

The background is an abstract painting with a complex, layered texture. It features a variety of colors including purple, green, red, white, and grey. The brushstrokes are visible and expressive, creating a sense of depth and movement. There are some circular and rectangular shapes that suggest a stylized figure or object, but they are not clearly defined. The overall composition is dense and visually rich.

Fundación **MAPFRE**

**EL MERCADO ASEGURADOR  
LATINOAMERICANO EN 2017**

Servicio de Estudios de MAPFRE



# **El mercado asegurador latinoamericano en 2017**



Rufino Tamayo  
*Hombre sacando la lengua*, 1967.  
Óleo sobre tela  
130 x 195 cm

Este estudio ha sido elaborado por el Servicio de Estudios de MAPFRE.  
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.

- © Imagen de cubierta:  
D.R. Rufino Tamayo/Herederos/ México/2015/Fundación Olga y Rufino Tamayo, A.C / VEGAP, Madrid, 2018
- © De los textos:  
Servicio de Estudios de MAPFRE  
Carretera de Pozuelo, 52 - Edificio 1  
28222 Majadahonda Madrid España  
[servicio.estudios@mapfre.com](mailto:servicio.estudios@mapfre.com)
- © De esta edición:  
2018, Fundación MAPFRE  
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid  
[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Septiembre, 2018.

ISBN: 978-84-9844-692-0  
Depósito Legal: M. 21734-2018

# Servicio de Estudios de MAPFRE

**Manuel Aguilera Verduzco**

Director General

[avmanue@mapfre.com](mailto:avmanue@mapfre.com)

**Ricardo González García**

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

[ggricar@mapfre.com](mailto:ggricar@mapfre.com)

**Gonzalo de Cadenas Santiago**

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

[gcaden1@mapfre.com](mailto:gcaden1@mapfre.com)

**Begoña González García**

[bgonza2@mapfre.com](mailto:bgonza2@mapfre.com)

**Isabel Carrasco Carrascal**

[icarra@mapfre.com](mailto:icarra@mapfre.com)

**José Brito Correia**

[jbrito@mapfre.com](mailto:jbrito@mapfre.com)

**Fernando Mateo Calle**

[macafee@mapfre.com](mailto:macafee@mapfre.com)

**Rafael Izquierdo Carrasco**

[rafaizq@mapfre.com](mailto:rafaizq@mapfre.com)

**Eduardo García Castro**

[gcedua1@mapfre.com](mailto:gcedua1@mapfre.com)

**José Manuel Díaz Lominchar**

**José María Lanzuela**

**Carlos Sebastián Macías Rojas**

**Alba Zahariu Bermejo**

**Markel Zubizarreta**

El Servicio de Estudios de MAPFRE quiere reconocer y agradecer 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 muy importante en la realización de este informe.



# Contenido

<b>Presentación</b> .....	9
<b>Introducción</b> .....	11
<b>Resumen ejecutivo</b> .....	13
<b>1. Contexto económico y demográfico</b>	
1.1. Economía .....	17
1.2. Demografía .....	20
<b>2. El mercado asegurador latinoamericano en 2017</b>	
2.1. Desempeño del mercado asegurador .....	25
2.2. Tendencias estructurales .....	34
<b>3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país</b>	
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe	
3.1.1. México .....	45
3.1.2. Guatemala .....	59
3.1.3. Honduras .....	72
3.1.4. El Salvador .....	85
3.1.5. Nicaragua .....	98
3.1.6. Costa Rica .....	110
3.1.7. Panamá .....	124
3.1.8. República Dominicana .....	136
3.1.9. Puerto Rico .....	149
3.2. América del Sur	
3.2.1. Colombia .....	160
3.2.2. Venezuela .....	175
3.2.3. Brasil .....	186
3.2.4. Ecuador .....	200
3.2.5. Perú .....	213
3.2.6. Bolivia .....	227
3.2.7. Chile .....	240
3.2.8. Paraguay .....	256
3.2.9. Argentina .....	269
3.2.10. Uruguay .....	283
<b>Índice de tablas, gráficas y recuadros</b> .....	297
<b>Referencias</b> .....	307
<b>Apéndice estadístico</b> .....	309



# Presentación

Desde 1975 Fundación MAPFRE desarrolla actividades de interés general para la sociedad en distintos ámbitos profesionales y culturales, así como acciones destinadas a la mejora de las condiciones económicas y sociales de las personas y de los sectores menos favorecidos de la sociedad. Entre sus objetivos se encuentra apoyar y difundir el conocimiento y la cultura del seguro y de la previsión social, y para cumplir con ese propósito, realiza distintas actividades que van desde acercar el seguro a las escuelas hasta la publicación de informes técnicos que analizan temas de actualidad en materia aseguradora, como el que ahora presentamos.

El informe *El mercado asegurador latinoamericano en 2017* ha sido elaborado por el Servicio de Estudios de MAPFRE con el propósito de brindar una visión general del desempeño del sector asegurador en América Latina durante 2017, incluyendo también un análisis de su evolución a lo largo de la pasada década. Fundación MAPFRE lleva publicando este estudio de forma ininterrumpida desde el año 2002, convirtiéndose en una fuente importante de consulta para conocer los hechos más destacados que han influido en la evolución del seguro en la región desde entonces.

A lo largo de la última década se han producido cambios importantes en los mercados aseguradores de América Latina que han favorecido su desarrollo. Las reformas regulatorias han contribuido a esta expansión actualizando legislaciones, propiciando la apertura de los mercados, incorporando gradualmente requerimientos de capital basados en riesgo, y facilitando la creación y distribución de productos que lleguen a capas más amplias de la población.

Estos y otros cambios han influido en un crecimiento del seguro en Latinoamérica, con aumentos sostenidos tanto en el índice de penetración como en el gasto per cápita en seguros. No obstante, el seguro latinoamericano tiene aún un largo camino que recorrer para alcanzar los índices de penetración y densidad de los mercados avanzados, y reducir así su brecha de aseguramiento.

Fundación MAPFRE desea que la publicación de este trabajo sea un aporte más al esfuerzo por transmitir la importancia de la actividad aseguradora como potenciadora de los esfuerzos dirigidos a la elevación del bienestar de nuestra sociedad.

## Fundación MAPFRE



# Introducción

El informe *El mercado asegurador latinoamericano en 2017* tiene como principal objetivo ofrecer un análisis del desempeño de la industria aseguradora en América Latina. Partiendo de una revisión del contexto económico y demográfico latinoamericano, el informe analiza el comportamiento de la actividad aseguradora tanto desde una perspectiva regional como de cada uno de los mercados que la componen. El informe se enfoca en las principales magnitudes y tendencias de los mercados aseguradores latinoamericanos, haciendo una revisión de aspectos tales como el crecimiento de las primas, los principales rubros del balance agregado a nivel sectorial, las inversiones, las provisiones técnicas, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad del sector asegurador.

Como se ha hecho en las versiones anteriores de este informe, el estudio no se concentra solamente en el desempeño de los mercados aseguradores de la región en 2017, sino que aborda también un análisis de medio plazo al considerar la evolución de la industria aseguradora a lo largo de la pasada década. Para ello, en el informe se incluye una revisión de las principales tendencias estructurales, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro, y ofreciendo nuevas estimaciones de la Brecha de Protección de Seguros y del Índice de Evolución del Mercado.

Asimismo, el informe presenta los rankings para 2017 de los principales grupos aseguradores en cada uno de los países analizados, tanto a nivel del mercado total como de los segmentos de Vida y de No Vida; esta información se complementa con el análisis de las tendencias de concentración de la industria en cada país. Finalmente, el informe incluye una breve descripción de los principales cambios regulatorios ocurridos durante 2017, así como un avance de los más importantes ajustes al marco normativo que se prevén en esos mercados para el presente año, para lo cual se ha contado con la valiosa colaboración de los organismos de supervisión de la región.

Confiamos que este informe contribuya al análisis del comportamiento y desempeño del sector asegurador en América Latina y que, en esa medida, la industria de seguros siga apoyando la elevación de las condiciones de vida en esa región.

**Servicio de Estudios de MAPFRE**



# Resumen ejecutivo

## Entorno económico

El crecimiento económico en 2017 ganó tracción y sincronía a nivel global, a la vez que obligó a posponer el momento de cambio de ciclo económico que se anticipaba. El mundo creció en el entorno de 3,8%, en el mismo orden que el comercio global, que duplicó el crecimiento del 2016. Las materias primas crecieron 13%, lo que junto a la dinámica del precio del petróleo, constituyó un fuerte soporte para las economías de América Latina.

Las estimaciones del crecimiento del mercado asegurador a nivel mundial en 2017 lo sitúan en el 1,5% en términos reales, alcanzando el valor de 4,9 billones de dólares de primas de seguro directo. El impulso principal provino de las líneas de negocio de No Vida, reflejo del buen momento de la economía global. En general, se prevé que el volumen mundial de primas de seguros continúe su crecimiento en los próximos años, impulsado especialmente por un fuerte crecimiento en los mercados emergentes. El volumen global de primas del segmento de No Vida, que representa en torno al 46% de las primas totales, se incrementó en 2017 un 2,8%, en términos reales. Los mercados emergentes, y especialmente los asiáticos, han sido el motor de crecimiento de este segmento. El seguro de Vida, que representa el 54% de las primas totales, registró en 2017 un ligero aumento en el volumen de primas del 0,5%, en términos reales. El importante aumento de los mercados emergentes no compensó el descenso de los mercados avanzados, en los que el efecto de las políticas monetarias ultra laxas ha motivado un descenso de las primas de los seguros de Vida a nivel agregado, a pesar del buen comportamiento económico.

América Latina recuperó el crecimiento en 2017 (1,3% del PIB) tras dos años en entorno recesivo, gracias a un mejor desempeño del precio de las materias primas y al comercio mundial, con unos mercados regionales e

internos fortalecidos. América del Sur (con Argentina y Brasil dejando atrás sus recesiones) registró un crecimiento de 0,8%, impulsado por la situación de las materias primas, el crecimiento sostenido de China y las buenas condiciones financieras internacionales. Por su parte, América Central y México crecieron 3,3% y 2,3%, respectivamente, favorecidos por el buen desempeño de la economía de Estados Unidos, dados sus fuertes vínculos comerciales, financieros y migratorios. No obstante, las turbulencias financieras internacionales, como las registradas recientemente, pueden llegar a modificar el escenario proyectado de profundización del crecimiento regional en 2018.

## El mercado asegurador latinoamericano en 2017

En 2017, el volumen total de primas en América Latina y el Caribe ascendió a 159.217 millones de dólares, el 54,6% de las cuales correspondieron a seguros No Vida, y el 45,4% restante a seguros de Vida. Esto supuso un crecimiento a nivel agregado del 8,6% respecto al año anterior. La recuperación económica vivida en 2017 ha favorecido al desarrollo del mercado asegurador, que ha vuelto a su senda de recuperación en el crecimiento de la cuota del mercado mundial, situándose en el 3,4% de las primas de seguros globales (2,9% del negocio de Vida y 4% del negocio de No Vida), todavía muy lejos de la cuota de los grandes mercados regionales más desarrollados, lo que es un buen indicador del potencial del mercado de esta región.

De manera agregada, las primas del segmento de los seguros de Vida del sector asegurador latinoamericano crecieron un 9% en 2017 (7% en 2016), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron un crecimiento del 8,2% (-3,1% en 2016). Destaca la notable mejoría del negocio de No Vida de 11,3 puntos porcentuales, derivada del buen comportamiento económico y mayor capacidad de consumo de hogares y empresas de la región. En el segmento de No Vida crecieron

todas las líneas de negocio. La más relevante por su tamaño, Automóviles, que representa el 19,2% del total de primas, tuvo un incremento del 9,3%, que contrasta con la contracción sufrida en 2016 del -4,9%. En los seguros de Vida se incrementaron las primas tanto de los seguros de Vida individual y colectivo como las de los seguros Previsionales y de Pensiones. Los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 39,8% del total de primas, experimentaron un crecimiento del 9,8% explicado en buena parte por el crecimiento de esta línea de negocio en Brasil.

El resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 8.828 millones de dólares en 2017, sufriendo una contracción del 18,7% respecto al año anterior. Decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo en Argentina, Brasil, El Salvador, Honduras, Perú y Venezuela, mientras que en el resto de los países experimentaron crecimientos.

En cuanto al entorno de competencia, la concentración de la industria de seguros en Latinoamérica es baja en términos generales, especialmente en el segmento de No Vida. Las características de este fenómeno pueden atribuirse al resultado de la tendencia en el desarrollo del sector asegurador en la región, con un mayor grado de desarrollo del segmento de los seguros de No Vida (mayor competencia) y un acelerado crecimiento de un todavía incipiente segmento de seguros de Vida en los años recientes. No obstante, algunos mercados locales presentan índices individuales de concentración elevada.

En 2017, el índice de penetración (primas/PIB) se ubicó en el 2,9%, valor similar al de 2016. Los indicadores también se mantienen sin cambios tanto en el segmento de Vida (1,3%) como en el de No Vida (1,6%). Analizándolo de manera agregada a lo largo de la pasada década (2007-2017), la penetración total en la región se elevó un 27,8%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 58,7%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 10,1%.

Por otra parte, la densidad (primas per cápita medida en dólares) creció por segundo año

consecutivo y se situó en 259,5 dólares, un 7,5% por encima del nivel registrado el año previo, favorecido por la apreciación de algunas monedas locales frente al dólar, principalmente el real brasileño. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrado en el segmento de No Vida (141,7 dólares), con una subida del 7,1% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 117,8 dólares, un 7,9% más que en 2016, poniendo en evidencia el dinamismo que sigue ganando este segmento en el mercado de la región. Entre 2007 y 2017, la densidad total creció el 65,1%. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 104,9% (elevándose de 57,5 a 117,8 dólares), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el crecimiento acumulado fue de 42,1%.

Por último, en 2017 el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 45,4%, 0,2 puntos porcentuales más que en 2016. En el análisis de mediano plazo (2007-2017), el indicador muestra una mejora, con un aumento acumulado de 8,8 puntos porcentuales y un crecimiento acumulado de 24,1% en ese lapso. Cabe destacar que el desarrollo del sector asegurador en América Latina se caracteriza, 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 cualitativa del proceso del avance). Esta tendencia estructural constituye un elemento que diferencia de manera importante a la industria aseguradora de la región respecto de otras, y que es un factor que indica también las perspectivas futuras para el desarrollo del seguro en América Latina.

La estimación de la Brecha de Protección del Seguros (BPS) para el mercado asegurador latinoamericano en 2017 se situó en 256,2 millardos de dólares, un 5,2% más que la estimada el año previo. El análisis de la estructura de la brecha de aseguramiento a lo largo de la última década confirma el predominio de los seguros de Vida y, por tanto, su mayor potencial de crecimiento. De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2017 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 415,4

millardos de dólares, lo que significa 2,6 veces el mercado actual en la región (159,2 millardos de dólares).

Por otra parte, durante 2007-2017 el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio (en dólares) de 6,4%, integrada por un crecimiento de 8,7% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 4,8% en el caso de los de No Vida. De mantenerse la dinámica a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -3,7 puntos porcentuales para cubrir la BPS determinada en 2017. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -3,5 puntos porcentuales) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -3,2 puntos porcentuales).

Por último, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina (indicador de la tendencia y madurez de los mercados de seguros), muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década. Esta clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2005 a 2017 confirma, una vez más, la ruta de crecimiento positivo y equilibrado que viene mostrando el mercado asegurador latinoamericano.

### Informes por país

Como en anteriores ediciones, este informe incluye también un análisis para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Estos reportes individuales consideran una valoración del entorno macroeconómico, para luego abordar las principales magnitudes y tendencias de los mercados aseguradores. Los reportes se encuentran conformados por una visión para el período 2007-2017 del crecimiento de las primas, de las principales partidas del balance agregado a nivel sectorial, de las inversiones y provisiones técnicas, del desempeño técnico, y de los resultados y rentabilidad de la industria.

Asimismo, incluyen una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. Con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar los efectos cambiarios. De igual forma, en cada uno de los reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura, así como una estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) mediante el cual se compara la evolución particular del sector en cada país con la tendencia observada para el conjunto de la región.

Los reportes individuales se complementan con los rankings totales de los grupos aseguradores en cada mercado para 2017, así como los correspondientes a los segmentos de Vida y de No Vida. Consideran también un análisis de los niveles de concentración de la industria a partir de la estimación del índice Herfindahl y del coeficiente de participación de mercado de las cinco mayores entidades aseguradoras en cada país (CR5).

Finalmente, para cada uno de los mercados analizados en este informe se ha incluido una breve descripción de los principales cambios regulatorios ocurridos durante 2017 y algunos avances respecto de ajustes normativos que se prevén para 2018, a partir de la información proporcionada por los organismos supervisores de la región. En términos generales, se observa que la mayor parte de los mercados latinoamericanos continúan avanzando, en mayor o menor medida, en la implantación de elementos de supervisión prudencial, gobernanza y requerimientos de capital basados en riesgos del tipo Solvencia II.



# 1. Contexto económico y demográfico

## 1.1 Economía

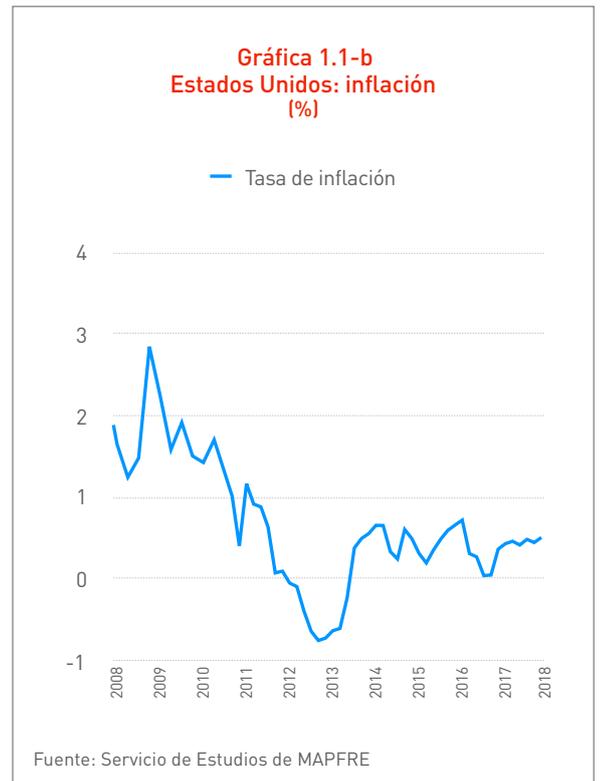
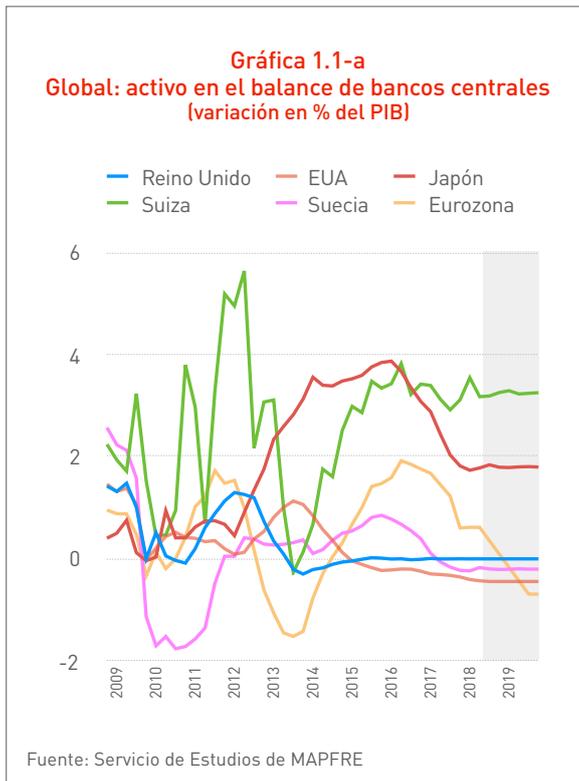
### Entorno global

El crecimiento económico global en 2017 ganó tracción y sincronía a nivel global, a la vez que obligó a posponer el momento de cambio de ciclo económico que se anticipaba. El mundo creció en el entorno de 3,8% en el mismo orden que el comercio global, este último más que duplicó el crecimiento del 2016. Las materias primas crecieron 13%, lo que, junto a la dinámica del precio del petróleo, constituyó un fuerte soporte para las economías latinoamericanas.

