8
2020	3,0 %	0,9 %	2,1 %	599.214	181.207	418.007	30,2 %	48.365.101	31.603.931	16.761.171	1,6	3,4	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millardos de bolívares soberanos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	Nominal	Real										
2010	0,000369	0,000009	34,0 %	4,6 %	0,000331	0,000258	0,000210	0,000144	0,000121	88,3	0,000006	0,000013	19,8 %	7,2 %
2011	0,000465	0,000009	25,9 %	-0,2 %	0,000426	0,000338	0,000278	0,000186	0,000147	86,2	0,000010	0,000019	16,4 %	5,7 %
2012	0,000597	0,000011	28,4 %	6,1 %	0,000520	0,000411	0,000338	0,000231	0,000182	88,0	0,000011	0,000031	20,4 %	7,1 %
2013	0,000856	0,000016	43,4 %	2,0 %	0,000801	0,000649	0,000480	0,000331	0,000321	85,6	0,000004	0,000038	15,7 %	6,3 %
2014	0,001424	0,000023	66,3 %	2,6 %	0,001575	0,001312	0,000818	0,000572	0,000756	80,2	-0,000010	0,000055	9,0 %	4,3 %
2015	0,003300	0,000041	131,7 %	4,5 %	0,005839	0,004784	0,002119	0,001326	0,003720	76,1	-0,000103	0,000210	2,5 %	1,6 %
2016	0,008715	0,000101	164,1 %	-25,6 %	0,017972	0,014608	0,006304	0,003036	0,011668	80,8	-0,0000396	0,000216	3,3 %	2,1 %
2017	0,038201	0,000384	338,3 %	-18,5 %	0,201182	0,184028	0,029109	0,014156	0,172073	72,6	0,008187	0,000936	1,4 %	1,2 %
2018	26,054241	0,436408	68102,8 %	4,2 %	609,707360	453,830911	316,953889	10,738492	292,753471	123,5	-3,180139	2,808183	7,6 %	3,6 %
2019	5,766,348	35,516	22032,1 %	10,6 %	52,066,878	38,676,288	27,042,054	1,523,766	25,024,825	120,4	-466,945	14,1818	6,3 %	3,0 %
2020	138.849,775	686,237	2307,9 %	-1,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, miles bolívares)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	Total	No Vida	Total	No Vida	Total	No Vida	Total	No Vida			
2010	3,1 %	0,1 %	0,000013	0,000000	0,000000	0,000000	0,000511	0,000476	0,000035	0,000035	1,4	54,2	0,1
2011	2,9 %	0,1 %	0,000016	0,000000	0,000016	0,000016	0,000736	0,000660	0,000076	0,000076	1,6	72,2	0,2
2012	3,1 %	0,1 %	0,000020	0,000000	0,000020	0,000020	0,000818	0,000761	0,000057	0,000057	1,4	67,3	0,1
2013	3,3 %	0,1 %	0,000029	0,000001	0,000028	0,000028	0,001023	0,000979	0,000043	0,000043	1,2	62,5	0,1
2014	0,4 %	0,0 %	0,000047	0,000001	0,000047	0,000047	0,002273	0,001377	0,000896	0,000896	1,6	60,4	0,6
2015	0,5 %	0,0 %	0,000110	0,000001	0,000108	0,000108	0,006022	0,003697	0,002325	0,002325	1,8	91,2	0,7
2016	0,7 %	0,0 %	0,000292	0,000003	0,000289	0,000289	0,019774	0,012163	0,007611	0,007611	2,3	120,7	0,9
2017	0,7 %	0,0 %	0,001299	0,000013	0,001286	0,001286	0,139048	0,085310	0,053738	0,053738	3,6	221,9	1,4
2018	0,4 %	0,0 %	0,901933	0,015107	0,886826	0,886826	77,294549	45,212049	32,082503	32,082503	3,0	103,6	1,3
2019	0,6 %	0,0 %	202,215703	1,245468	200,970235	200,970235	9,773,640797	5,723,884765	4049,756032	4049,756032	1,7	161,2	0,7