Al crecimiento global contribuyeron tanto los mercados desarrollados como los emergentes, pero sorprendió especialmente el desempeño de China y de la Eurozona, a la par que se confirmaban las expectativas sobre el momento cíclico de la economía de los Estados Unidos. Este crecimiento tuvo dos motores principales,

el mantenimiento de la laxitud monetaria global (en especial en los mercados desarrollados) y el impulso dado en China, los cuales favorecieron el comercio global, así como un renovado ciclo en el precio de las materias primas que apoyó a las economías exportadoras (en especial de América Latina). El mantenimiento global de la liquidez se hizo ante la ausencia virtual de presiones inflacionistas pese al momento cíclico de algunas economías; algo que actualmente está comenzando a cambiar con efectos sobre el entorno de liquidez global que aún están por definirse.

Para el 2018, esperamos cierto continuismo con las tendencias del año anterior, si bien enmarcado en un contexto de desaceleración ordenada y menor liquidez global en general. De esta forma, la economía global crecerá en torno al 3,8%, con los mercados desarrollados creciendo cerca del 2% y los mercados emergentes del 4,9%.



El crecimiento de la economía global estará acompañado de cierta disparidad en la política monetaria, por cuanto la Reserva Federal de los Estados Unidos continuará una ordenada retirada de estímulos monetarios y subirá gradualmente los tipos de interés, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) mantendrá todavía la expansión cuantitativa (QE) al menos durante el 2018 (véase la Gráfica 1.1-a). Los mercados emergentes, por su parte, mantendrán una política monetaria dispar en función de factores globales y locales.

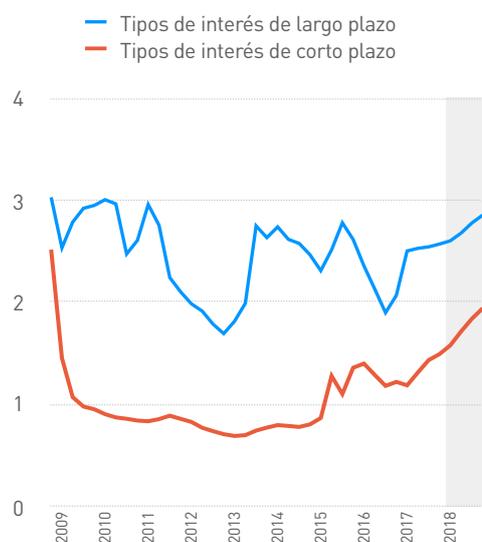
La inflación permanecerá contenida aunque orientada hacia los objetivos de los bancos centrales, y con los tipos de interés de largo plazo creciendo con tímidas mejoras en sus primas por plazo (Gráfica 1.1-c). Esperamos que el tipo de interés oficial de Estados Unidos se sitúe en un entorno de 2% a finales de 2018, casi el doble de lo que marcó un año antes, mientras que el tipo del BCE se mantendrá en 0%, lo que se trasladará a nuevas ganancias de perfil de la curva de tipos en Estados Unidos y una dinámica muy similar a la del 2017 en la Eurozona durante el mismo horizonte. El dólar cerró el 2017 muy cerca de 1,20 USD/EUR, y consideramos que fuerzas de corto y de largo plazo pueden mantener el tipo de cambio euro-dólar en la banda del 1,15 – 1,25 durante el 2018. Además,

el dólar se mantuvo apreciado de manera discriminada frente a algunas monedas emergentes, pero consolidará y generalizará esta dinámica a lo largo de 2018.

Dada la fortaleza global, el balance de riesgos a finales del 2017 era netamente positivo pese a que los riesgos de cola habían ganado probabilidad. Alertábamos, sin embargo, de riesgos emergentes como el posible drenaje de liquidez en un entorno de vulnerabilidad para los países emergentes apalancados en dólares, riesgos de política económica en general (especialmente derivados de la renegociación del NAFTA) y problemas geopolíticos globales. Nuestra visión hacia 2018 no solo no ha cambiado sino que algunos de esos riesgos han cobrado fuerza.

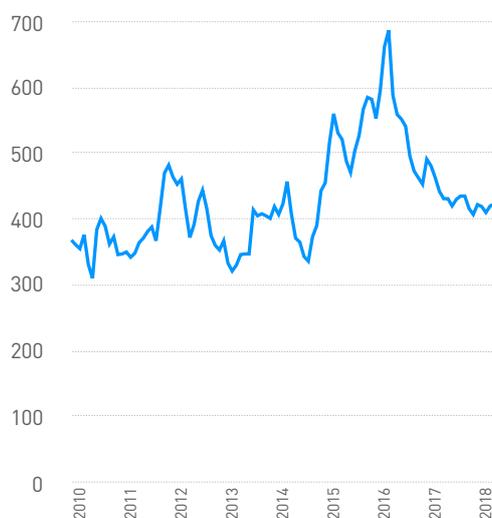
Las expectativas sobre la Reserva Federal hacen creer en un dólar más fuerte. La política comercial global se enfrenta a nuevos envites proteccionistas liderados por la administración estadounidense y los riesgos geopolíticos globales mantienen su vigencia con las tensiones en Oriente Medio y Corea del Norte. Además, el ciclo electoral en muchos países emergentes hace previsible un entorno de volatilidad mayor al registrado en 2017.

**Gráfica 1.1-c**  
Global: tipos de interés de corto y largo plazo (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 1.1-d**  
América Latina: EMBI Spread Soberano (bps)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

## Entorno de Latinoamérica

América Latina recuperó el crecimiento en 2017 (1,3% del PIB) tras dos años en entorno recesivo, gracias a un mejor desempeño del precio de las materias primas, al comercio mundial, mercados regionales e internos fortalecidos. América del Sur, con Argentina y Brasil dejando atrás sus recesiones, registró un crecimiento de 0,8%, impulsado por la situación de las materias primas, el crecimiento sostenido de China y las buenas condiciones financieras internacionales. Por su parte, América Central creció 3,3% y México un 2,3%, ambos favorecidos por el buen desempeño de la economía de Estados Unidos, dados sus fuertes vínculos comerciales, financieros y migratorios.

Las exportaciones de la región crecieron cerca de 10%, tras varios años en negativo, gracias al renovado impulso comercial y de *commodities*. Las exportaciones y las remesas de migrantes permitieron una reducción del déficit de cuenta corriente externo del 1,9% en 2016 a 1,6% en 2017. Los flujos financieros, que cayeron 4% respecto a 2016, alcanzaron a cubrir el déficit en cuenta corriente de la región y permitieron incrementar las reservas internacionales en 28 millardos de dólares.

El esfuerzo fiscal de la región, que se reflejó en la caída del déficit fiscal primario promedio (de

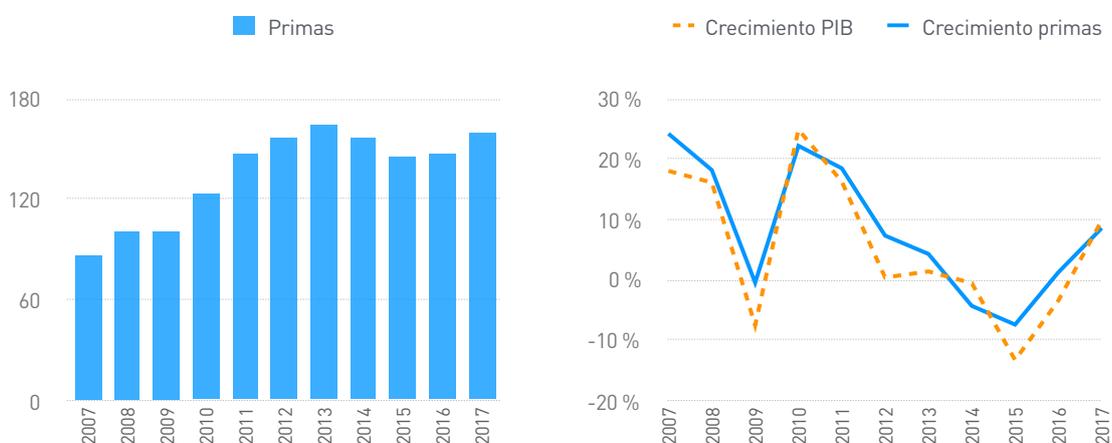
-1% en 2016 a -0,8% en 2017), se vio compensado por el incremento de los intereses de la deuda pública, lo que determinó que el resultado global del sector público se mantuviera invariable en 3,1% del PIB regional. Por su parte, la deuda pública de la región se ubicó en 38,4% del PIB, con diferencias notables entre los distintos países, ubicándose en los extremos el 74% del PIB en Brasil y alrededor del 20% del PIB, en los casos de Paraguay y Perú.

Las turbulencias financieras internacionales, como las registradas recientemente, pueden modificar el escenario proyectado de profundización del crecimiento regional en 2018 (Gráfica 1.1-d). Pero no son las únicas incertidumbres que se abren en el horizonte. El ciclo político actual en América Latina y las incertidumbres unidas a este pueden llegar a representar un riesgo a la baja para la región.

## Entorno económico y demanda aseguradora

Las estimaciones del crecimiento del mercado asegurador a nivel mundial en 2017 lo sitúan en el 1,5% en términos reales, alcanzando el valor de 4,9 billones de dólares de primas de seguro directo<sup>1</sup>. El impulso principal provino de las líneas de negocio de No Vida, reflejo del buen momento de la economía global. En general, se

**Gráfica 1.1-e**  
América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

prevé que el volumen mundial de primas de seguros continúe su crecimiento en los próximos años, impulsado especialmente por un fuerte crecimiento en los mercados emergentes. El volumen global de primas del segmento de No Vida, que representa en torno al 46% de las primas totales, se incrementó en 2017 un 2,8%, en términos reales. Los mercados emergentes, y especialmente los asiáticos, han sido el motor de crecimiento de este segmento.

Por su parte, el seguro de Vida, que representa el 54% de las primas totales, registró en 2017 un ligero aumento en el volumen de primas del 0,5% en términos reales. El importante aumento de los mercados emergentes no compensó el descenso de los mercados avanzados, en los que el efecto de las políticas monetarias ultra laxas ha motivado un descenso de las primas de los seguros de Vida a nivel agregado, a pesar del buen comportamiento económico.

La recuperación económica vivida por América Latina en 2017 ha favorecido al desarrollo del mercado asegurador, el cual se encuentra muy ligado al comportamiento del ciclo económico, como puede observarse en la evolución de las primas de seguros en la última década comparada con la evolución del PIB a nivel regional en ese período. Esta mejoría económica se ha visto reflejada en el comportamiento de las primas del mercado asegurador, las cuales, a nivel agregado, mostraron un crecimiento del 8,6% frente al crecimiento del 1,2% en 2016 (véase Gráfica 1.1-e).

## 1.2 Demografía

Entre los últimos datos de población de América Latina publicados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2017<sup>2</sup>, la población estimada en 2018 de los 19 países que se cubren en este informe ascendía a 620,4 millones de personas. En ese total, destacan las poblaciones de Brasil y México que alcanzan los 210,9 y 130,8 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones se encuentran Colombia y Argentina, con unas poblaciones respectivas de 49,5 y 44,7 millones. A continuación se sitúan Perú y Venezuela con unas poblaciones en torno a 32 millones de habitantes. En el resto de países la población es inferior a los veinte millones. Las mayores

poblaciones de este último grupo se encuentran en Chile, Guatemala y Ecuador, en un rango de entre 16 y 18 millones de habitantes (véase Gráfica 1.2-a).

En cuanto a la esperanza de vida, al igual que en el resto del mundo, las proyecciones de la ONU para la América Latina y Caribe muestran una tendencia a la elevación de la supervivencia de la población. Entre 1950 y 2017, la esperanza de vida al nacer pasó de 51 a 75 años, lo que ha significado una ganancia de 24 años en ese período (véase la Gráfica 1.2-b). Las proyecciones estiman 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 2040 estaría por encima de ochenta años.

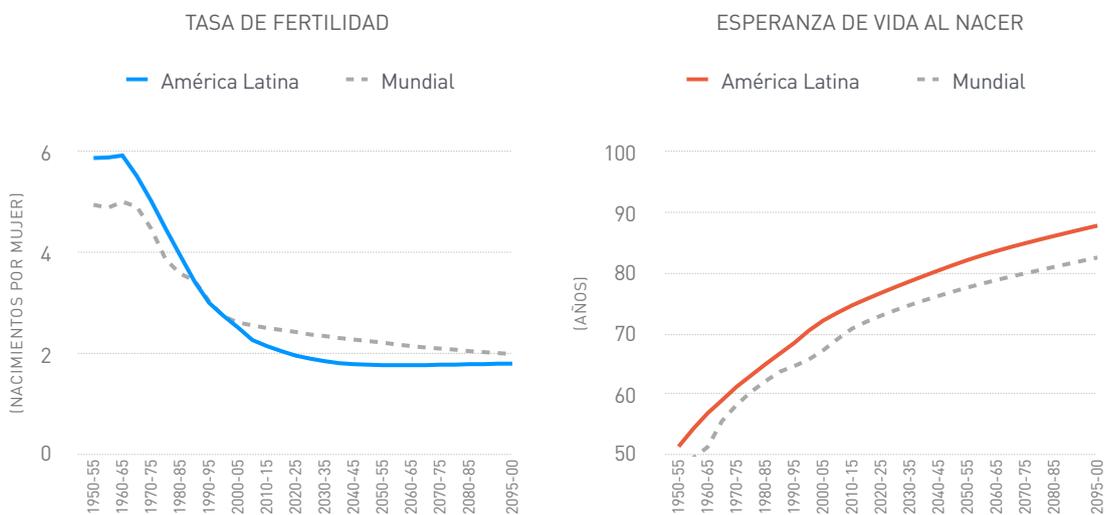
Por otro lado, las proyecciones de las tasas de natalidad de la ONU muestran una caída drástica de las mismas de forma sostenida desde los años sesenta hasta la actualidad,

**Gráfica 1.2-a**  
**América Latina: población, 2018**  
**(millones)**



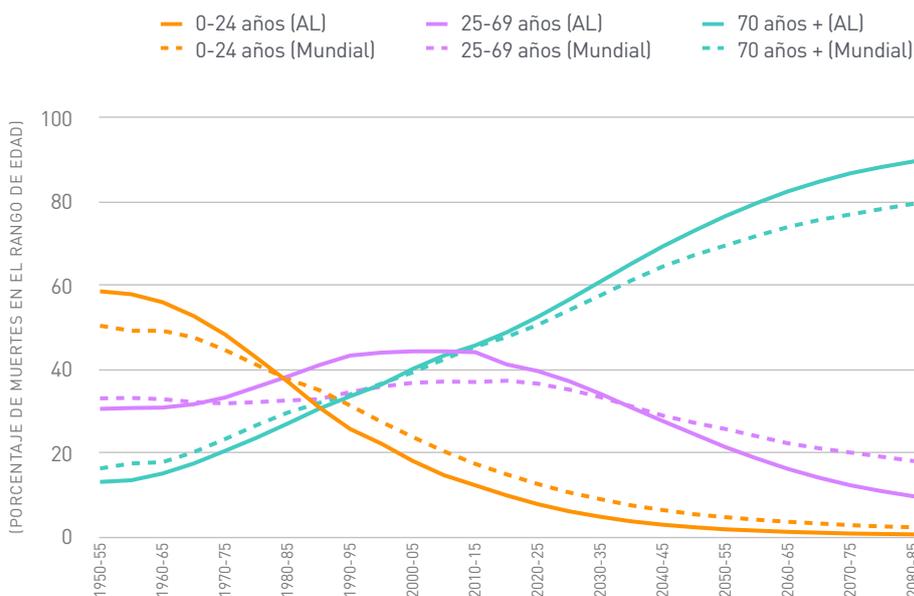
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la ONU)

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la ONU)

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la ONU)

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la ONU)

desde valores cercanos a una media de seis nacimientos por mujer, para estabilizarse en una cifra ligeramente inferior a dos para el resto de siglo. Por su parte, las proyecciones de los porcentajes de muertes por grupos de edad 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 (véase Gráfica 1.2-c).

En conjunto, como se ilustra en los datos actualizados que se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos los factores considerados pronostican un envejecimiento progresivo de la población de Latinoamérica y el Caribe en las próximas décadas, dando lugar a pirámides poblacionales de tipo constrictivo hacia mediados del siglo, para ir convergiendo hacia pirámides estacionarias hacia el 2100.



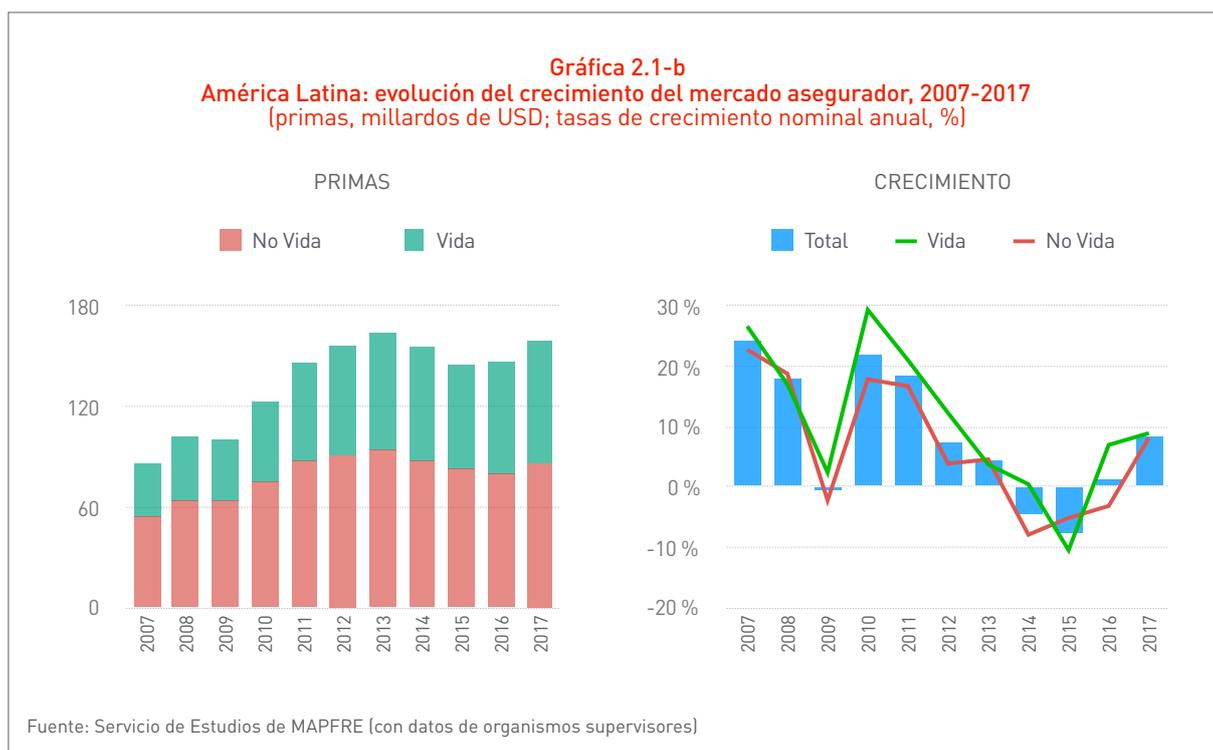
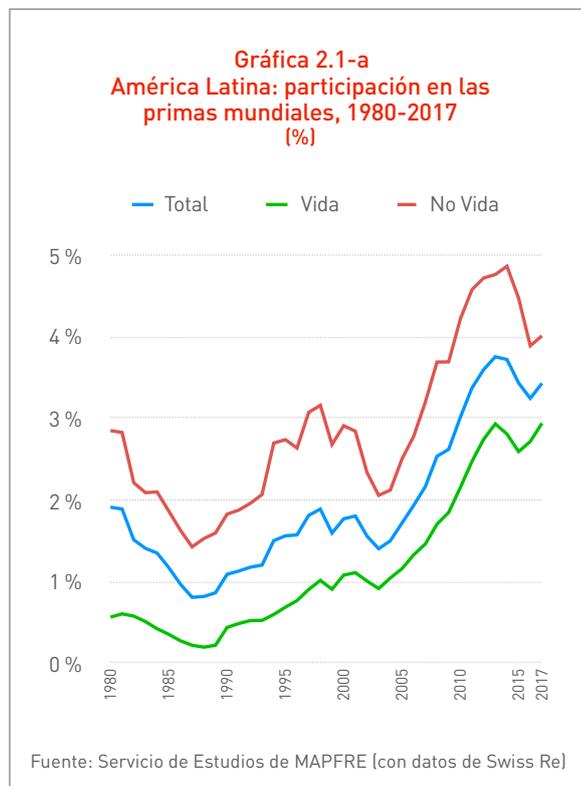
## 2. El mercado asegurador latinoamericano en 2017

### 2.1 Desempeño del mercado asegurador

#### Crecimiento

El volumen total de primas en América Latina y el Caribe en 2017 ascendió a 159.217 millones de dólares, el 54,6% de las cuales correspondieron a seguros No Vida, y el 45,4% restante a seguros de Vida (véase la Gráfica 2.1-b).

La participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial se ha venido incrementando de manera sostenida en el tiempo, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida. Como se ilustra en la Gráfica 2.1-a, mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,9%, para 2017 se había elevado al 3,4% (2,9% del negocio global de Vida y 4% del negocio de No Vida). La tendencia a la elevación de esa cuota en el mercado mundial se ha visto frenada solo en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región (la crisis



de la deuda de los años ochenta, el período de volatilidad al inicio de la primera década del siglo y la reciente crisis financiera de 2009-2010), y amplificado por el efecto en la devaluación de las monedas latinoamericanas al que usualmente esos eventos cíclicos se hallan ligados. La contracción económica sufrida por la región en 2016, que implicó un debilitamiento de la demanda interna, también afectó al desarrollo del mercado asegurador, y en particular al negocio de No Vida, fuertemente vinculado al crecimiento económico y a la capacidad de consumo de hogares y empresas, motivando una nueva caída en la cuota del mercado de seguros global.

Por otra parte, 2017 ha sido un año que permitió confirmar la fortaleza del sector asegurador latinoamericano, así como su capacidad para enfrentar las consecuencias de eventos catastróficos de gran impacto. En ese año, diferentes países de la región enfrentaron eventos de la naturaleza que causaron 1.375 víctimas y originaron daños económicos estimados en 31,6 millardos de dólares, de los cuales 5,1 millardos estaban asegurados (véase el Recuadro 2.1).

No obstante, la recuperación económica vivida por América Latina en 2017 ha favorecido al desarrollo del mercado asegurador, que ha vuelto a su senda de recuperación en el



crecimiento de la cuota del mercado mundial. Esta mejoría económica se ha visto reflejada en el comportamiento de las primas del mercado asegurador de la región, las cuales, a nivel agregado, mostraron un crecimiento del 8,6% (1,2% en 2016). El segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución al crecimiento

**Tabla 2.1-a**  
**América Latina: variación del volumen de primas, 2016-2017**  
(crecimientos en moneda local, %)

País	Crecimiento nominal	Crecimiento real	País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	24,1	-1,3	México	9,6	3,4
Bolivia	3,5	0,6	Nicaragua	13,2	9,0
Brasil	3,2	-0,2	Panamá	5,4	4,5
Chile	-0,4	-2,5	Paraguay	7,8	4,1
Colombia	9,0	4,5	Perú	0,6	-2,1
Costa Rica	14,5	12,6	Puerto Rico	-0,7	-2,5
Ecuador	0,8	0,4	Rep. Dominicana	21,6	17,7
El Salvador	-0,8	-1,8	Uruguay	17,3	10,5
Guatemala	7,7	3,2	Venezuela	339,5	-63,0
Honduras	8,1	4,1			

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

### Recuadro 2.1 Catástrofes naturales en América Latina durante 2017

#### Catástrofes naturales en América Latina

Durante 2017, se produjeron 19 catástrofes naturales y siniestros antropogénicos en Latinoamérica y el Caribe que causaron 1.375 víctimas y originaron unos daños económicos que se han estimado en 31,6 millardos de dólares, de los cuales 5,1 millardos estaban asegurados.

En septiembre de ese año el huracán Irma (el que mayores pérdidas ha ocasionado nunca en el Caribe) tocó tierra con intensidad de categoría 5, y, dos semanas más tarde, el huracán María lo hizo en Dominica. En su conjunto, la oleada de huracanes del Atlántico Norte (Harvey, Irma y María) causaron más de 200 muertes y unas pérdidas económicas estimadas entre 196 y 342 millardos de dólares (véase la Tabla A).

De acuerdo con estimaciones del Swiss Re Institute, los daños asegurados totales provocados por los tres huracanes fueron de aproximadamente 92 millardos de dólares, quedando por tanto una parte importante de daños sin asegurar. Cabe destacar que la diferencia entre daños asegurados y daños económicos es una de las formas de medir bajo parámetros ex-post la Brecha de Protección de Seguros (BPS).

El evento que produjo mayores daños asegurados en 2017 fue el huracán María, que azotó las islas del Caribe y Puerto Rico. Según las estadísticas recopiladas por la Oficina del Comisionado de Seguros en coordinación con la

National Association of Insurance Commissioners (NAIC), a fecha 30 de abril de 2018, el número de reclamaciones reportadas por este evento ascendieron a 253.299, con unas pérdidas incurridas de 5.489,7 millones de dólares, de las cuales se han pagado 2.522 millones de dólares (el 46%). El sector comercial fue el más afectado en términos absolutos, con una pérdida de 3.300 millones de dólares, mientras que el sector personal tuvo unas pérdidas de 768 millones de dólares. El resto se corresponde con pérdidas de pólizas del gobierno y otras pérdidas.

Otras catástrofes que tuvieron un impacto importante en América Latina en 2017 fueron los terremotos de México. El 7 y 19 de septiembre se registraron en Chiapas y Puebla dos terremotos de magnitudes 8,2 y 7,1 en escala Richter, respectivamente, que ocasionaron 298 muertes. Las pérdidas económicas, según estimaciones de AIR Worldwide, oscilarían entre 1,3 y 3,7 millardos de dólares (véase la Tabla B).

La Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS) reportó 42.795 solicitudes de indemnización por los sismos de septiembre de 2017, con un coste estimado de 25.123 millones de pesos (1.329 millones de dólares).

De este monto, que se corresponde con 8.834 solicitudes, más de 9.934 millones de pesos (525 millones de dólares) pertenecieron a los daños causados por el terremoto del 7 de septiembre, en tanto que 33.961 solicitudes derivaron de los desastres causados por el movimiento sísmico del 19 de septiembre, que causaron daños por

Tabla A  
Principales huracanes en el Atlántico durante 2017

	Harvey	Irma	María
Fecha	17 ago - 1 sep	30 ago - 12 sep	16 - 30 sep
Velocidad máxima del viento (km/h)	212	287	278
Muertes	68	44	113
Estimación de pérdidas económicas (USD millardos)	90 -160	40 -65,2	66,4 - 116,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la National Oceanic and Atmospheric Administration, National Hurricane Center)

**Recuadro 2.1 (continuación)**  
**Catástrofes naturales en América Latina durante 2017**

**Tabla B**  
**Principales terremotos en México durante 2017**

	7 septiembre	19 septiembre
Magnitud (escala Richter)	8,2	7,1
Profundidad (km)	45	38
Epicentro	140 km al SW de Pijijiapan, Chiapas	9 km al NW de Chiautla, Puebla
Muertes	61	237
Estimación de pérdidas económicas (USD millardos)*	1,3 - 3,7	

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Servicio Sismológico Nacional de la Universidad Nacional Autónoma de México)

\*Estimaciones de AIR Worldwide

un importe de alrededor de 15.790 millones de pesos (835 millones de dólares).

Por último, los efectos del fenómeno del "Niño Costero" causaron 162 muertes en Perú. Los efectos de este fenómeno meteorológico, que se caracteriza por el calentamiento anómalo del mar en las costas de Perú y Ecuador, lo que desencadena fuertes lluvias e inundaciones en ambos países, quedan reflejados en la información que se presenta en la Tabla C. Según el informe Sigma de Swiss Re, los daños asegurados han sido valorados en 400 millones de dólares de un total de 3.100 millones de daños económicos.

La previsión es que las catástrofes naturales del último semestre tendrán un impacto notable no solo en los ratios combinados y rentabilidad de las reaseguradoras, sino también en la tarificación de los seguros y las renovaciones de los contratos de reaseguro, en un mercado que ante la ausencia de catástrofes significativas se había vuelto muy competitivo en cuanto a precios.

Los daños asegurados consecuencia de catástrofes naturales supusieron el 8% de las primas directas de seguros de daños suscritas globalmente en 2017 y se estima un ratio combinado para el reaseguro mundial en torno al 115% (92% en 2016). Ante esta situación cabe esperar presión en el sector por obtener resultados técnicos positivos en 2018.

Desafortunadamente, la evidencia reciente parece indicar que el impacto de este tipo de catástrofes naturales evolucione en función de variables como el calentamiento global, el crecimiento de la población y el desarrollo humano y urbanístico, suponiendo un crecimiento potencial de los daños económicos que puedan causar.

**Tabla C**  
**Principales efectos del fenómeno del "Niño Costero" en Perú en 2017**

Muertes	162
Población afectada	1.559.487
Epicentro	
Viviendas destruidas	66.093
Viviendas afectadas	371.370
Escuelas afectadas	3.266
Carreteras destruidas (km)	4.391
Puentes destruidos	489
Área de cultivo afectada (has)	107.827

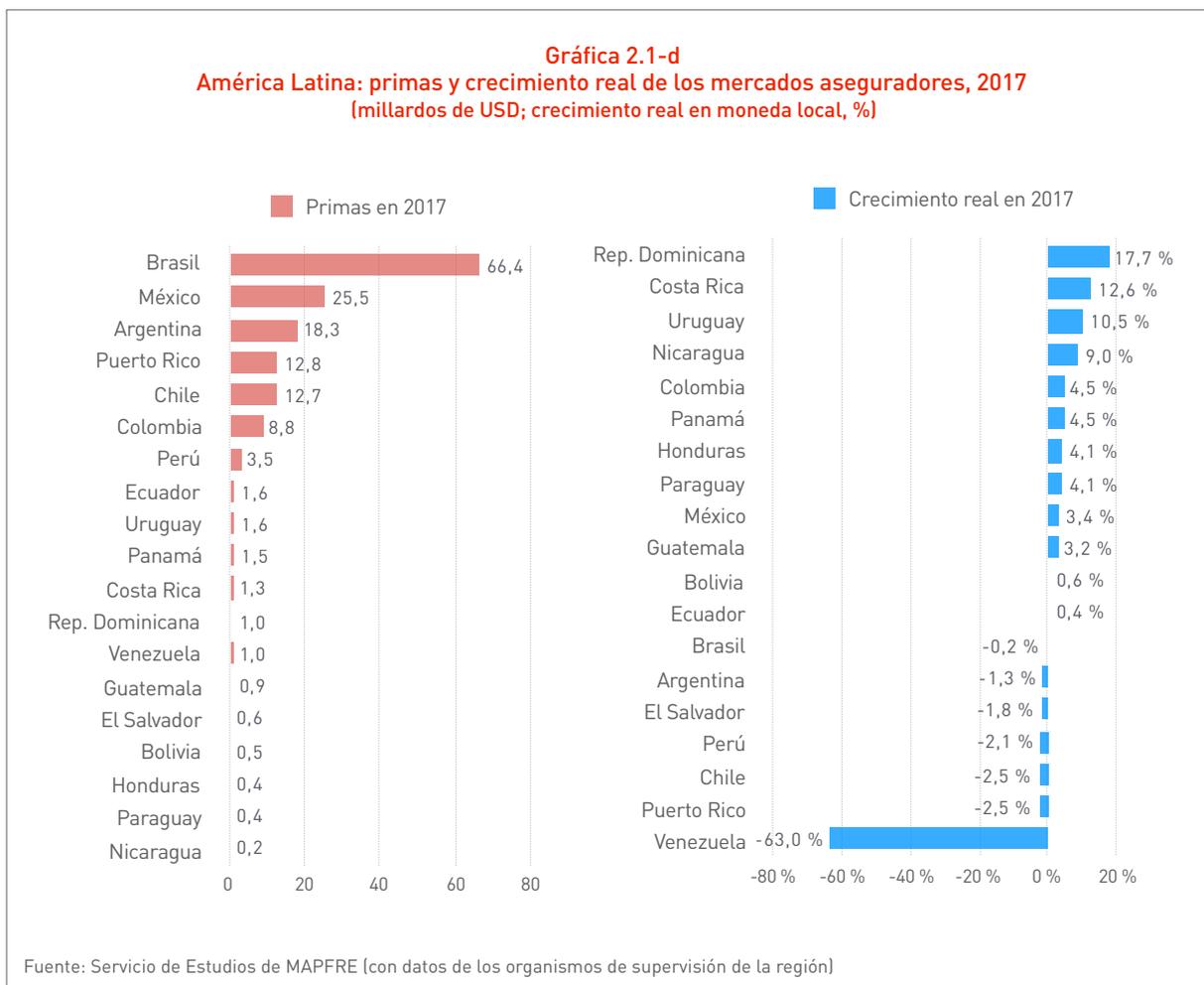
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Instituto Nacional de Defensa Civil de Perú)

ligeramente superior, con 4,5 puntos porcentuales (pp), en tanto el negocio de Vida tuvo una contribución de 4,1 pp. Esta situación contrasta con la observada el año anterior en el que la contribución al crecimiento del segmento de No Vida fue negativa, sustentándose únicamente en el negocio de Vida (véase la Gráfica 2.1-c). Esto se explica por el singular impacto que el comportamiento de los tipos de interés tiene en el negocio de Vida y, particularmente, en los productos de ahorro y rentas vitalicias tradicionales.

La aplicación de políticas monetarias laxas por parte de algunas economías de la región para apoyar al crecimiento económico, especialmente por Brasil, y la volatilidad de los tipos de interés ha motivado que el incremento en el crecimiento de las primas de Vida respecto al crecimiento del año anterior, de 2 pp, fuese mucho más modesto que el que ha experimentado el segmento de No Vida, que mejoró en 11,3 pp.

Este panorama, sin embargo, varía cuando los crecimientos se miden en moneda local para cada uno de los mercados. Ese análisis muestra que buena parte de los mercados registraron crecimientos positivos de primas en moneda local y en términos reales. No obstante, se registran excepciones como Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, Perú, Puerto Rico y Venezuela (véanse la Gráfica 2.1-d y la Tabla 2.1-a). Los mercados de Argentina, Brasil y Venezuela tuvieron crecimientos en términos nominales pero al corregirlos por el efecto de la inflación se convierten en decrecimientos reales.

Sin embargo, la gran mayoría de los mercados experimentaron crecimientos en el volumen de primas medido en dólares, sufriendo retrocesos únicamente El Salvador, Puerto Rico y Venezuela, por el comportamiento positivo de las monedas de la mayor parte de los países de la región (véase la Tabla 2.1-b).



**Tabla 2.1-b**  
**América Latina: volumen de primas por país, 2017**  
 (primas, millones de USD; crecimiento en USD, %)

Ramo	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2016-2017 (%)	Primas	Crecimiento 2016-2017 (%)	Primas	Crecimiento 2016-2017 (%)
Argentina	15.683	12,6	2.571	-0,1	18.253	10,6
Bolivia	336	0,2	148	11,5	483	3,4
Brasil	23.943	11,6	42.504	13,3	66.446	12,7
Chile	4.912	9,3	7.832	0,7	12.744	3,8
Colombia	5.955	10,9	2.860	17,0	8.815	12,8
Costa Rica	1.123	10,8	196	4,8	1.318	9,9
Ecuador	1.261	-0,8	370	6,6	1.631	0,8
El Salvador	401	-0,9	215	-0,5	616	-0,8
Guatemala	732	10,5	193	15,4	925	11,4
Honduras	306	11,0	135	-6,0	441	5,1
México	14.243	14,1	11.293	1,9	25.536	8,4
Nicaragua	177	6,8	43	10,8	220	7,6
Panamá	1.093	4,1	378	9,1	1.471	5,4
Paraguay	357	8,5	59	10,9	416	8,8
Perú	1.999	1,2	1.475	8,4	3.474	4,2
Puerto Rico	11.625	0,2	1.153	-8,9	12.778	-0,7
Rep. Dominicana	861	19,6	179	10,4	1.040	17,9
Uruguay	912	15,2	666	36,3	1.578	23,3
Venezuela	1.018	-49,2	11	-54,5	1.028	-49,3
<b>Total</b>	<b>86.937</b>	<b>8,2</b>	<b>72.279</b>	<b>9,0</b>	<b>159.217</b>	<b>8,6</b>

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

## Primas por líneas de negocio

De manera agregada, las primas del segmento de los seguros de Vida del sector asegurador latinoamericano crecieron un 9,0% medidas en dólares (7,0% en 2016), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron un crecimiento del 8,2% [-3,1% en 2016]. Como se ha comentado, destaca la notable mejoría de 11,3 pp del negocio de No Vida, derivada del buen comportamiento económico y mayor capacidad de consumo de hogares y empresas de la región en 2017 (véase la Tabla 2.1-b).

En las líneas de negocio de No Vida crecieron todos los ramos sin excepción. El más relevante por su tamaño, Automóviles, que representa el 19,2% del total de primas, tuvo un incremento del 9,3% que contrasta con la contracción

sufrida en 2016 del -4,9%. En el segmento de los seguros de Vida se incrementaron las primas tanto de los seguros de Vida individual y colectivo como las de los seguros Previsionales y de Pensiones. Los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 39,8% del total de primas, experimentaron un crecimiento del 9,8% explicado en buena parte por el crecimiento de esta línea de negocio en Brasil (véase la Tabla 2.1-c).

## Resultados y rentabilidad

La Tabla 2.1-d muestra la estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2017. Como se desprende de esa información, todos los países presentaron resultados netos agregados positivos.