2020	0,8 %	0,0 %	4,882,896792	24,132730	4,858,764062	4,858,764062	167,090,949761	96,116,877867	70,974,071894	70,974,071894	1,2	140,1	0,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de reales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	90.089	49.616	40.473	17,6 %	12,0 %	345.903	300.020	283.074	62.829	94,7	2.413	6.366	18,1 %	3,3 %
2011	105.001	58.511	46.490	16,6 %	9,3 %	409.926	354.677	344.088	65.838	97,3	1.465	13.278	19,1 %	3,1 %
2012	129.401	77.147	52.255	23,2 %	16,9 %	499.599	433.224	424.253	75.346	96,3	2.210	14.177	18,0 %	2,7 %
2013	145.184	83.357	61.828	12,2 %	5,6 %	547.428	470.528	475.329	72.098	92,8	4.985	11.888	21,8 %	2,9 %
2014	165.235	94.153	71.082	13,8 %	7,0 %	637.696	549.907	562.118	75.579	95,2	3.630	16.682	23,4 %	2,8 %
2015	184.201	111.024	73.177	11,5 %	2,2 %	740.603	643.058	668.983	71.620	95,2	3.941	19.422	27,7 %	2,7 %
2016	205.480	130.722	74.757	11,6 %	2,6 %	873.463	776.339	792.216	81.247	95,3	4.074	18.932	22,0 %	2,0 %
2017	212.155	135.709	76.446	3,2 %	-0,2 %	1.004.977	901.751	917.710	87.248	93,7	5.574	16.611	19,8 %	1,7 %
2018	210.319	129.975	80.344	-0,9 %	-4,4 %	1.095.005	985.310	1.010.482	84.523	91,8	7.744	15.989	22,3 %	1,7 %
2019	234.218	152.049	82.169	11,4 %	7,4 %	1.233.605	1.113.310	1.139.153	94.453	91,6	8.111	19.488	24,6 %	1,9 %
2020	236.860	152.617	84.243	1,1 %	-2,0 %	1.326.740	1.187.390	1.223.484	103.331	92,6	7.365	14.343	17,4 %	1,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, reales)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	2,3 %	1,3 %	1,0 %	460	254	207	55,1 %	228.857	138.155	90.702	2,5	2,8	2,2
2011	2,4 %	1,3 %	1,1 %	532	296	235	55,7 %	251.446	150.263	101.183	2,4	2,6	2,2
2012	2,7 %	1,6 %	1,1 %	649	387	262	59,6 %	265.778	154.680	111.099	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	1,2 %	722	415	308	57,4 %	277.308	157.196	120.112	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	1,2 %	815	464	351	57,0 %	295.418	171.463	123.956	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	1,2 %	901	543	358	60,3 %	298.259	166.437	131.822	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	1,2 %	997	634	363	63,6 %	281.219	141.170	140.049	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1,2 %	1.021	653	368	64,0 %	290.603	144.409	146.194	1,4	1,1	1,9
2018	3,0 %	1,9 %	1,1 %	1.004	620	384	61,8 %	328.192	169.994	158.197	1,6	1,3	2,0
2019	3,2 %	2,1 %	1,1 %	1.110	720	389	64,9 %	334.992	156.595	178.397	1,4	1,0	2,2
2020	3,2 %	2,0 %	1,1 %	1.114	718	396	64,4 %	348.925	150.652	198.273	1,5	1,0	2,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.13. Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	1.108	181	926	17,5 %	13,5 %	849	480	548	162	301	76,7	96	18	16,7 %	5,9 %
2011	1.337	231	1.105	20,7 %	15,5 %	1.045	583	697	199	348	74,0	130	21	19,1 %	6,4 %
2012	1.485	255	1.230	11,1 %	5,7 %	1.356	674	970	384	385	75,8	147	31	11,9 %	3,4 %