**Tabla 2.1-c**  
**América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento\*, 2017**  
 (primas, millones de USD)

Ramos	2016	2017	% de crecimiento	% de cuota
<b>Vida</b>	<b>66.296</b>	<b>72.269</b>		<b>45,7</b>
Vida individual y colectivo	57.497	63.141	9,8 %	39,9
Vida Previsional y/o Pensiones	8.799	9.128	3,7 %	5,8
<b>No Vida</b>	<b>78.328</b>	<b>85.919</b>		<b>54,3</b>
Accidentes de trabajo	6.207	7.121	14,7 %	4,5
Accidentes personales	3.949	4.348	10,1 %	2,7
Automóviles	27.810	30.393	9,3 %	19,2
Crédito y/o Caucción	1.802	2.230	23,8 %	1,4
Incendios y/o Líneas aliadas	7.091	7.685	8,4 %	4,9
Otros de Daños	10.856	12.129	11,7 %	7,7
Responsabilidad civil	2.058	2.290	11,3 %	1,4
Salud	15.797	16.607	5,1 %	10,5
Transportes	2.759	3.116	12,9 %	2,0
<b>Total</b>	<b>144.624</b>	<b>158.188</b>	<b>9,4 %</b>	<b>100,0</b>

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

\*Nota: en esta tabla no se tiene en cuenta el mercado venezolano por no disponer en este momento del desglose por ramos.

El resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano que en 2017 (sin el dato de Panamá) se situó en 8.828 millones de dólares (10.856 en 2016), sufrió una contracción del 18,7% respecto al año anterior (véase la Tabla 2.1-e). Decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo en Argentina, Brasil, El Salvador, Honduras, Perú y Venezuela, mientras que en el resto de los países experimentaron crecimientos.

En cuanto a las medidas de rentabilidad, la Tabla 2.1-f presenta la información correspondiente a la rentabilidad de los fondos propios (ROE) y la rentabilidad de los activos (ROA) en los distintos mercados. De la referida información se desprende que los mercados de Nicaragua (27,4%), México (23,4%), Brasil (19,8%), Guatemala (21%), República Dominicana (20%) y Honduras (17,5%), presentaron mayores índices de ROE. Por el contrario, los mercados aseguradores de El Salvador (9,3%), Costa Rica (7,5%), y Venezuela (3,3%) fueron los que mostraron los niveles menores del indicador; en este último caso, con una inflación de tres dígitos.

## Niveles de capitalización

El nivel de capitalización agregado de los sectores aseguradores de cada uno de los países latinoamericanos (medido como la relación entre los fondos propios sobre los activos totales), se ilustra en la Gráfica 2.1.-e. En general, se observa que los mercados de menor tamaño relativo presentan mayores índices de capitalización, en tanto que en los mercados de mayor grado de desarrollo relativo de la región (México, Chile y Brasil) el indicador es menor. Cabe destacar que, en el caso de Venezuela (mercado que presenta el mayor nivel de capitalización conforme a la métrica indicada), gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, ascendiendo, además, la tasa de inflación media en 2016 al 254,9% (dato de inflación correspondiente al dato de ROE mostrado, último disponible). De manera complementaria, la Tabla 2.1-f compara los niveles de capitalización (patrimonio neto/activo) con dos indicadores de rentabilidad: el retorno sobre patrimonio neto (ROE) y el retorno sobre activos (ROA).

**Tabla 2.1-d**  
**América Latina: cuenta de resultados por país, 2017**  
 (millones de USD)

País	Primas imputadas	Gastos explotación	Siniestralidad	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	21.210,1	-14.297,9	-8.980,7	-2.068,5	4.577,0	-1.508,4	1.000,1
Bolivia	680,7	-262,7	-426,8	-8,8	74,4	1,1	66,7
Brasil	12.840,6	-5.687,3	-6.346,8	806,4	2.403,0	-706,1	2.503,4
Chile	9.804,6	-9.182,9	-2.857,7	-2.236,0	3.464,7	-269,0	959,7
Colombia	6.338,0	-4.047,4	-3.004,2	-713,6	636,7	687,8	610,9
Costa Rica	1.011,4	-563,1	-443,3	5,0	171,6	-51,7	124,8
Ecuador	1.007,6	-431,1	-322,5	254,0	44,2	-228,1	70,1
El Salvador <sup>1</sup>	385,7	-210,6	-165,8	9,2	24,3	-	35,2
Guatemala	615,4	-372,0	-194,9	48,5	55,4	-1,0	102,8
Honduras	203,7	-90,8	-74,9	38,0	24,7	-16,8	45,9
México	17.181,9	-13.281,2	-5.273,7	-1.372,9	4.562,4	-693,9	2.495,6
Nicaragua	139,3	-58,0	-57,3	23,9	14,3	-6,8	31,4
Panamá	959,2	-524,4	-350,7	84,1	-	-	-
Paraguay	323,3	-142,6	-171,9	8,7	16,2	5,2	30,2
Perú	1.918,4	-1.166,2	-1.148,3	-396,0	674,8	-21,3	257,4
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	337,8
Rep. Dominicana	588,6	-342,8	-241,5	4,3	47,1	18,1	69,5
Uruguay	1.441,2	-1.020,1	-505,8	-84,7	236,8	-76,1	75,9
Venezuela	-	-	-	-	-	-	10,6

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

1/ El dato de El Salvador corresponde al resultado antes de impuestos.

## Concentración del mercado

La medición del grado de concentración de una industria permite tener una perspectiva de los niveles de competencia en un mercado. En general, mientras menor es la concentración, mayor es el estímulo competitivo existente y, con este, un factor más que estimula el desarrollo del mercado.

Los mercados aseguradores de América Latina que presentan mayores niveles de concentración en 2017 eran Costa Rica, Uruguay y Nicaragua, con un índice Herfindahl sustancialmente superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1800). Por su parte, Perú, Honduras, Guatemala, República Dominicana, Panamá y

Bolivia presentan valores del índice propios de mercados concentrados pero con un nivel de concentración moderada (1000<IHH<1800). El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

Por su parte, el análisis del nivel de concentración en base a la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades aseguradoras (CR5) viene a confirmar la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl (véase la Gráficas 2.1-f).

**Tabla 2.1-e**  
América Latina: resultado neto por país, 2017  
(millones de USD)

País	2016	2017	Crecimiento 2016-2017 (%)
Argentina	1.320,1	1.000,1	-24,2
Bolivia	34,3	66,7	94,7
Brasil	5.119,3	2.503,4	-51,1
Chile	734,7	959,7	30,6
Colombia	545,9	610,9	11,9
Costa Rica	100,1	124,8	24,7
Ecuador	63,6	70,1	10,3
El Salvador <sup>1</sup>	39,9	35,2	-11,9
Guatemala	86,1	102,8	19,5
Honduras	46,1	45,9	-0,4
México	2.070,9	2.495,6	20,5
Nicaragua	20,6	31,4	52,9
Panamá <sup>2</sup>	121,0	-	n.d.
Paraguay	28,1	30,2	7,4
Perú	303,6	257,4	-15,2
Puerto Rico	170,4	337,8	98,2
República Dominicana	58,8	69,5	18,2
Uruguay	25,3	75,9	199,6
Venezuela	88,7	10,6	-88,0
<b>Total</b>	<b>10.856,4</b>	<b>8.828,2</b>	<b>-18,7</b>

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

1/ El dato de El Salvador corresponde al resultado antes de impuestos  
2/ No se incluyen los datos de Panamá de 2017 por falta de disponibilidad de la información. Para mantener consistencia, el resultado de Panamá de 2016 no se incluye en la suma total de ese año.

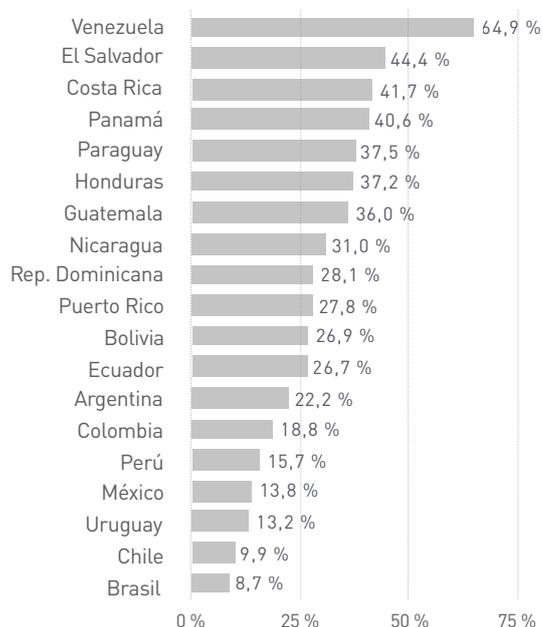
**Tabla 2.1-f**  
América Latina: rentabilidad por país, 2017  
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	22,2 %	14,9 %	3,3 %	25,7 %
Bolivia	26,9 %	11,3 %	3,1 %	2,8 %
Brasil	8,7 %	19,8 %	1,7 %	3,4 %
Chile	9,9 %	14,4 %	1,4 %	2,2 %
Colombia	18,8 %	14,8 %	2,8 %	4,3 %
Costa Rica	41,7 %	7,5 %	3,1 %	1,6 %
Ecuador	26,7 %	11,7 %	3,1 %	0,4 %
El Salvador	44,4 %	9,3 %	4,1 %	1,0 %
Guatemala	36,0 %	21,0 %	7,6 %	4,4 %
Honduras	37,2 %	17,5 %	6,5 %	3,9 %
México	13,8 %	23,4 %	3,2 %	6,0 %
Nicaragua	31,0 %	27,4 %	8,5 %	3,9 %
Panamá <sup>1</sup>	40,6 %	10,3 %	4,2 %	0,7 %
Paraguay	37,5 %	13,4 %	5,0 %	3,6 %
Perú	15,7 %	11,8 %	1,9 %	2,8 %
Puerto Rico	27,8 %	12,9 %	3,6 %	1,9 %
República Dominicana	28,1 %	20,0 %	5,6 %	3,3 %
Uruguay	13,2 %	11,8 %	1,6 %	6,2 %
Venezuela <sup>1</sup>	64,9 %	3,3 %	2,1 %	254,9 %

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

1/ Los datos de Panamá y Venezuela corresponden a 2016.

**Gráfica 2.1-e**  
**América Latina: nivel de capitalización, 2017**  
 (patrimonio neto / activo, %)



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

\* Los datos de Panamá y Venezuela corresponden al ejercicio 2016, último dato disponible.

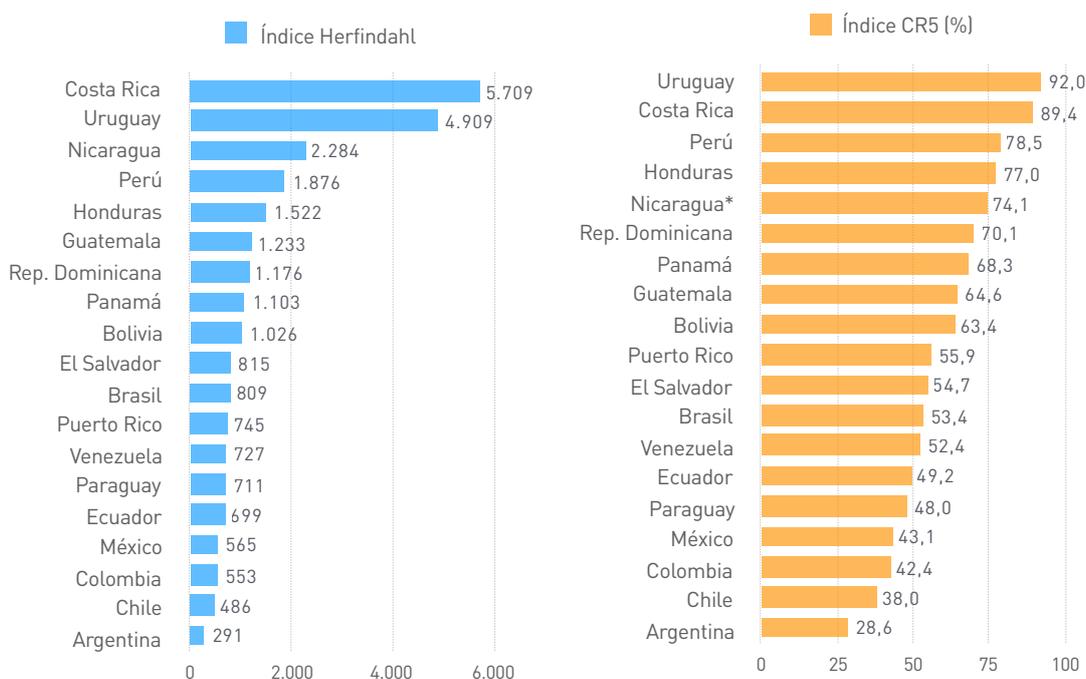
## 2.2 Tendencias estructurales

### Penetración, densidad y profundización

Las tendencias estructurales de la industria del seguro en América Latina analizada en su conjunto a lo largo del período 2007-2017<sup>3</sup>, se sintetizan en la Gráfica 2.2-a. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) se ubicó en el 2,9% en 2017, el mismo valor del año previo. El indicador también se mantiene sin cambios tanto en el segmento de Vida (1,3%) como en el de No Vida (1,6%).

Al igual que en los años anteriores, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración (primas/PIB) y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando en 2017 valores de 12,9% y 3.488 dólares, respectivamente. 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 (véase la Gráfica 2.2-b). Por debajo de Puerto Rico (12,9%), Chile (4,6%), Brasil (3,2%), Argentina (2,9%) y Colombia (2,9%) fueron los países que mayor

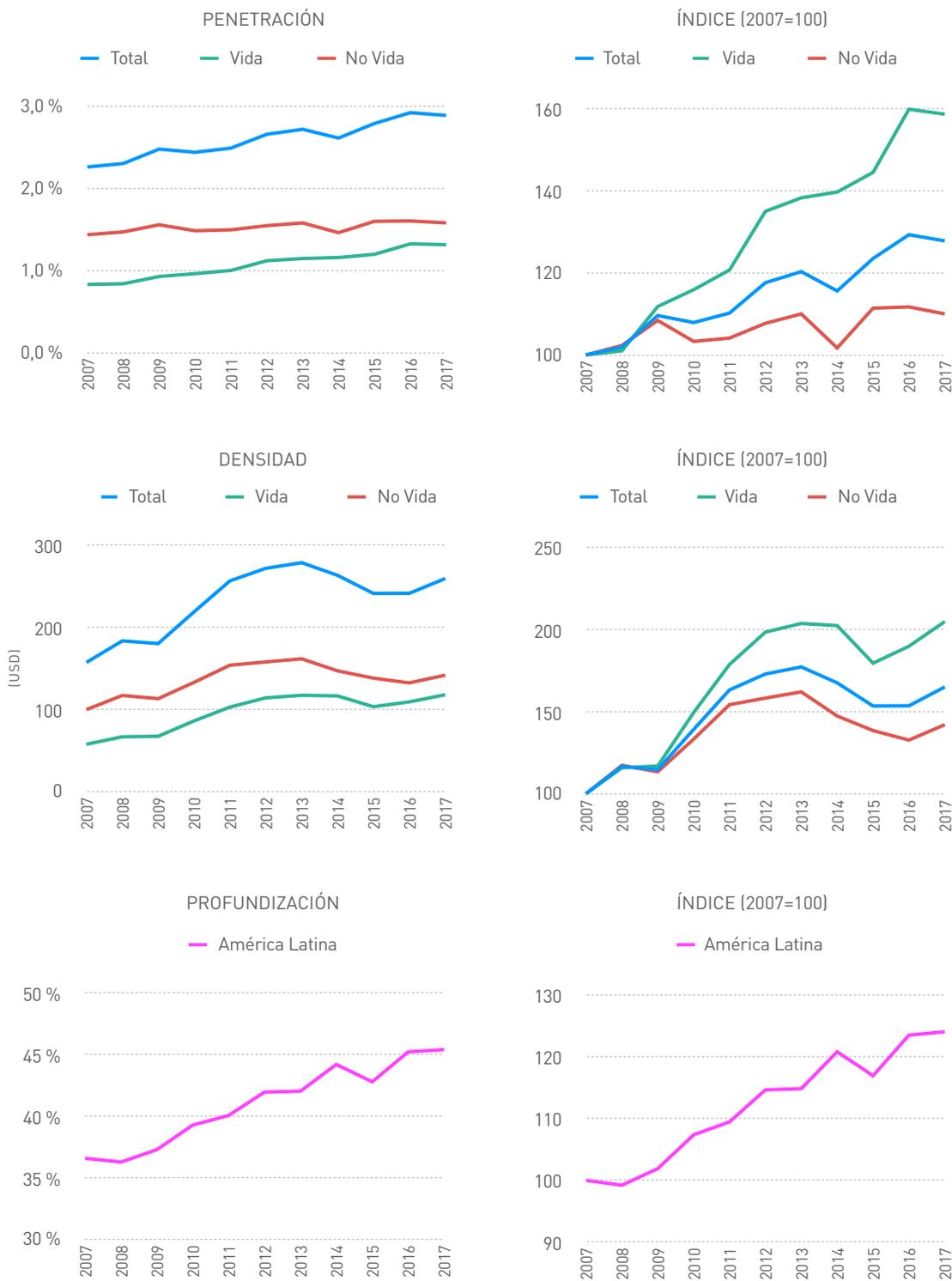
**Gráfica 2.1-f**  
**América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2017**



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

\* Corresponde a la estimación del CR3

**Gráfica 2.2-a**  
**América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de organismos supervisores)

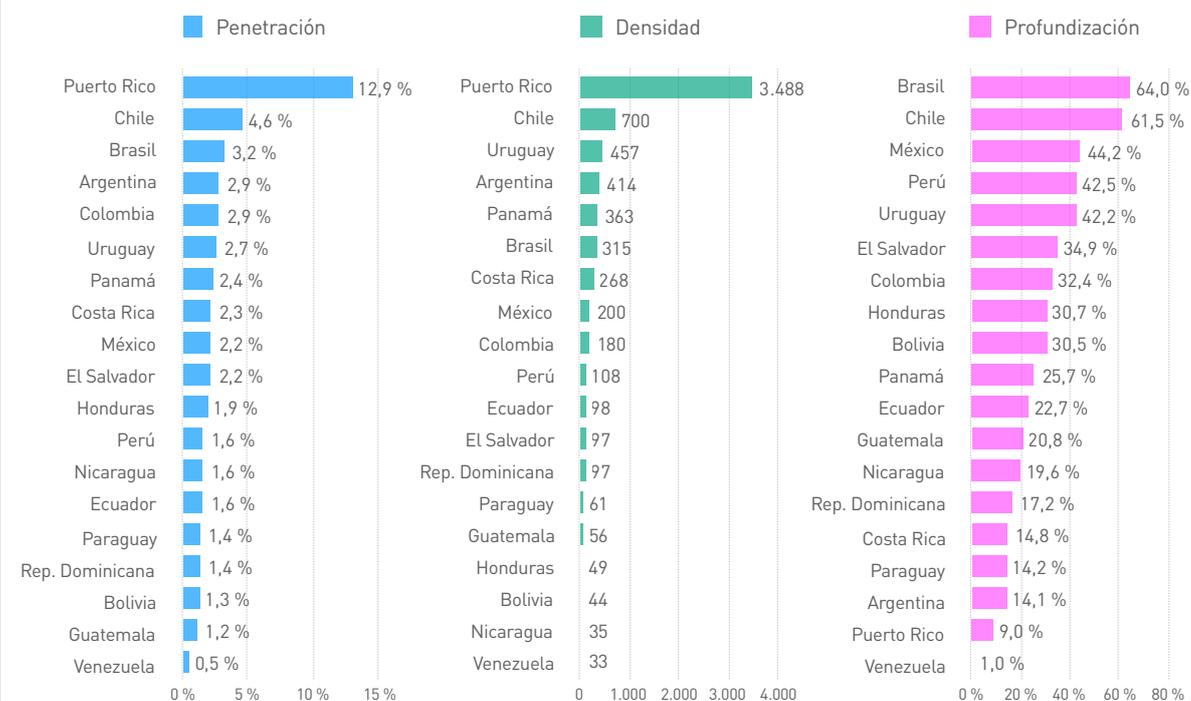
índice de penetración alcanzaron en 2017. Los mercados que mejoran los valores de este indicador en 2017 son Puerto Rico, Colombia, Uruguay, Costa Rica, El Salvador y República Dominicana. Mantienen el mismo índice que en 2016, Nicaragua, Paraguay y Guatemala, y el índice ha disminuido en el resto de países.