2013	1.659	282	1.377	11,7 %	8,8 %	1.645	761	1.223	546	422	76,6	164	33	9,3 %	2,4 %
2014	1.703	276	1.427	2,6 %	-0,9 %	1.853	847	1.372	607	482	70,5	214	37	14,6 %	3,8 %
2015	1.665	295	1.370	-2,2 %	-6,0 %	2.017	919	1.448	663	569	76,5	208	41	8,9 %	2,5 %
2016	1.618	347	1.271	-2,8 %	-4,5 %	2.321	952	1.704	895	617	74,9	250	40	10,3 %	2,7 %
2017	1.631	370	1.261	0,8 %	0,4 %	2.247	1.059	1.647	831	600	74,8	254	44	11,7 %	3,1 %
2018	1.689	413	1.276	3,6 %	3,8 %	2.158	1.043	1.541	840	617	75,9	265	39	8,3 %	2,4 %
2019	1.797	434	1.364	6,4 %	6,1 %	2.156	1.093	1.509	799	647	74,0	290	56	9,5 %	2,8 %
2020	1.696	418	1.278	-5,6 %	-5,3 %	2.275	1.090	1.613	819	662	80,0	207	48	0,9 %	0,3 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2010	1,6 %	0,3 %	1,3 %	74	12	16,4 %	4.601	3.180	1.422	4,2	17,5	1,5
2011	1,7 %	0,3 %	1,4 %	88	15	17,3 %	5.120	3.551	1.570	3,8	15,4	1,4
2012	1,7 %	0,3 %	1,4 %	96	16	17,2 %	5.732	3.979	1.753	3,9	15,6	1,4
2013	1,7 %	0,3 %	1,4 %	106	18	17,0 %	5.879	4.010	1.869	3,5	14,2	1,4
2014	1,7 %	0,3 %	1,4 %	107	17	16,2 %	6.406	4.400	2.006	3,8	16,0	1,4
2015	1,7 %	0,3 %	1,4 %	103	18	17,7 %	6.325	4.300	2.025	3,8	14,6	1,5
2016	1,6 %	0,3 %	1,3 %	98	21	21,4 %	6.140	3.987	2.153	3,8	11,5	1,7
2017	1,6 %	0,4 %	1,2 %	97	22	22,7 %	6.331	4.066	2.265	3,9	11,0	1,8
2018	1,6 %	0,4 %	1,2 %	99	24	24,4 %	6.581	4.194	2.387	3,9	10,2	1,9
2019	1,7 %	0,4 %	1,3 %	103	25	24,1 %	6.510	4.071	2.439	3,6	9,4	1,8
2020	1,8 %	0,4 %	1,3 %	96	24	24,6 %	5.907	3.518	2.389	3,5	8,4	1,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.14. Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de soles)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	6.552	2.889	3.663	24,2 %	24,3 %	17.359	15.259	13.598	11.852	3.761	111,7	-393	1.107	15,9 %	3,4 %
2011	7.212	3.092	4.120	10,1 %	6,5 %	19.786	17.371	15.680	13.568	4.106	113,8	-540	1.481	21,9 %	4,5 %
2012	7.906	3.306	4.600	9,6 %	5,8 %	22.261	19.397	17.634	15.275	4.627	119,0	-809	1.545	14,8 %	3,1 %
2013	9.069	3.750	5.320	14,7 %	11,6 %	28.172	22.282	23.607	20.482	4.564	117,1	-867	1.591	15,1 %	2,4 %
2014	10.154	4.450	5.704	12,0 %	8,4 %	33.303	26.271	27.770	24.073	5.534	115,9	-861	1.840	16,4 %	2,7 %
2015	11.744	5.118	6.626	15,7 %	11,7 %	39.373	31.116	33.437	28.771	5.936	113,4	-843	2.001	17,4 %	2,6 %
2016	11.256	4.592	6.664	-4,2 %	-7,5 %	42.187	33.725	35.056	30.676	7.131	116,4	-1.082	2.214	14,4 %	2,4 %
2017	11.327	4.811	6.517	0,6 %	-2,1 %	45.169	35.146	38.084	33.247	7.084	120,6	-1.291	2.200	11,8 %	1,9 %
2018	12.869	5.682	7.186	13,6 %	12,1 %	48.867	36.955	41.665	36.300	7.202	116,3	-1.276	2.338	14,6 %	2,2 %
2019	14.114	6.347	7.766	9,7 %	7,4 %	53.682	41.536	44.968	39.735	8.714	116,7	-1.395	2.981	17,4 %	2,8 %
2020	14.021	6.091	7.931	-0,7 %	-2,4 %	60.100	47.165	50.828	44.308	9.272	119,2	-1.644	2.829	11,7 %	1,8 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, soles)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida
2010	1,6 %	0,7 %	0,9 %	226	100	44,1 %	27.981	17.442	10.540	4,3	6,0	2,9
2011	1,5 %	0,7 %	0,9 %	246	106	42,9 %	31.144	19.373	11.770	4,3	6,3	2,9
2012	1,6 %	0,6 %	0,9 %	268	112	41,8 %	33.848	21.189	12.659	4,3	6,4	2,8
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	305	126	41,3 %	34.207	20.890	13.317	3,8	5,6	2,5
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	337	148	43,8 %	35.625	21.946	13.679	3,5	4,9	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	385	168	43,6 %	37.289	23.081	14.208	3,2	4,5	2,1
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	364	148	40,8 %	39.831	23.947	15.883	3,5	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	360	153	42,5 %	41.963	24.881	17.082	3,7	5,2	2,6
2018	1,7 %	0,8 %	1,0 %	402	178	44,2 %	44.031	26.013	18.018	3,4	4,6	2,5
2019	1,8 %	0,8 %	1,0 %	434	195	45,0 %	45.058	25.738	19.320	3,2	4,1	2,5
2020	2,0 %	0,9 %	1,1 %	425	185	43,4 %	42.001	22.913	19.088	3,0	3,8	2,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de bolivianos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	1.595	341	1.254	11,7 %	9,0 %	4.902	3.788	3.167	1.056	98,1	20	220	12,4 %	2,7 %
2011	1.841	400	1.441	15,4 %	5,0 %	5.176	4.097	3.395	1.078	103,4	-41	193	10,5 %	2,2 %
2012	2.194	473	1.721	19,1 %	14,0 %	5.346	4.167	3.206	1.179	102,3	-33	180	11,1 %	2,4 %
2013	2.569	617	1.952	17,1 %	10,8 %	5.624	4.294	3.165	1.326	92,9	130	133	14,2 %	3,4 %
2014	2.883	705	2.178	12,2 %	6,1 %	5.957	4.485	3.121	1.472	95,4	87	179	13,2 %	3,2 %
2015	3.103	822	2.281	7,6 %	3,4 %	6.600	4.895	3.179	1.707	96,8	64	237	13,8 %	3,6 %
2016	3.228	915	2.313	4,0 %	0,4 %	6.953	5.164	3.214	1.789	100,5	-11	290	13,2 %	3,4 %
2017	3.340	1.020	2.320	3,5 %	0,6 %	6.978	5.101	3.280	1.877	101,3	-28	265	11,3 %	3,1 %
2018	3.698	1.246	2.452	10,7 %	8,3 %	7.347	5.207	3.304	2.141	99,4	15	224	11,5 %	3,4 %
2019	3.985	1.420	2.565	7,8 %	5,8 %	7.737	5.725	3.387	2.330	99,1	25	280	12,2 %	3,7 %
2020	4.093	1.545	2.549	2,7 %	1,8 %	8.279	5.750	3.667	2.329	102,2	-63	372	9,3 %	2,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, bolivianos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2010	1,2 %	0,2 %	0,9 %	159	34	21,4 %	6.321	9.721	3.400	6,1	18,5	2,7
2011	1,1 %	0,2 %	0,9 %	180	39	21,7 %	7.530	11.698	4.168	6,4	18,8	2,9
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	211	46	21,6 %	8.539	13.167	4.629	6,0	18,1	2,7
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	244	59	24,0 %	8.941	14.219	5.278	5,5	14,5	2,7
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	269	66	24,4 %	9.775	15.292	5.517	5,3	13,9	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	285	76	26,5 %	9.730	15.246	5.516	4,9	11,8	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	293	83	28,3 %	9.257	14.979	5.722	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	298	91	30,5 %	10.004	16.447	6.443	4,9	9,8	2,8