Analizando la evolución de este indicador desde 2007, se ha producido un aumento de 0,6 pp, lo que confirma un año más la tendencia creciente observada de manera consistente a lo largo de la última década, a la cual ha contribuido en mayor medida el desarrollo de los seguros de Vida y, con menor intensidad, el de los seguros de No Vida. De manera agregada, a lo largo de la pasada década la penetración total en la región se elevó un 27,8%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 58,7%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 10,1%. Estos crecimientos, aún muy significativos, son algo inferiores a los de la década 2006-2016.

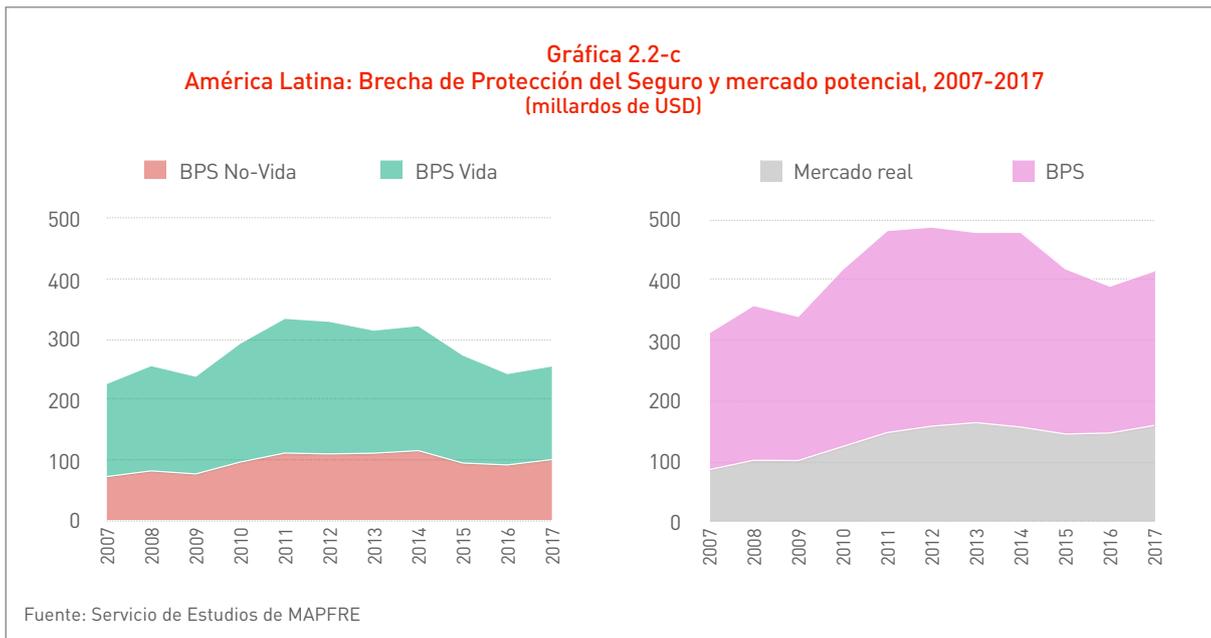
Por otra parte, la densidad (primas per cápita medida en dólares) creció por segundo año consecutivo y se situó en 259,5 dólares, un 7,5% por encima del nivel registrado el año previo, favorecido por la apreciación de algunas monedas locales frente al dólar, principalmente el real brasileño. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrado en el segmento de No Vida (141,7 dólares), con una subida del 7,1% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 117,8 dólares, un 7,9% más que en 2016, poniendo en evidencia el dinamismo que sigue ganando este segmento en el mercado de la región.

En un análisis de mediano plazo, la densidad muestra una tendencia creciente en la región. Entre 2007 y 2017, el indicador total creció el 65,1%. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 104,9% (elevándose de 57,5 a 117,8 dólares), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el crecimiento acumulado fue de 42,1%. Como ocurre con el indicador de penetración durante

**Gráfica 2.2-b**  
**América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida / primas totales, %)



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



2007-2017, también en la densidad se percibe cierta ralentización en el crecimiento respecto a la década 2006-2016.

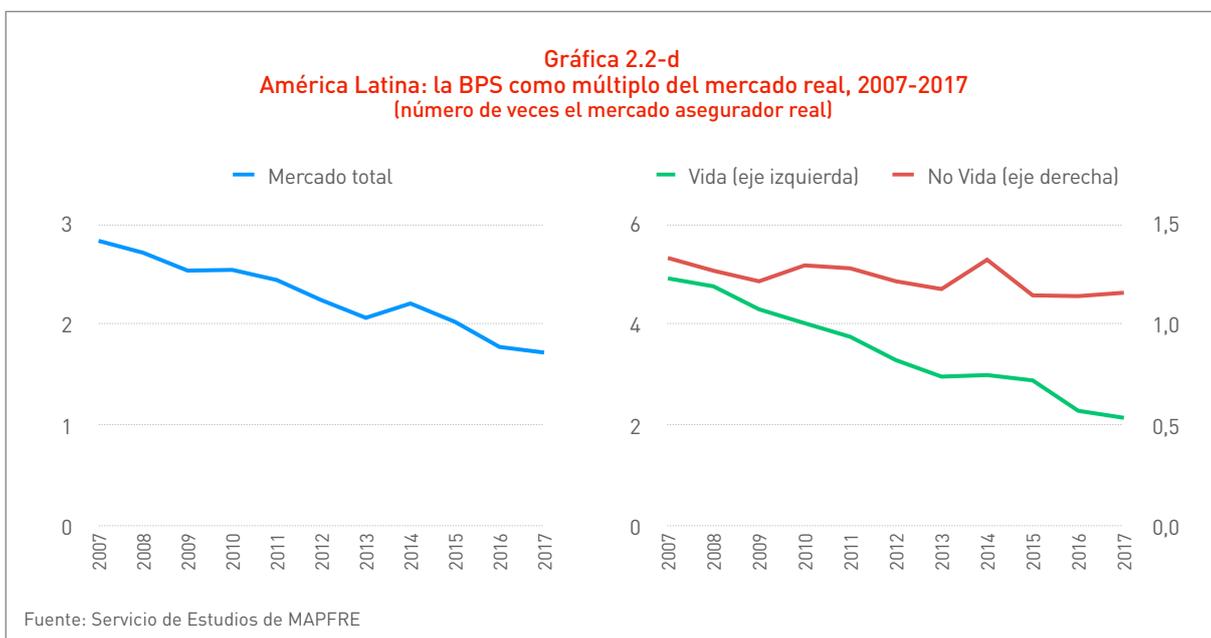
La tendencia observada en materia de densidad se confirma en el análisis individual de cada uno de los mercados considerados en este informe, en los cuales se observa una tendencia creciente de la densidad a lo largo de los últimos años cuando la medición se realiza en moneda local.

Por último, en 2017 el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales)

se situó en 45,4%, 0,2 pp más que en 2016. En el análisis de mediano plazo (2007-2017), el indicador muestra una mejora, con un aumento acumulado de 8,8 pp y un crecimiento acumulado de 24,1% 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 desapareciera<sup>4</sup>.

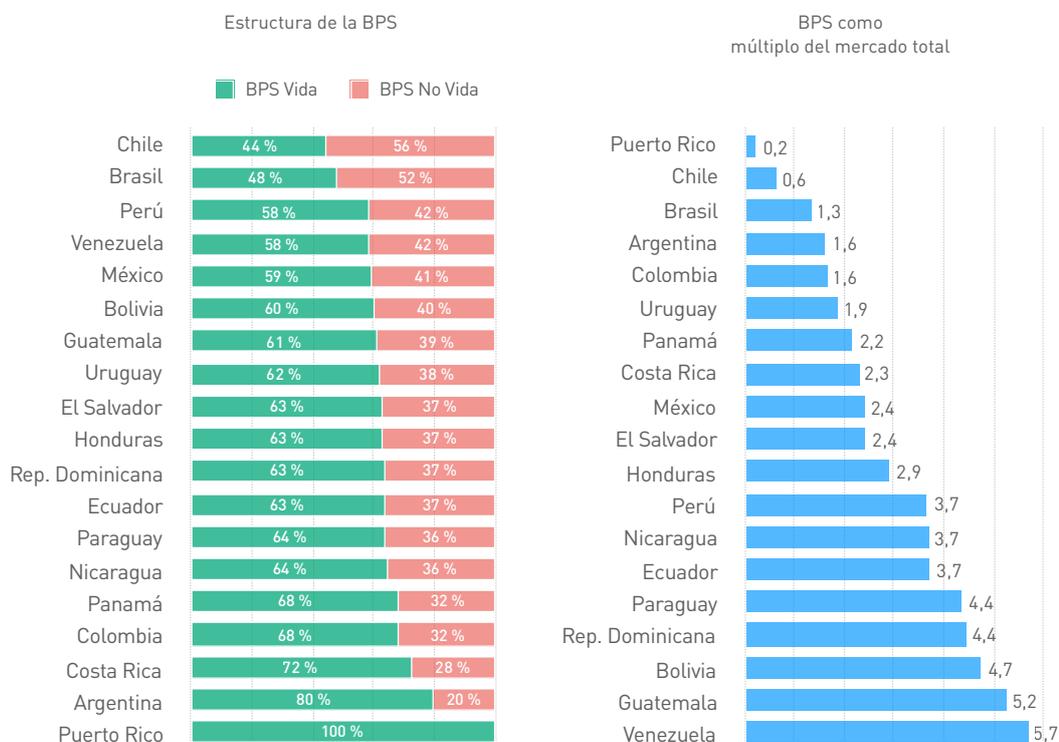
La estimación de la BPS para el mercado asegurador latinoamericano<sup>5</sup> en 2017 se situó en 256,2 millardos de dólares, un 5,2% más que la estimada el año previo. La estructura de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida. En 2017, el 60,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (155,4 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 39,3% de la brecha, significando un monto de 100,8 millardos de dólares (véase la Gráfica 2.2-c). De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2017 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 415,4

**Gráfica 2.2-e**  
América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 2.2-f**  
América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2017  
(estructura, %; BPS como proporción del mercado total, número de veces)



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

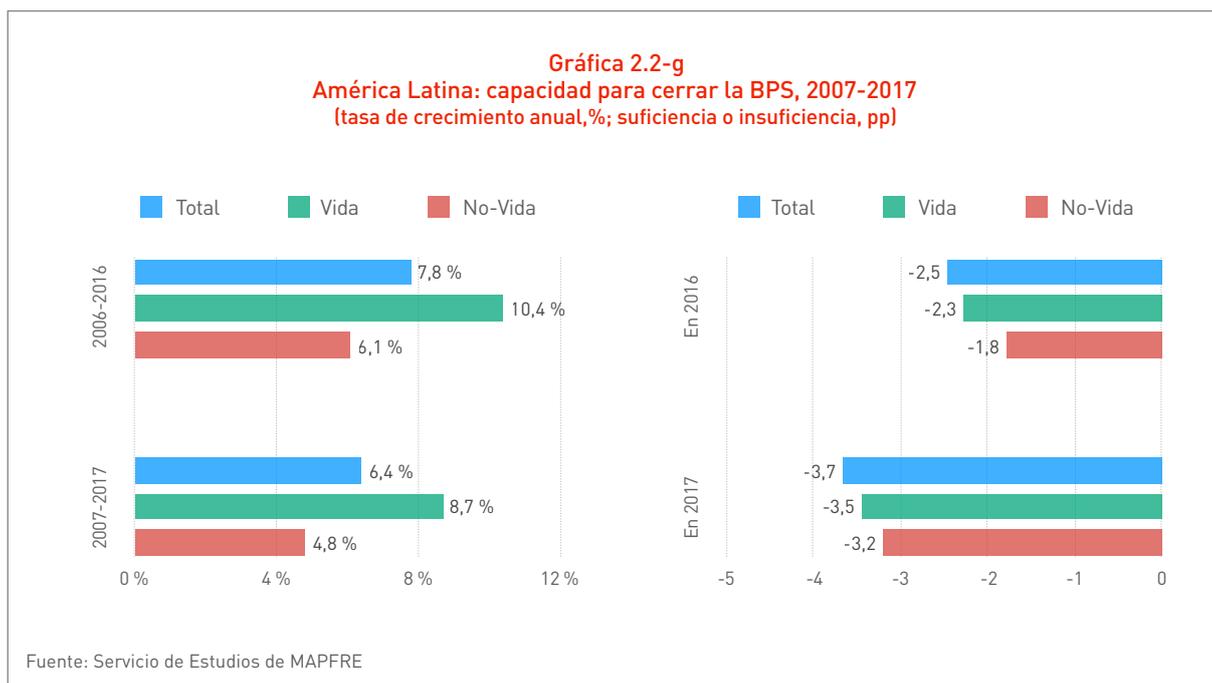
millardos de dólares, lo que significa 2,6 veces el mercado actual en la región (159,2 millardos de dólares).

La Gráfica 2.2-d muestra el resultado de la comparación de la BPS como múltiplo del mercado real entre 2007 y 2017. Como se observa, la brecha de aseguramiento de la región presenta una tendencia decreciente en dicho periodo, tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y de No Vida. De esta forma, mientras que en 2007 la BPS representaba 2,6 veces el mercado real de seguros de la región, para 2017 esa proporción se ha reducido a 1,6 veces. De manera análoga, al analizar los segmentos de Vida y No Vida se confirma que, en el primero, el múltiplo se redujo de 4,9 a 2,1, en tanto que en el segundo la disminución, más moderada, fue de 1,3 a 1,2 en el referido período.

Complementariamente, la Gráfica 2.2-e 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 la situación de 2017 frente a la de 2007. En este análisis se aprecia una mejoría en brecha total del mercado gracias principalmente a la reducción de la brecha del segmento de Vida, mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real apenas ha cambiado.

Por otra parte, la Gráfica 2.2-f ilustra, por una parte, la estructura de la BPS para cada uno de los países de la región y, por la otra, el tamaño de dicha brecha de aseguramiento respecto del mercado total actual. En general, el desarrollo de los mercados aseguradores, además de la dinámica de sus tendencias estructurales, se asocia al balance en la BPS, el cual puede sugerir áreas subdesarrolladas del mismo. De igual 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. Con independencia del resumen que presenta la referida gráfica, en el siguiente apartado de este informe se aborda, caso a caso, las características de cada mercado de América Latina en este sentido.

Finalmente, la Gráfica 2.2.-g muestra la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador latinoamericano para cerrar la brecha de aseguramiento. Para ello, se ha realizado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2007-2017, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar la BPS determinada en ese último año a lo largo de la siguiente década. Durante dicho período, el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio (en dólares) de 6,4%, integrada por un crecimiento promedio de 8,7% en el caso del



segmento de los seguros de Vida, y de 4,8% en el caso de los de No Vida.

Conforme a ese ejercicio, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -3,7 pp para cubrir la BPS determinada en 2017. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -3,5 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -3,2 pp), habiéndose deteriorado la situación respecto a la incapacidad de cerrar la brecha en la próxima década respecto a la medición de 2016. De esta forma, en el propósito de cerrar la brecha de aseguramiento en la región en los próximos años deberán confluír un ambiente macroeconómico y financiero propicio, así como el fortalecimiento de los esfuerzos para aumentar la inclusión financiera (véase el Recuadro 2.2).

### Índice de evolución del mercado (IEM)

Por último, la Gráfica 2.2-h presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina. El IEM es un indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros<sup>6</sup>. 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.

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. Esta clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2007-2017 confirma, una vez más, que el mercado asegurador latinoamericano está teniendo un crecimiento positivo y balanceado.

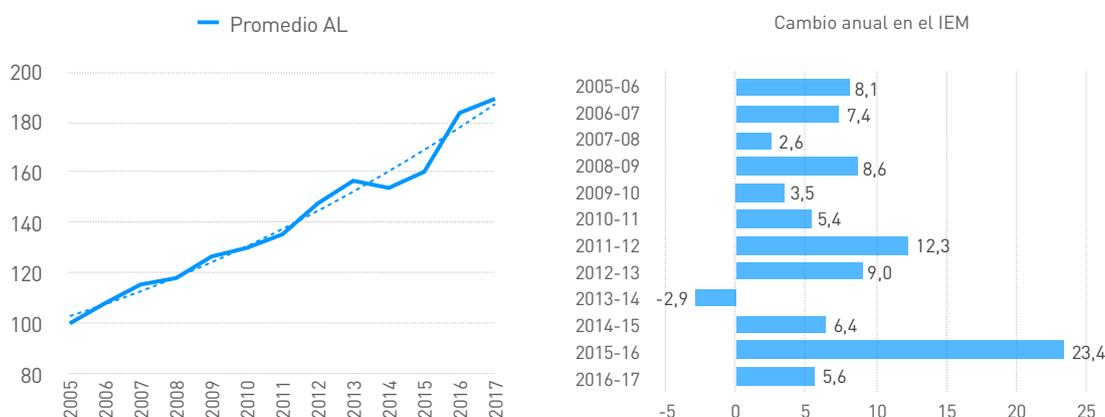
### Síntesis de movimientos empresariales

Como en informes previos, se detallan los principales movimientos corporativos ocurridos en el mercado latinoamericano en 2017. Al respecto, es importante señalar que el crecimiento de los grupos aseguradores que operan en América Latina en el ejercicio analizado ha estado determinado principalmente por su crecimiento orgánico, ya que no se registraron movimientos empresariales de relevancia.

A continuación, se detallan algunos de los movimientos corporativos llevados a cabo en 2017:

- En el tercer trimestre de 2017 y principios de 2018, el grupo canadiense Fairfax Financial Holding ha recibido las autorizaciones de los

**Gráfica 2.2-h**  
**América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Recuadro 2.2**  
**Barreras a la inclusión financiera en seguros**

**Inclusión financiera en seguros**

De manera general, se acepta que la **inclusión financiera** es el proceso por medio del cual la sociedad tiene acceso a diferentes servicios financieros (crédito, ahorro, seguros, sistemas de pago y pensiones), así como a mecanismos de educación, con el objetivo de mejorar sus condiciones de bienestar.

Para el caso de la actividad aseguradora, la inclusión financiera se enfoca en el acceso a grupos excluidos (o insuficientemente atendidos) de la sociedad a productos que permiten la protección contra riesgos básicos (vida, salud, accidentes, propiedad y responsabilidad). Al dirigirse tanto a la población excluida como a la insuficientemente atendida, los **seguros inclusivos** involucran no solamente los denominados micro-seguros (orientados tradicionalmente a grupos de bajas rentas), sino también un segmento de seguros que se ofrecen bajo mecanismos de venta masiva (dirigidos a diversos estratos de la población).