2018	1,3 %	0,4 %	0,9 %	326	110	33,7 %	10.677	17.705	7.029	4,8	8,6	2,9
2019	1,4 %	0,5 %	0,9 %	346	123	35,6 %	10.355	17.731	7.376	4,4	7,3	2,9
2020	1,5 %	0,6 %	0,9 %	351	132	37,7 %	9.456	17.155	7.699	4,2	6,1	3,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.16. Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	4.228.291	2.558.164	1.670.127	21,1 %	19,4 %	21.417.926	23.766.697	18.665.080	2.752.846	119,0	-609.520	1.269.471	17,0 %	2,2 %
2011	5.027.445	2.996.333	2.031.111	18,9 %	15,1 %	23.278.241	25.082.990	20.493.396	2.784.845	111,7	-409.867	697.379	6,4 %	0,8 %
2012	5.471.147	3.268.621	2.202.526	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	3.149.601	118,0	-771.039	1.225.596	13,1 %	1,5 %
2013	5.799.279	3.460.278	2.339.001	6,0 %	4,1 %	28.983.911	28.463.050	25.762.739	3.221.172	120,2	-926.618	1.190.212	9,1 %	1,0 %
2014	6.223.280	3.648.398	2.574.881	7,3 %	2,5 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	3.353.874	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,1 %	1,0 %
2015	7.408.342	4.539.451	2.868.891	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	3.713.746	120,0	-1.149.424	1.399.500	11,6 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	3.040.644	12,1 %	8,0 %	40.583.576	36.493.884	36.532.471	4.051.105	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,1 %	1,2 %
2017	8.268.352	5.081.617	3.186.734	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	4.332.147	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,4 %	1,4 %
2018	8.897.609	5.407.209	3.490.400	7,6 %	5,2 %	47.798.519	42.967.393	43.233.678	4.564.841	116,7	-1.232.450	1.662.286	11,3 %	1,1 %
2019	8.973.076	5.235.631	3.737.445	0,8 %	-1,4 %	53.157.557	46.909.890	48.021.269	44.812.087	126,3	-1.885.111	2.250.439	7,4 %	0,7 %
2020	7.835.530	3.893.325	3.942.205	-12,7 %	-15,3 %	54.530.120	49.724.054	49.012.111	45.863.439	118,3	-1.526.142	2.927.506	12,8 %	1,3 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2010	3,8 %	2,3 %	1,5 %	247.811	149.929	97.883	60,5 %	4.915.105	2.824.776	2.090.329	1,2	1,1	1,3
2011	4,1 %	2,5 %	1,7 %	291.724	173.866	117.858	59,6 %	4.903.581	2.820.337	2.083.243	1,0	0,9	1,0
2012	4,2 %	2,5 %	1,7 %	314.427	187.848	126.579	59,7 %	5.190.914	2.986.123	2.204.790	0,9	0,9	1,0
2013	4,2 %	2,5 %	1,7 %	330.039	196.925	133.113	59,7 %	5.125.757	2.760.066	2.365.691	0,9	0,8	1,0
2014	4,2 %	2,5 %	1,7 %	350.430	205.440	144.990	58,6 %	5.619.275	3.180.083	2.439.192	0,9	0,9	0,9
2015	4,6 %	2,8 %	1,8 %	412.276	252.622	159.655	61,3 %	5.427.758	2.842.530	2.585.227	0,7	0,6	0,9
2016	4,9 %	3,1 %	1,8 %	455.887	288.902	166.985	63,4 %	4.853.827	2.088.420	2.765.408	0,6	0,4	0,9
2017	4,6 %	2,8 %	1,8 %	447.653	275.122	172.532	61,5 %	5.448.080	2.560.665	2.887.416	0,7	0,5	0,9
2018	4,7 %	2,8 %	1,8 %	475.067	288.705	186.362	60,8 %	5.765.968	2.760.928	3.005.041	0,6	0,5	0,9
2019	4,6 %	2,7 %	1,9 %	473.462	276.257	197.205	58,3 %	6.119.479	2.948.049	3.171.430	0,7	0,6	0,8
2020	3,9 %	1,9 %	2,0 %	409.889	203.666	206.223	49,7 %	7.912.395	4.259.599	3.652.796	1,0	1,1	0,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de guaraníes)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2010	1.001.832	102.823	899.009	20,1 %	14,8 %	1.321.113	389.444	890.240	594.659	430.874	n.d.	n.d.	16,5 %	5,4 %
2011	1.212.157	132.555	1.079.602	21,0 %	11,8 %	1.634.863	526.164	1.088.238	739.285	546.625	91,4	80.701	20,0 %	6,7 %
2012	1.434.355	177.160	1.257.195	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	22,2 %	7,6 %
2013	1.634.685	193.270	1.441.415	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	21,9 %	7,7 %
2014	1.862.298	236.639	1.625.659	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	20,1 %	7,4 %
2015	2.056.627	279.820	1.776.807	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	19,7 %	7,2 %
2016	2.168.768	301.748	1.867.020	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	13,7 %	5,2 %
2017	2.338.258	331.425	2.006.833	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	13,4 %	5,0 %
2018	2.527.763	354.421	2.173.343	8,1 %	4,0 %	3.756.992	1.487.066	2.330.833	1.506.866	1.426.159	93,7	121.197	17,3 %	6,6 %
2019	2.657.159	359.584	2.297.575	5,1 %	2,3 %	4.120.265	1.665.168	2.542.861	1.661.780	1.577.403	93,1	135.864	17,0 %	6,5 %
2020	2.791.067	431.545	2.359.522	5,0 %	3,2 %	4.401.562	1.835.239	2.617.467	1.673.925	1.784.096	88,6	231.092	20,7 %	8,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, guaraníes)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida			
2010	0,8 %	0,1 %	0,7 %	160.344	16.457	143.887	10,3 %	9.585.459	6.130.173	3.455.286	9,6	59,6	3,8
2011	0,9 %	0,1 %	0,8 %	191.374	20.928	170.446	10,9 %	10.297.711	6.608.855	3.688.855	8,5	49,9	3,4
2012	1,0 %	0,1 %	0,9 %	223.367	27.589	195.779	12,4 %	10.653.532	6.914.024	3.739.507	7,4	39,0	3,0
2013	1,0 %	0,1 %	0,9 %	251.093	29.687	221.406	11,8 %	11.576.237	7.328.580	4.247.658	7,1	37,9	2,9
2014	1,0 %	0,1 %	0,9 %	282.187	35.857	246.330	12,7 %	12.463.735	8.023.829	4.439.907	6,7	33,9	2,7
2015	1,1 %	0,1 %	0,9 %	307.476	41.834	265.641	13,6 %	13.089.645	8.430.730	4.658.913	6,4	30,1	2,6
2016	1,1 %	0,1 %	0,9 %	319.977	44.519	275.458	13,9 %	13.702.822	8.564.863	5.137.959	6,3	28,4	2,8
2017	1,1 %	0,2 %	0,9 %	340.504	48.263	292.241	14,2 %	14.395.351	8.991.915	5.403.436	6,2	27,1	2,7
2018	1,1 %	0,2 %	0,9 %	363.390	50.951	312.438	14,0 %	15.270.189	9.559.676	5.710.514	6,0	27,0	2,6
2019	1,1 %	0,2 %	1,0 %	377.189	51.044	326.145	13,5 %	15.636.664	9.559.928	6.076.736	5,9	26,6	2,6
2020	1,1 %	0,2 %	1,0 %	391.315	60.504	330.811	15,5 %	16.314.412	9.459.632	6.854.780	5,8	21,9	2,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.18. Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	38.784	6.218	32.566	33,3 %	20,7 %	67.612	52.114	54.630	42.329	12.982	110,7	-3.290	4.758	18,9 %	3,6 %