Por sus características, los seguros inclusivos constituyen una de las principales herramientas para reducir la Brecha de Protección del Seguro (BPS) en las economías emergentes, al actuar en dos dimensiones. Por una parte, en una perspectiva de corto plazo, elevan la demanda de aseguramiento al incorporar a nuevos segmentos de la

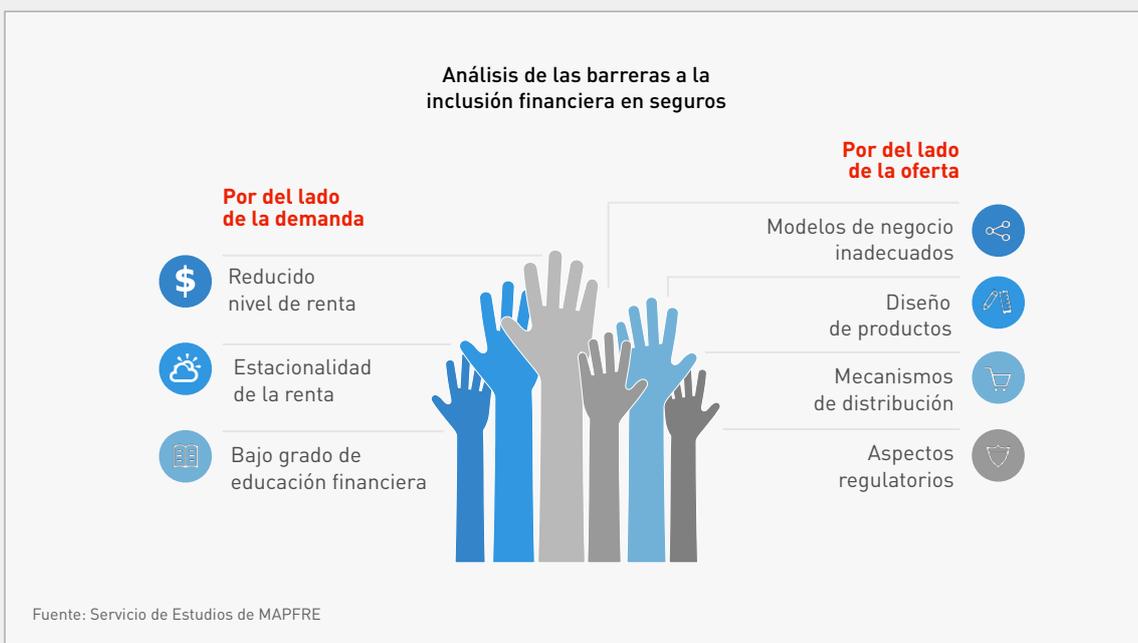
población (bien sean excluidos o insuficientemente atendidos) al mecanismo de protección y compensación que representa el seguro. Y por la otra, en una dimensión de medio y largo plazos, los seguros inclusivos son también un instrumento de educación financiera que permite acompañar el progreso socio-económico de la población y, con este, el aumento ulterior de la demanda de seguros.

**Barreras a la inclusión financiera en seguros**

La inclusión financiera en seguros enfrenta diversas barreras. Estos obstáculos pueden clasificarse, para propósitos analíticos, en dos categorías: los que tienen que ver con limitaciones que afectan la demanda por seguros, y aquellos que se encuentran ligados a aspectos de la oferta de servicios de aseguramiento.

**Por el lado de la demanda**

Desde el lado de la demanda, son tres los principales obstáculos para avanzar en una mayor inclusión financiera en seguros. El primero tiene que ver con el **reducido nivel de renta** de la población objetivo, especialmente del segmento excluido (el cual representa el mayor de los retos en la reducción de la brecha de aseguramiento). En la medida en que la renta disponible de las familias resulte insuficiente para cubrir adecuadamente las necesidades básicas, difícilmente permitirá la



### Recuadro 2.2 (continuación) Barreras a la inclusión financiera en seguros

adquisición de productos de protección financiera.

Un segundo aspecto tiene que ver con la **estacionalidad de la renta disponible**. Los grupos excluidos de la protección aseguradora en los mercados emergentes, por el tipo de vinculación a los mercados laborales y por el perfil de actividades económicas que realizan, típicamente reciben una renta con una marcada estacionalidad, lo cual tiene implicaciones respecto a los modelos tradicionales de negocio asegurador, específicamente en lo que se refiere al mecanismo de pago de las primas.

Y finalmente, como último factor por el lado de la demanda se encuentra el **bajo grado de educación financiera** que caracteriza a los grupos de población objetivo, lo que implica una baja conciencia respecto a la necesidad de contar con protección contra los efectos de la materialización de los riesgos, y sobre la forma en que estos pueden afectar la trayectoria de elevación de los niveles de bienestar personal y familiar.

Como se desprende de lo anterior, los factores por el lado de la demanda son aspectos de naturaleza estructural asociados tanto al ritmo de crecimiento económico de un país y a la estructura de distribución de la renta, como a cuestiones ligadas a la falta de profundidad de los mecanismos de educación formal en las economías emergentes.

#### Por el lado de la oferta

Por otra parte, desde el lado de la oferta hay cuatro elementos relevantes a considerar dentro de los obstáculos para avanzar más rápidamente en los procesos de inclusión financiera en los mercados emergentes. En primer término, la existencia de **modelos de negocio inadecuados** para acceder con eficiencia a la población a la que se pretende llegar. Los modelos de negocio (de aseguradoras comerciales tradicionales, de mutuales y cooperativas, e incluso de micro-aseguradoras y de nuevos participantes en los mercados aseguradores) deben adaptarse a las condi-

ciones específicas de los mercados sobre los que se desea ampliar los niveles de inclusión.

Entre otros aspectos, dicho ajuste debe considerar: (i) el perfil particular del cliente (bajo nivel de renta disponible, reducido nivel de concienciación respecto de los riesgos que enfrentan y cómo protegerlos, la naturaleza de sus gastos de consumo, las dificultades de localización, la informalidad en sus esquemas de trabajo, la irregularidad de las fuentes de renta, etc.), el cual difiere de los consumidores tradicionales que ya son atendidos por el sector asegurador; (ii) el contexto específico del país de que se trate; (iii) la necesidad de emplear canales de distribución no tradicionales; (iv) las particularidades del ciclo del producto de seguro inclusivo, el cual difiere de los productos tradicionales, y (v) la necesidad del uso intensivo de la digitalización como medio para abatir costes operativos y de transacción.

Una segunda barrera por el lado de la oferta tiene que ver con el proceso de **diseño de productos**. Los productos de seguros inclusivos requieren de un tratamiento particular que incluye, entre otros aspectos: (i) un proceso complejo de fijación de tarifas (por la falta de suficiente información para la medición de riesgos de la población objetivo); (ii) la determinación de una cobertura bien definida y limitada, así como la reducción del número y tipo de exclusiones



### Recuadro 2.2 (continuación) Barreras a la inclusión financiera en seguros

del producto (que permita la simplificación del mismo y lidiar con el problema de los bajos niveles de educación financiera); (iii) la flexibilización de los mecanismos para el pago de la prima (para lidiar con el problema de la estacionalidad de la renta disponible), y (iv) el establecimiento de procedimientos simples y expeditos para el pago de las indemnizaciones derivadas del producto. En este sentido, la innovación constituye un aspecto central en el diseño de productos de seguros inclusivos, en la medida en que se trata de productos que no necesariamente pueden adaptarse a partir de los productos tradicionales, sino que requieren de nuevas fórmulas apropiadas a una población objetivo de características diferentes.

En tercer lugar, la mayor inclusión financiera requiere de nuevos **mecanismos de distribución**. Hasta hace relativamente poco tiempo, los canales de distribución que empleaba la industria aseguradora eran bastante tradicionales (agentes y brokers). Recientemente, sin embargo, la incorporación de otros canales (banca-seguros, acuerdos con entidades comerciales y prestadores de servicios no financieros, así como la introducción de canales digitales) ha traído consigo el fortalecimiento del concepto de la multi-canalidad. En materia de seguros inclusivos parece necesario ir incluso más allá. El concepto de la multi-canalidad debe ampliarse con otros medios de distribución (empleo de micro-financieras, acuerdos con proveedores de servicios comunitarios y ONGs, entre otros) que se adapten de mejor forma a las condiciones de la población a atender. Todo ello, buscando reducir los costes de transacción, y permitiendo que los productos de seguros inclusivos sean asequibles.

Finalmente, hay **aspectos regulatorios** que pueden afectar también por el lado de la oferta el crecimiento de los seguros inclusivos. En este sentido, hay cuatro principios que, manteniendo el objetivo de preservar la solvencia y evitando posibilidades de arbitraje regulatorio, podrían considerarse como básicos para que la regulación coadyuve al desarrollo de los seguros inclusivos: (i) la creación de incentivos para la innovación de productos (mecanismos para llevar de forma expedita nuevos productos al mercado); (ii) la incorporación de incentivos para la reducción de los costes de transacción (flexibilidad en el uso de nuevos canales de distribu-

ción); (iii) facilitar la implementación de proyectos piloto sobre nuevos productos o mecanismos de distribución, y (iv) aplicar el principio de la proporcionalidad orientado a las entidades que atiendan a estos nuevos segmentos de la población (a fin de evitar la acumulación de costes operativos innecesarios y que afecten la posibilidad del ofrecimiento de productos asequibles).

#### Superando las barreras

En términos generales, los productos de seguros inclusivos deben cumplir con las condiciones de ser: **asequibles** (ofrecidos a un precio que les permita ser comprados); **sostenibles** (que se puedan ofrecer de forma regular); **adecuados** (que encajen bien con las necesidades de la población objetivo), y **responsables** (que ofrezcan una apropiada relación precio/valor considerando las condiciones de la población a la que van dirigidos). Para ello, es necesario actuar sobre las barreras que, tanto desde el lado de la oferta como de la demanda.

Por una parte, los factores estructurales **por el lado de la demanda** implican la necesidad de crear la conciencia respecto a la implementación de políticas públicas dirigidas a impulsar el aumento de la renta de estos grupos vulnerables. A este respecto, hay espacio para avanzar en mecanismos de colaboración público-privado entre los gobiernos y el sector asegurador, con el propósito de actuar en el medio y largo plazos sobre los factores que determinan los niveles de renta disponible y el grado de conciencia respecto de los riesgos que la población enfrenta.

Y por otra parte, en lo que se refiere a la forma de avanzar para superar las barreras **por el lado de la oferta**, se trata de un esfuerzo que se ubica en dos dimensiones principales. La primera, tiene que ver con la capacidad del sector asegurador para ajustar o crear nuevos modelos de negocio específicamente orientados a los seguros inclusivos, impulsar una mayor innovación en sus productos, y emplear nuevos mecanismos de distribución que impliquen menores costes de transacción. Y la segunda, está relacionada esencialmente con el impulso a ajustes regulatorios que provean de incentivos a la innovación y al empleo de mecanismos de distribución que reduzcan los costes de transacción.

supervisores de Argentina, Chile, Colombia y Uruguay para llevar a cabo el acuerdo que alcanzó en octubre de 2016 con el grupo AIG para la adquisición de las filiales de este último en dichos países, a los que hay que añadir Venezuela. Con este acuerdo, Fairfax se convertía en el principal socio estratégico internacional de AIG para prestar servicio a sus clientes globales en estos mercados.

- En abril de 2017, Prudential de Brasil anunció la finalización de la compra de una cartera de seguros de vida del grupo Itaú Unibanco, tras ser aprobada la transacción por la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP). El negocio adquirido ofrece productos de seguros de Vida grupo y de Accidentes personales a clientes corporativos.
- El grupo Generali ha vendido sus operaciones de seguros en Panamá y Colombia. La operación fue anunciada en la segunda mitad de 2017 y se cerró en abril de 2018. Las operaciones en Panamá fueron vendidas a ASSA y el negocio de Colombia fue vendido a Talanx.

primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2017, para luego abordar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores. En términos generales, los reportes individuales se encuentran conformados por una visión para el período 2007-2017 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.

Asimismo, se incluye una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. Complementariamente, 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 de las monedas. De igual forma, en cada uno de los reportes individuales se ha incluido una estimación de la BPS, detallando las características de su magnitud y estructura.

### **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

## 3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

### 3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

#### 3.1.1 México

##### Entorno macroeconómico

En el año 2017, la economía mexicana creció un 2,3%, tres décimas menos que el año anterior. Esta desaceleración se debió principalmente a la caída de la inversión, particularmente de la inversión pública, y por el efecto negativo de los desastres naturales que no pudieron ser compensados por un mayor dinamismo del sector externo, ni con el incremento del ingreso por exportaciones derivado del aumento de los precios del petróleo (véase la Gráfica 3.1.1-a).

De esta forma, el consumo privado fue el principal motor del crecimiento y, por el lado de la oferta, las actividades terciarias fueron las más dinámicas con crecimientos superiores al 3%, en promedio hasta el mes de septiembre, seguidas de las primarias con crecimientos por

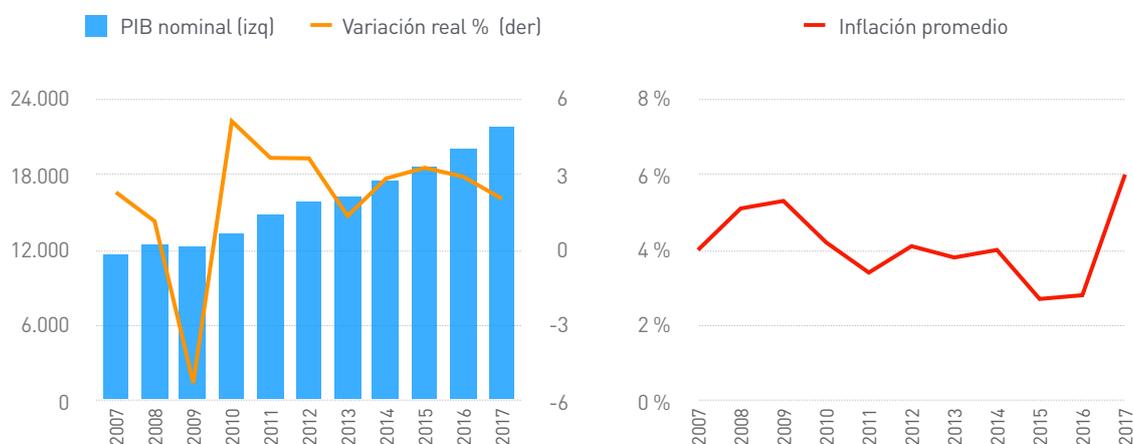
encima del 2%, mientras que las secundarias cayeron un 0,5%.

El déficit fiscal del sector público mejoró situándose en el 1% del PIB (frente al 2,5% en 2016), y el déficit de la cuenta corriente en el 1,7% del PIB al cierre del año (frente al 2,2% en 2016). La deuda respecto al PIB se situó en el 47,2% (frente al 49,5% que supuso en 2016 en el que alcanzó su máximo histórico desde el año 1990).

Por su parte, la inflación media de 2017 aumentó considerablemente situándose en el 6%, notablemente por encima del rango objetivo establecido por el Banco de México (que se sitúa entre el 3% y el 4%) y frente al 2,8% de 2016. Por su parte, la tasa de desempleo cayó al 3,4% (3,9% en 2016).

En cuanto al tipo de cambio, en enero de 2017 se observó la mayor depreciación nominal de la historia reciente del peso mexicano con respecto al dólar llegando a los 21,9 pesos por dólar. Este fenómeno fue consecuencia en buena medida de la incertidumbre que provocó

**Gráfica 3.1.1-a**  
**México: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

el discurso proteccionista del gobierno de los Estados Unidos y su impacto en la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA). A pesar de ello, en los meses siguientes la incertidumbre se fue moderando hasta noviembre de 2017 cuando se observó una apreciación nominal del 10,1% (un 15,6% en términos reales) con relación al cierre de 2016, vinculada a una leve mejora en el precio de la mezcla mexicana del petróleo, a las medidas de política monetaria y cambiaria implementadas por el Banco de México, y a un mercado financiero internacional que fue menos volátil. Esta recuperación de la moneda apoyará una moderación de la inflación, como de hecho se está observando en los datos más recientes de 2018.

Para el año 2018, el Servicio de Estudios de MAPFRE estima un crecimiento para la economía mexicana del 2,4% debido a la perspectiva de una mejora en el comercio mundial, el aumento de los ingresos públicos petroleros y a las actividades de reconstrucción derivadas de los desastres naturales de 2017; previsión que comparte la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en tanto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) la sitúa en el 2,3%.

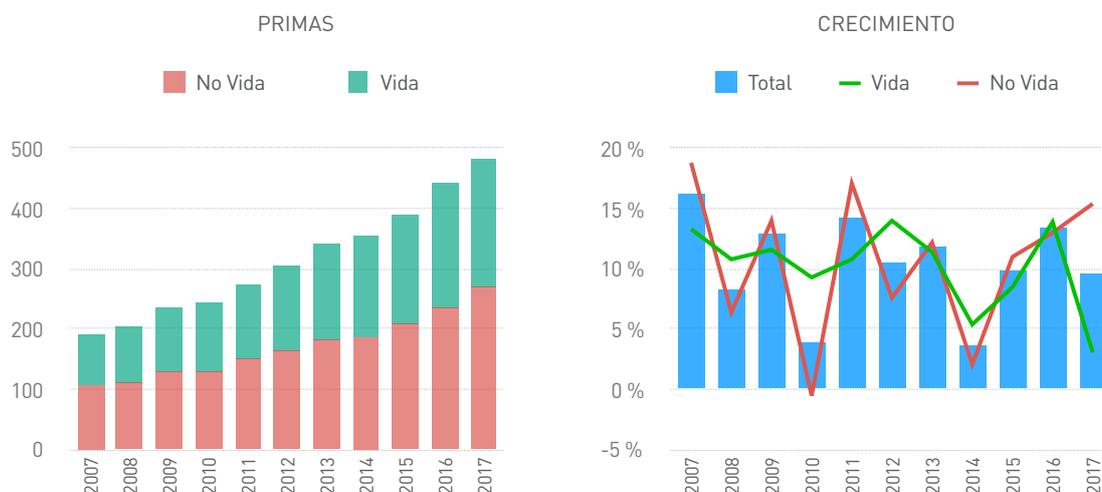
## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador mexicano en 2017 fue de 482.816 millones de pesos (25.536 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 9,6% y un cambio real del 3,4% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). El 44% de las primas se corresponde con seguros de Vida y Pensiones, y el 56% restante con seguros No Vida, cuya importancia relativa vuelve a recuperar el protagonismo de hace una década. En la explicación del crecimiento del mercado en 2017 (9,6%) tuvieron una mayor participación los seguros de No Vida (destacando la renovación de la póliza multianual de PEMEX) los cuales contribuyeron con 8,2 puntos porcentuales (pp), en tanto que los seguros de Vida lo hicieron con 1,5 pp (véase la Gráfica 3.1.1-c).