2011	52.213	8.704	43.509	34,6 %	22,6 %	82.077	61.866	66.480	55.231	15.597	107,4	-3.139	6.259	22,8 %	4,3 %
2012	69.062	11.625	57.437	32,3 %	20,2 %	105.071	78.310	84.977	69.572	20.094	113,5	-7.662	10.685	23,3 %	4,5 %
2013	93.389	15.262	78.127	35,2 %	22,2 %	139.358	103.916	112.499	92.121	26.858	116,2	-12.274	16.772	23,6 %	4,5 %
2014	129.421	21.032	108.389	38,6 %	-2,4 %	188.896	142.120	151.932	123.804	36.964	116,2	-16.835	24.876	28,6 %	5,6 %
2015	180.672	28.285	152.387	39,6 %	10,4 %	271.656	208.840	216.415	175.855	55.241	114,0	-20.591	37.335	32,5 %	6,6 %
2016	243.602	37.979	205.622	34,8 %	-3,0 %	379.860	292.721	298.885	245.173	80.975	118,1	-35.988	52.057	24,1 %	5,1 %
2017	302.312	42.577	259.734	24,1 %	-1,3 %	502.009	390.929	390.617	321.404	111.392	112,6	-44.365	75.805	24,7 %	5,5 %
2018	391.594	52.749	338.845	29,5 %	-3,5 %	728.417	562.540	564.612	458.667	163.805	126,0	-102.864	138.220	28,6 %	6,4 %
2019	533.673	68.113	465.559	36,3 %	-11,2 %	1.086.274	845.321	816.182	638.970	270.092	133,4	-177.023	227.173	27,8 %	6,9 %
2020	836.533	105.376	731.157	56,8 %	10,4 %	1.695.609	1.335.880	1.213.381	930.767	482.228	90,8	94.263	-25.316	7,8 %	2,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2010	2,3 %	0,4 %	2,0 %	948	152	796	16,0 %	74.079	23.528	2,5	11,9	0,7
2011	2,4 %	0,4 %	2,0 %	1.264	211	1.053	16,7 %	95.245	30.019	2,4	10,9	0,7
2012	2,6 %	0,4 %	2,2 %	1.654	278	1.376	16,8 %	115.388	32.061	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2,3 %	2.213	362	1.852	16,3 %	135.807	36.133	1,8	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	2,4 %	3.035	493	2.542	16,3 %	189.435	46.154	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	2,6 %	4.194	657	3.538	15,7 %	247.266	51.201	1,7	8,7	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	2,5 %	5.599	873	4.726	15,6 %	318.865	76.299	1,6	8,4	0,4
2017	2,8 %	0,4 %	2,4 %	6.881	969	5.911	14,1 %	410.863	100.664	1,7	9,6	0,4
2018	2,7 %	0,4 %	2,3 %	8.827	1.189	7.638	13,5 %	570.079	156.438	1,9	10,8	0,5
2019	2,5 %	0,3 %	2,2 %	11.917	1.521	10.396	12,8 %	825.575	288.916	2,1	12,1	0,6
2020	3,1 %	0,4 %	2,7 %	18.509	2.332	16.178	12,6 %	1.011.380	309.177	1,6	9,6	0,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2010	14.581	3.472	11.109	14,9 %	7,7 %	35.109	28.237	27.334	23.547	7.775	106,0	-743	2.801	17,3 %	3,8 %
2011	17.637	4.261	13.377	21,0 %	11,9 %	40.986	33.942	32.806	29.069	8.180	101,3	-192	1.455	5,5 %	1,1 %
2012	21.564	5.684	15.880	22,3 %	13,1 %	50.863	42.461	41.286	36.799	9.576	105,1	-963	2.343	7,8 %	1,5 %
2013	24.749	7.100	17.648	14,8 %	5,7 %	62.405	52.154	51.851	46.470	10.554	106,8	-1.470	2.595	10,3 %	1,7 %
2014	30.285	8.937	21.347	22,4 %	12,4 %	77.793	65.068	65.535	58.548	12.259	101,9	-487	2.699	8,2 %	1,3 %
2015	34.910	11.672	23.238	15,3 %	6,1 %	96.715	83.041	82.363	74.257	14.352	104,6	-1.432	4.249	6,1 %	0,9 %
2016	38.531	14.707	23.824	10,4 %	0,7 %	115.866	99.900	100.114	90.779	15.752	105,9	-2.073	4.641	4,8 %	0,7 %
2017	45.207	19.075	26.132	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2.426	6.782	11,8 %	1,6 %
2018	45.787	18.196	27.591	1,3 %	-5,9 %	162.306	144.805	142.141	133.506	20.165	107,8	-3.269	6.108	2,8 %	0,4 %
2019	54.800	24.192	30.608	19,7 %	10,9 %	196.767	177.349	173.346	162.776	23.421	106,4	-3.156	6.898	14,7 %	1,7 %
2020	61.448	28.099	33.349	12,1 %	2,2 %	236.945	216.500	209.942	198.164	27.003	109,3	-5.097	10.512	19,1 %	2,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	No Vida				
2010	1,7 %	0,4 %	1,3 %	4.340	1.034	3.307	23,8 %	57.472	38.947	18.525	3,9	11,2	1,7
2011	1,8 %	0,4 %	1,3 %	5.235	1.265	3.971	24,2 %	64.327	43.746	20.581	3,6	10,3	1,5
2012	1,9 %	0,5 %	1,4 %	6.382	1.682	4.700	26,4 %	71.274	48.778	22.496	3,3	8,6	1,4
2013	1,9 %	0,6 %	1,4 %	7.302	2.095	5.207	28,7 %	76.688	50.654	26.034	3,1	7,1	1,5
2014	2,1 %	0,6 %	1,5 %	8.906	2.628	6.278	29,5 %	84.930	57.496	27.434	2,8	6,4	1,3
2015	2,2 %	0,7 %	1,5 %	10.232	3.421	6.811	33,4 %	92.352	61.516	30.836	2,6	5,3	1,3
2016	2,2 %	0,9 %	1,4 %	11.253	4.295	6.958	38,2 %	95.493	60.165	35.328	2,5	4,1	1,5
2017	2,5 %	1,0 %	1,4 %	13.154	5.551	7.604	42,2 %	95.418	59.276	36.142	2,1	3,1	1,4
2018	2,3 %	0,9 %	1,4 %	13.274	5.275	7.999	39,7 %	106.617	66.698	39.919	2,3	3,7	1,4
2019	2,5 %	1,1 %	1,4 %	15.830	6.988	8.842	44,1 %	111.846	66.169	45.676	2,0	2,7	1,5
2020	2,8 %	1,3 %	1,5 %	17.689	8.089	9.600	45,7 %	113.050	62.241	50.809	1,8	2,2	1,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Otros informes de MAPFRE Economics

MAPFRE Economics (2021), *Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *El mercado español de seguros en 2020*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2020*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2020*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Sistemas de pensiones en perspectiva global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Panorama económico y sectorial 2021*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *El mercado asegurador latinoamericano en 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *El mercado español de seguros en 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Elementos para el desarrollo del seguro de vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Inclusión financiera en seguros*, Madrid, MAPFRE Economics.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Sistemas de salud: un análisis global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Sistemas de pensiones*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, 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