Analizando los principales segmentos del mercado, las primas de los seguros de Vida crecieron un 3,1% en términos nominales (-2,8% real), hasta alcanzar los 213.518 millones de pesos (11.293 millones de dólares). Cabe destacar que los seguros de Pensiones

**Gráfica 3.1.1-b**  
México: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

**Tabla 3.1.1**  
**México: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>482.816</b>	<b>25.536</b>	<b>9,6</b>	<b>3,4</b>
<b>Vida</b>	<b>213.518</b>	<b>11.293</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,8</b>
Vida individual	124.944	6.608	4,0	-2,0
Vida colectivo	67.264	3.558	-0,6	-6,3
Pensiones	21.310	1.127	10,5	4,2
<b>No Vida</b>	<b>269.297</b>	<b>14.243</b>	<b>15,4</b>	<b>8,8</b>
Automóviles	102.686	5.431	12,7	6,3
Salud <sup>2</sup>	71.348	3.774	12,3	5,9
Incendios	17.067	903	30,0	22,6
Terremotos y otros riesgos catastróficos	19.221	1.017	22,2	15,3
Diversos	20.250	1.071	12,9	6,5
Transportes	16.141	854	48,3	39,8
Responsabilidad civil	11.781	623	27,8	20,5
Accidentes personales <sup>3</sup>	5.129	271	-15,8	-20,6
Agrarios	4.069	215	0,1	-5,6
Crédito	1.604	85	-5,0	-10,4

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

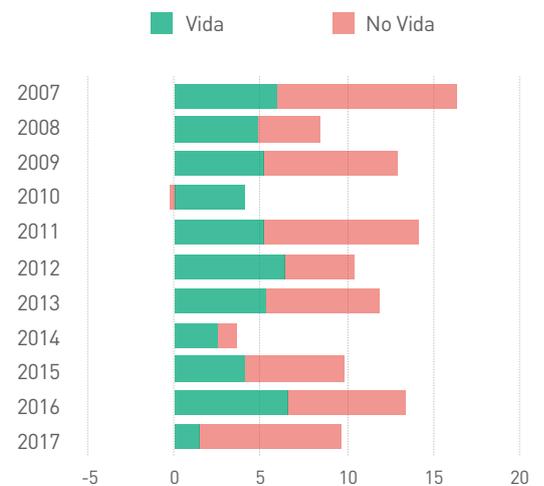
1/ Prima directa

2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

crecieron tanto en términos reales como nominales (10,5% y 4,2%, respectivamente) para situarse en 21.310 millones de pesos (1.127 millones de dólares). Por otra parte, los seguros de Vida individual crecieron un 4% nominal (-2% real) y los de Vida colectivo decrecieron un -0,6% (-6,3% real).

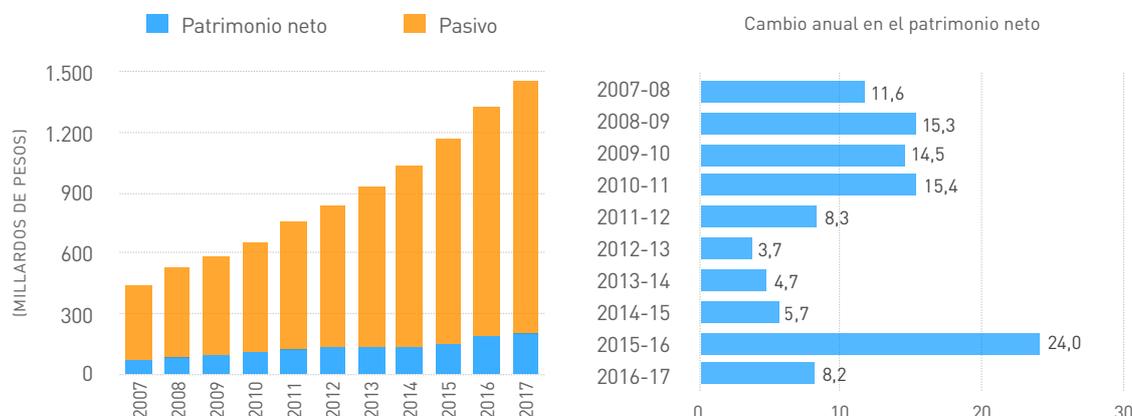
Por su parte, las primas de los seguros No Vida crecieron en 2017 un 15,4% nominal y un 8,8% en términos reales, hasta alcanzar los 269.297 millones de pesos (14.243 millones de dólares). Crecieron todas las modalidades de este segmento del mercado, con la única excepción de los ramos de Accidentes personales y de Crédito. Los dos ramos No Vida más importantes (Automóviles y Salud) crecieron un 12,7% y 12,3% en términos nominales, respectivamente. El crecimiento del ramo de Transportes (+48,3%) es el que resulta más llamativo, habiendo sido originado por un incremento en el precio de las pólizas ante la elevada siniestralidad por robo de equipo pesado.

**Gráfica 3.1.1-c**  
**México: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 (puntos porcentuales, pp)**



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

**Gráfica 3.1.1-d**  
**México: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

### Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el período 2007-2017, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-d. Como se observa, los activos totales del sector asegurador en México en 2017 alcanzaron 1.456 millardos de pesos (77.021 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 201,3 millardos de pesos (10.646 millones de dólares), 8,2 pp por encima del valor de 2016.

### Inversiones

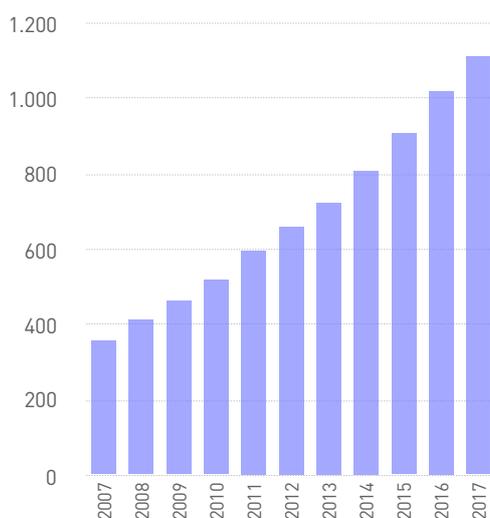
En la Gráfica 3.1.1-e se muestra la evolución de las inversiones totales, en tanto que en las Gráficas 3.1.1-f y 3.1.1-g se ilustra la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado mexicano de seguros en 2017.

En ese año, las inversiones totales alcanzaron 1.111,6 millardos de pesos (58.794 millones de dólares), con una distribución similar a la de 2016, concentrándose en inversiones en renta fija (79,5%) y, en una proporción significativamente menor (12,8%) en instrumentos de renta variable (Gráfica 3.1.1-g).

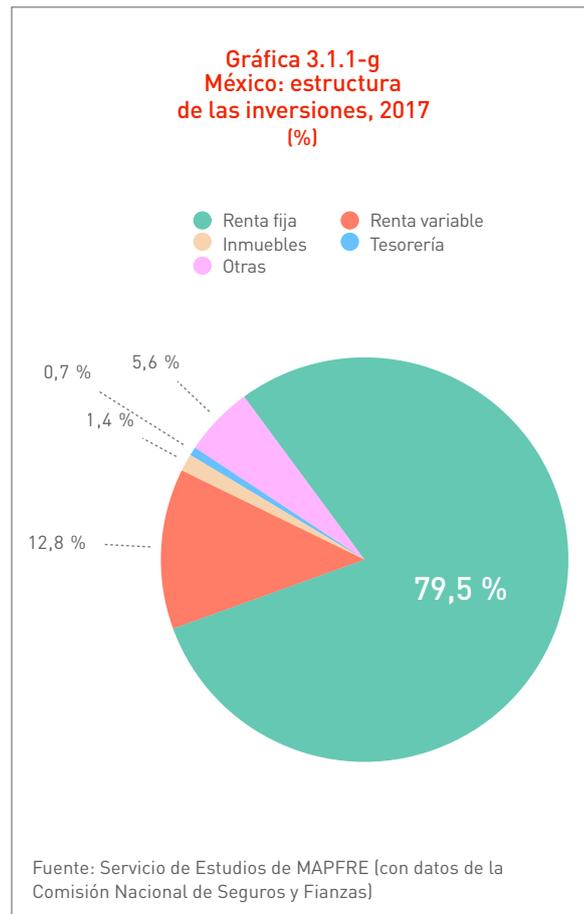
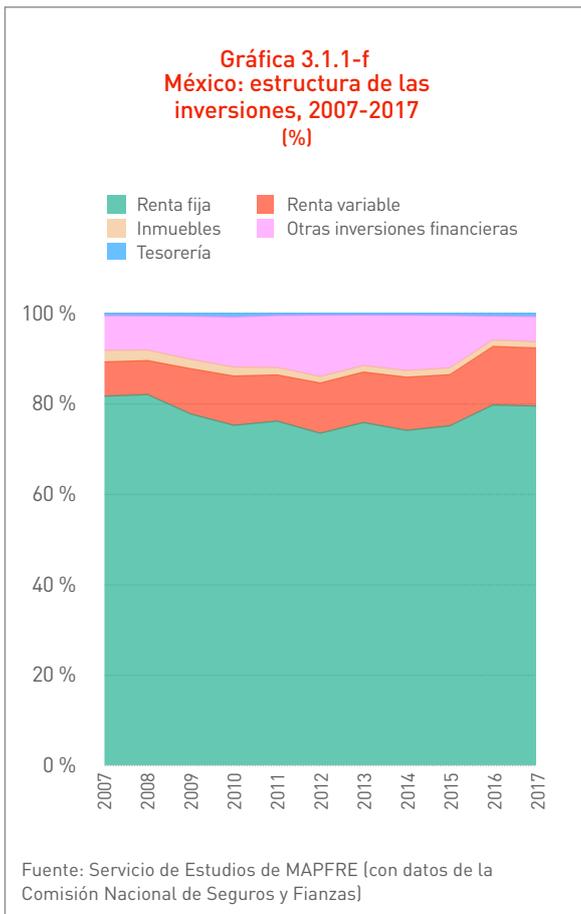
El elevado peso de deuda soberana se mantiene durante este año como continuación del proceso

de implementación en México 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.

**Gráfica 3.1.1-e**  
**México: inversiones del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millardos de pesos)



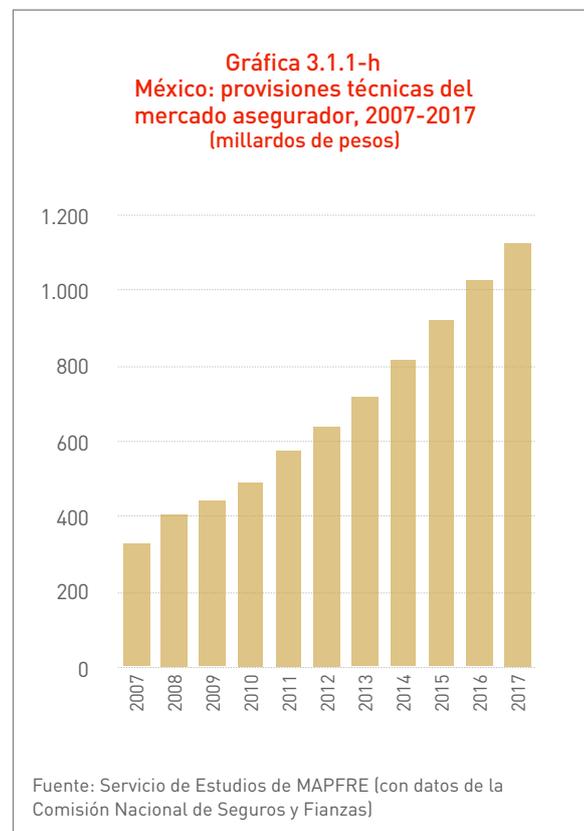
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)



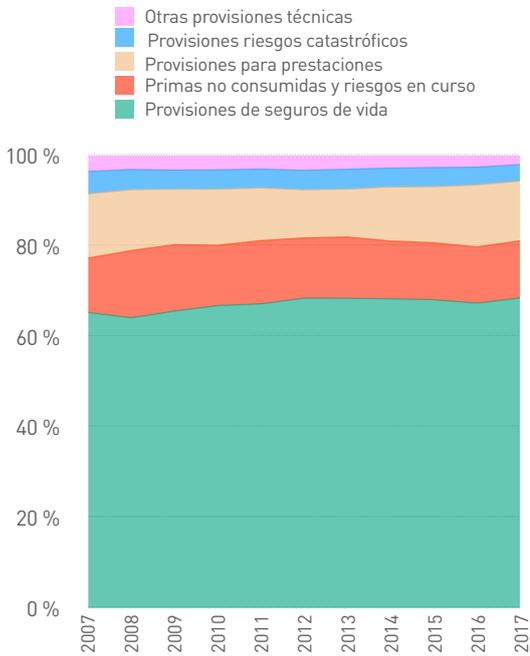
**Provisiones técnicas**

La evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano se muestra en la Gráfica 3.1.1-h. Como se observa, en 2017 el total de las provisiones técnicas se situó en 1.123 millardos de pesos (59.395 millones de dólares). Por otra parte, como se ilustra en las Gráficas 3.1.1-i y 3.1.1-j, el 68,7% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,6% a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 13,3% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,6% a las reservas catastróficas, y el 1,9% restante a otras provisiones técnicas.

Es importante destacar que a lo largo del período 2007-2017, se aprecia un incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida, pasando del 65,5% en 2007 al 68,7% en 2017, si bien la tendencia se estabiliza a partir del año 2012. En 2017, la participación del resto de provisiones cae ligeramente respecto al año anterior.

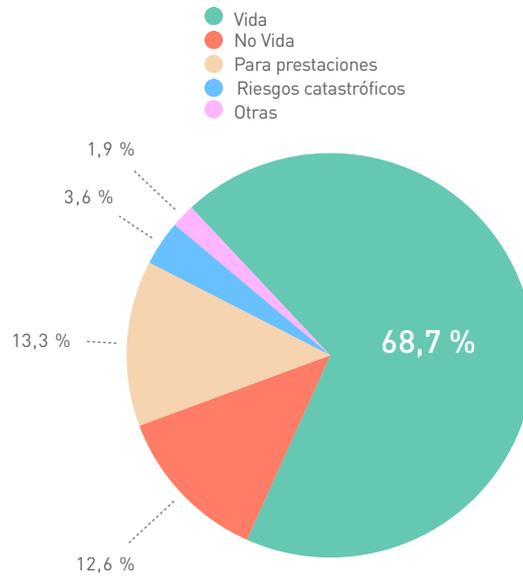


**Gráfica 3.1.1-i**  
**México: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017**  
 (%)



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

**Gráfica 3.1.1-j**  
**México: estructura de las provisiones técnicas, 2017**  
 (%)



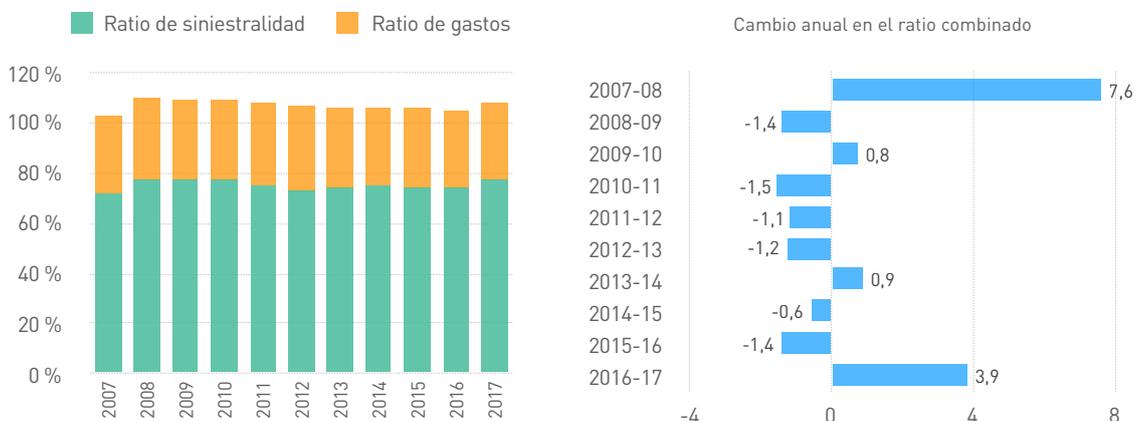
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

### Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo de 2007-2017, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-k.

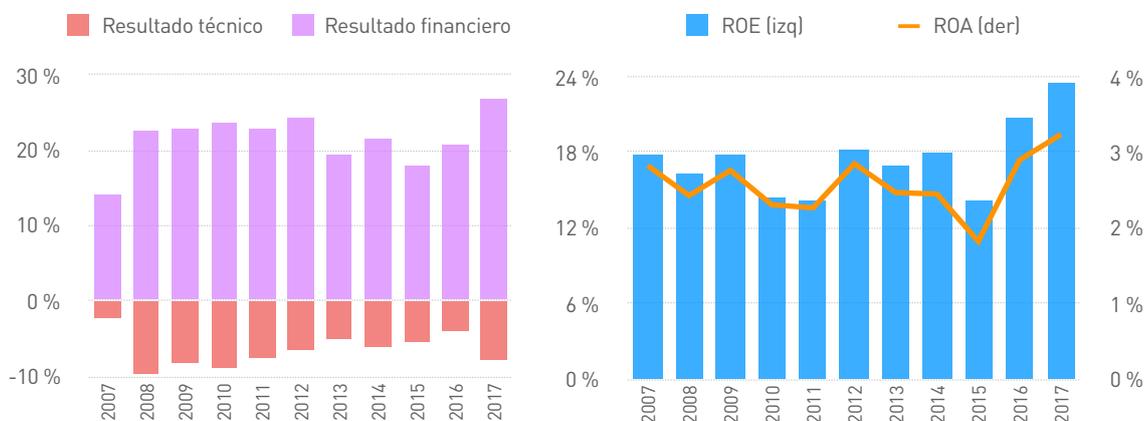
Conforme a esta información, el ratio combinado total (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 108% en 2017, mostrando un deterioro de 3,9 pp respecto al valor observado en 2016 (104,1%). El cambio del indicador en

**Gráfica 3.1.1-k**  
**México: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

**Gráfica 3.1.1-l**  
**México: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

2017 se derivó del efecto del incremento en el ratio de siniestralidad (3,9 pp).

### Resultados y rentabilidad

De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador mexicano, el resultado neto del ejercicio 2017 fue de 47.183 millardos de pesos (2.495 millones de dólares), un 21,9% más que en el ejercicio previo, debido principalmente al incremento del resultado financiero en un 35,3%.

La tendencia a la baja del ratio de siniestralidad desde los valores máximos alcanzados en 2009, se ha visto interrumpida en 2017. Del mismo modo, la mejoría mostrada del ratio combinado de los últimos años se ha revertido para volver a niveles del 2011. En cualquier caso, el indicador siempre se ha situado por encima del 100% en el periodo analizado al tratarse del ratio del mercado total. Paralelamente, el resultado financiero en 2017 (como porcentaje de la prima devengada neta) se situó en 26,5%, esto es, 5,6 pp por encima del nivel alcanzado el año previo (véase la Gráfica 3.1.1-l).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 23,4% en 2017, aumentando en 2,6 pp con relación al nivel observado en 2016. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos

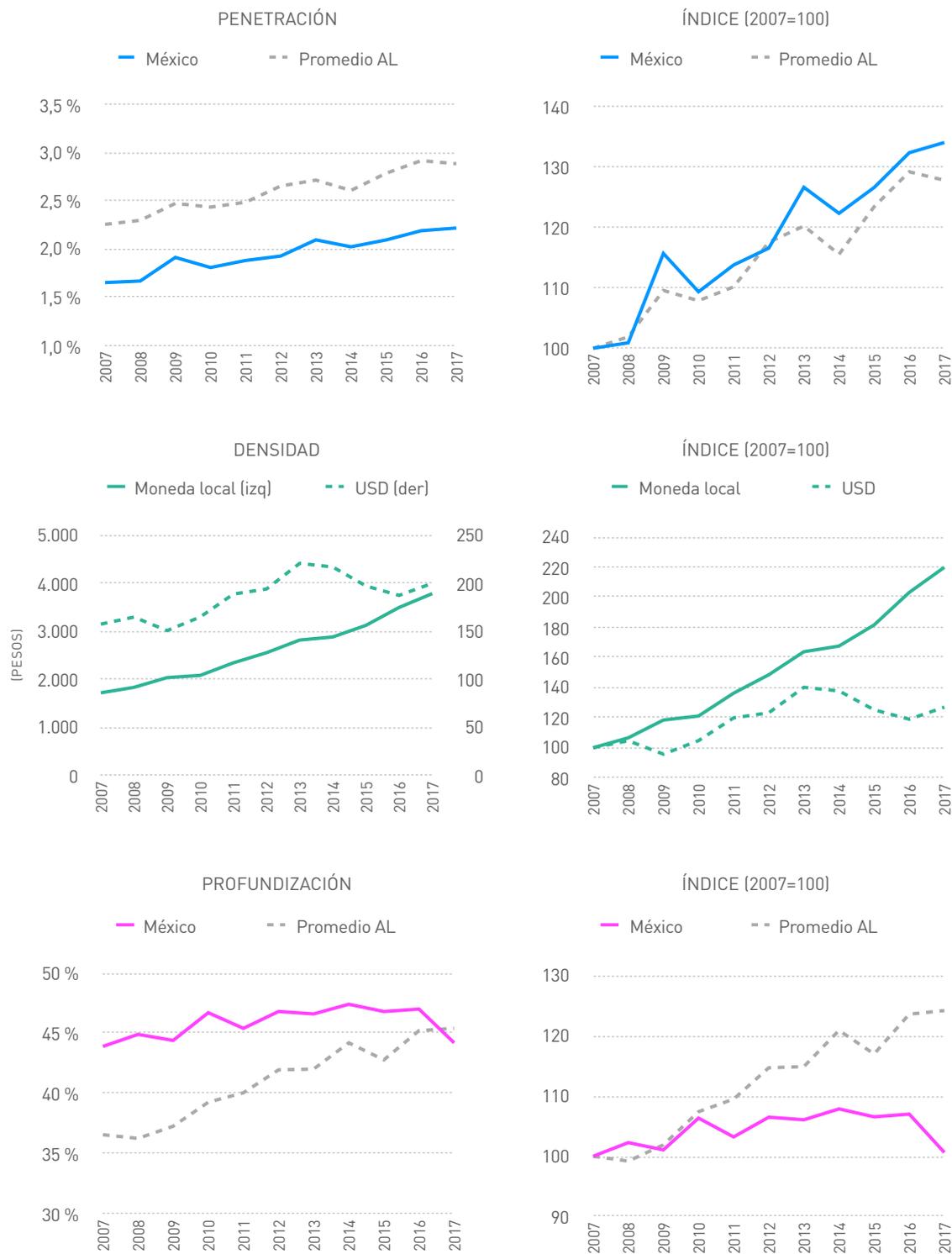
(ROA), el cual alcanzó un nivel de 3,2% en 2017, lo que significó un ligero aumento de 0,3 pp respecto al valor que adoptó en 2016.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.1-m muestra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2007-2017. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se mantiene en 2,2%, máximo histórico para el sector asegurador de ese país. En general, a lo largo del período 2007-2017, el indicador ha mostrado una tendencia ascendente, 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 (2,9%).

En lo que se refiere a los niveles de densidad del seguro (primas per cápita) en 2017, el indicador se ubicó en 3.776 pesos (200 dólares), 8,2% más respecto al valor observado en 2016 (3.489 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 119,9% a lo largo del período analizado (2007-2017).

**Gráfica 3.1.1-m**  
**México: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

Respecto a los niveles de profundización (medida para los efectos de este informe como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se situó en 44,2%; es decir, 2,8 pp por debajo del valor que había alcanzado en 2016 (en parte por el efecto de la renovación de la póliza de PEMEX) y 2 pp menos que en 2007. La mayor participación en las primas del segmento de No Vida refleja la caída de este indicador para el año en estudio. A diferencia de lo que ocurrió hasta 2016, la tendencia de la profundización del mercado asegurador mexicano se situó por debajo de los niveles promedio de los mercados aseguradores de América Latina, marcando un paso atrás en el avance de este mercado hacia mayores niveles de madurez en su desarrollo.

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

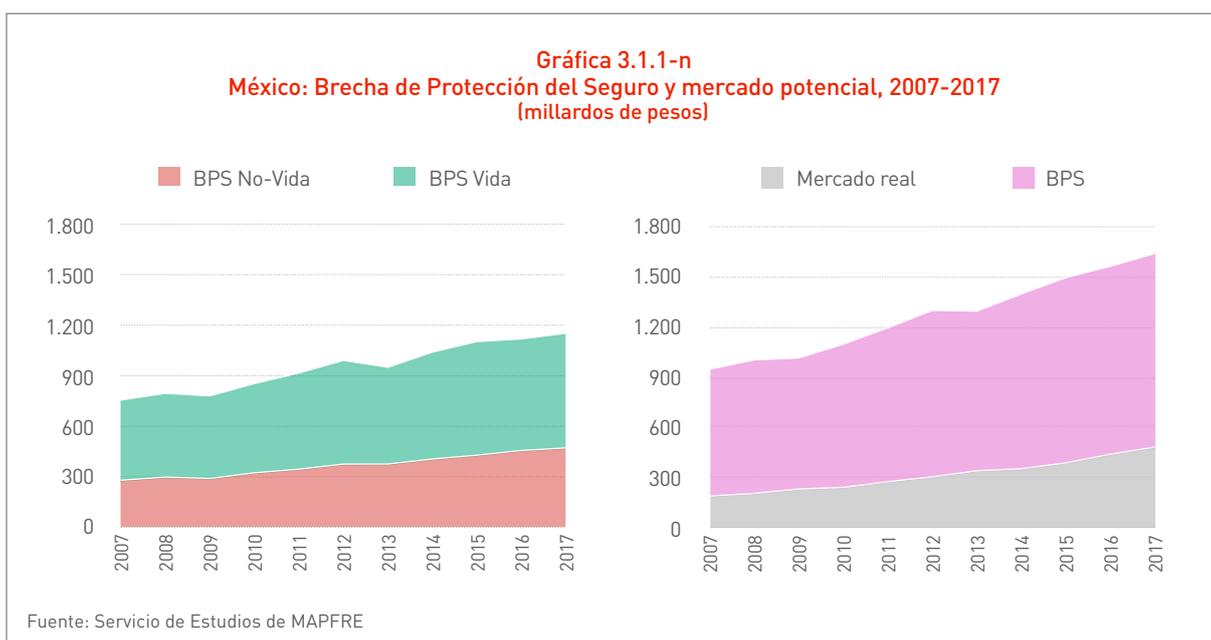
La estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado de seguros de México a lo largo del período 2007-2017 se muestra en la Gráfica 3.1.1-n. En 2017, la BPS se situó en 1.156 millardos de pesos (61.113 millones de dólares), monto equivalente a 2,4 veces del mercado asegurador real 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 en la explicación de la misma. En 2017, el 59% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 684 millardos de pesos. En contraposición, los seguros de No Vida

representaron el 41% de la brecha, significando un monto de 471,1 millardos de pesos.

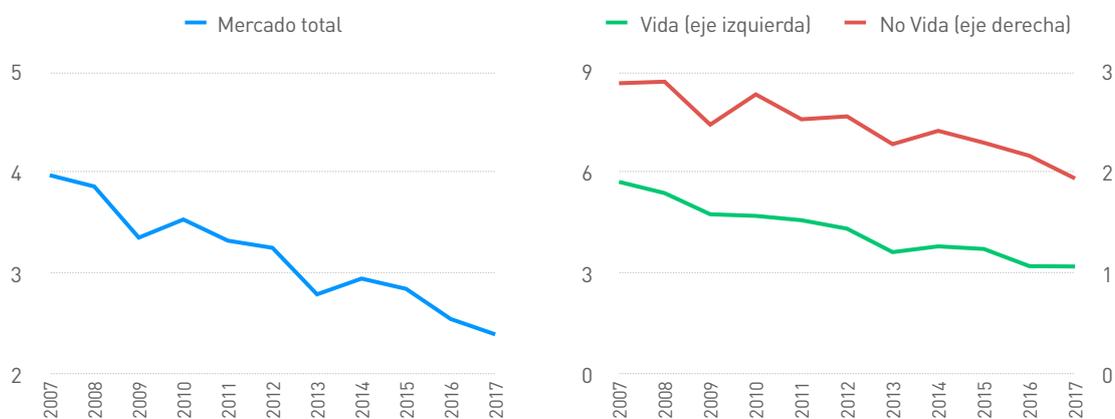
De esta forma, el mercado potencial de seguros en México (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 1.638 millardos de pesos (86.649 millones de dólares); esto es, 3,4 veces el mercado actual en ese país, reduciéndose la brecha respecto al año anterior ya que dicho ratio reflejaba 3,5 veces el mercado en 2016.

La Gráfica 3.1.1-o, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año. Esta comparación permite determinar el comportamiento tendencial de la brecha. 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. Mientras que en 2007, la BPS del mercado en México representaba 4,0 veces el mercado real; para 2017 dicha proporción se ha reducido a 2,4 veces. Lo mismo ocurre al analizar los segmentos de Vida y No Vida. En el primero, el múltiplo se redujo de 5,7 a 3,2, mientras que en el segundo la disminución fue de 2,6 a 1,7 en esa década.

Complementariamente, la Gráfica 3.1.1-p 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-o**  
**México: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

asegurador mexicano en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007, apreciándose la mejoría tanto en el negocio de No Vida y, en mayor medida, en el de Vida.

para los seguros de No Vida sería solo de 0,9 pp. Así, cubrir las referidas brechas implicaría que el mercado asegurador de México debiera crecer anualmente en promedio 15,4% y 10,6%, respectivamente, a lo largo de la próxima década.

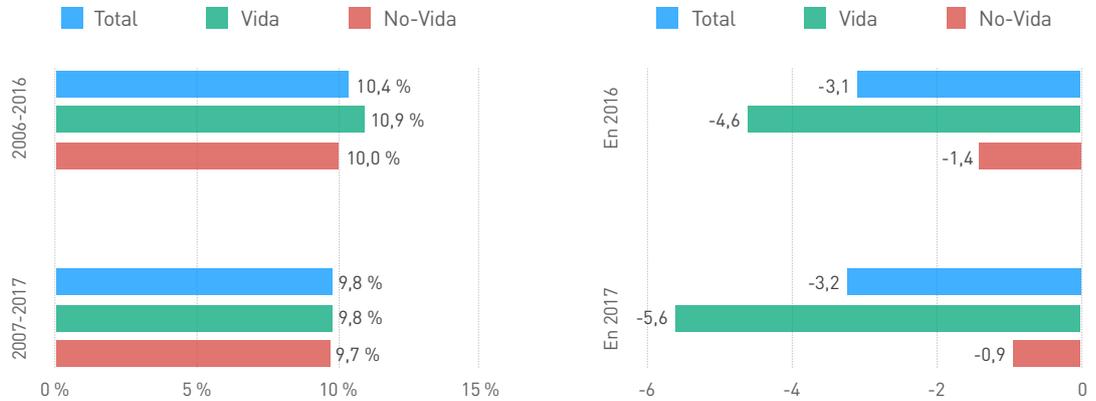
Por último, como se ha vendido haciendo en los últimos informes del mercado latinoamericano, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado mexicano, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2017 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, como se muestra en la Gráfica 3.1.1-q, durante 2007-2017 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 9,8%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 9,8% para el caso del segmento de Vida, y del 9,7% 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 en su conjunto resultaría insuficiente en 3,2 pp para cubrir la BPS determinada en 2017. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 13,0% a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2017. 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 5,6 pp, mientras que

**Gráfica 3.1.1-p**  
**México: evolución de la BPS**  
 como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.1-q**  
**México: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



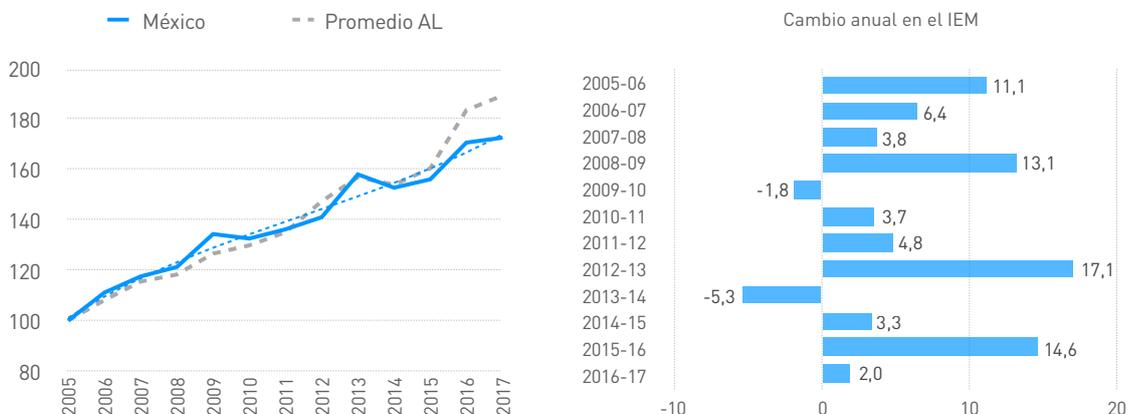
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Conviene destacar que, como se ilustra en la referida gráfica, dicha insuficiencia ha aumentado ligeramente respecto a la medición hecha en 2016 (-3,2 en 2017 vs -3,1 en 2016), aunque con un comportamiento mixto, ya que la insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de No Vida (de -1,4 a -0,9), y aumentó ligeramente en el caso de los seguros de Vida (de -4,6 a -5,6).

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.1.1-r se muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México. Como antes se indicó, el IEM tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Para el caso del mercado mexicano de seguros, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada

**Gráfica 3.1.1-r**  
**México: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2007-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)

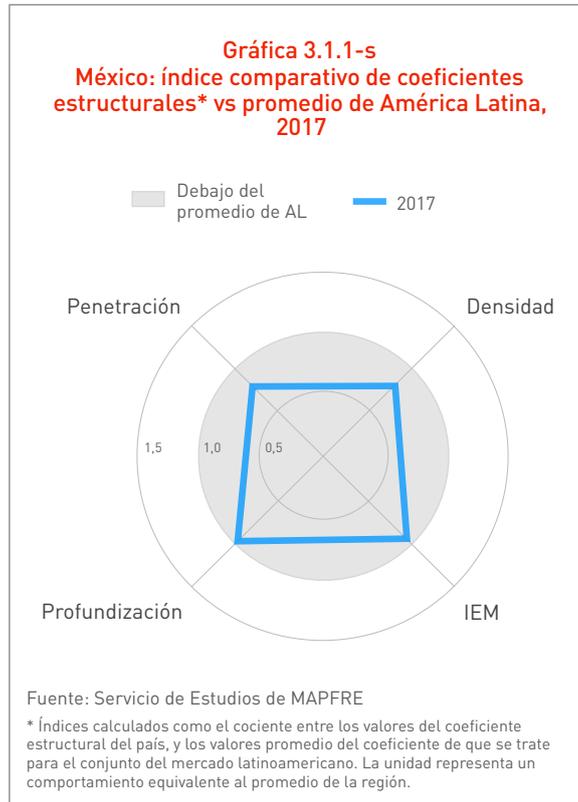


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

década, arrojando un valor ligeramente inferior al del promedio regional (189,4). Conviene destacar cómo el índice, salvo en 2010 y 2014, ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.1-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de México en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM). En este análisis se observa que en el caso mexicano de seguros, 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 de densidad.

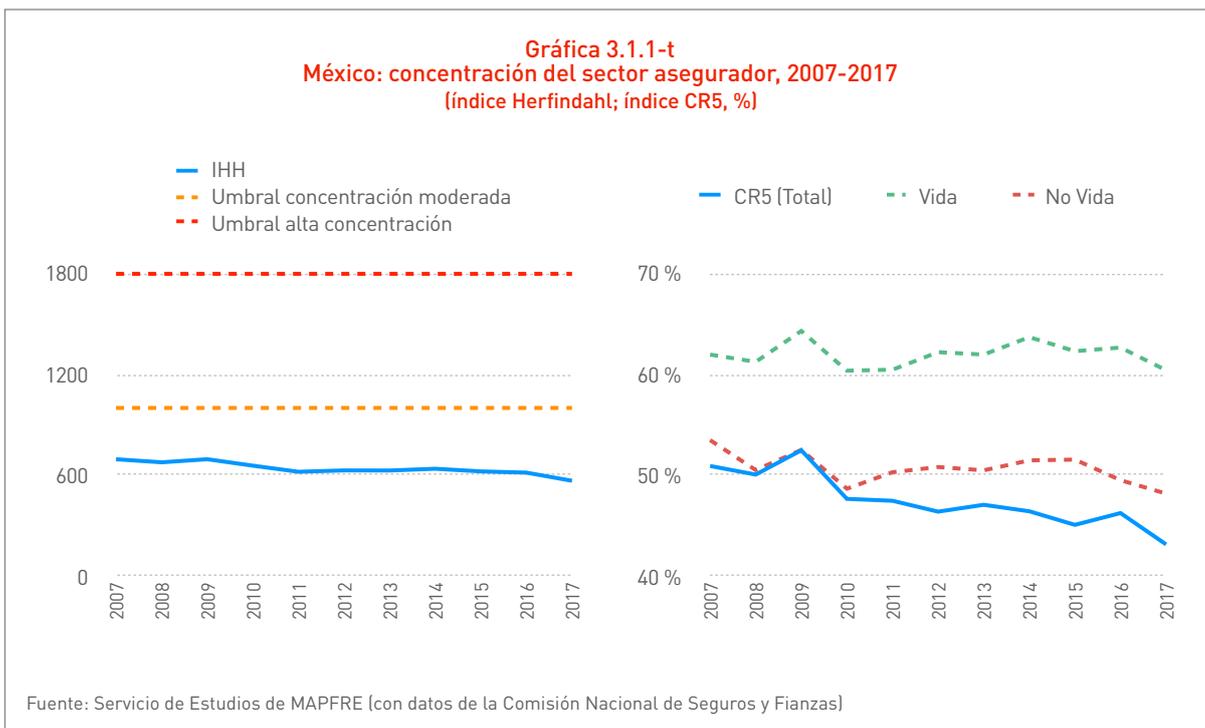


### Rankings del mercado asegurador

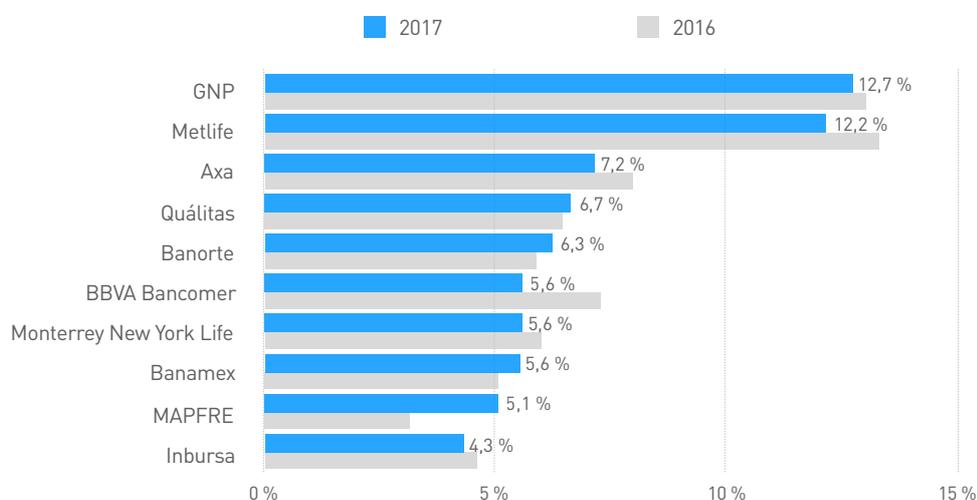
#### Ranking total

A finales de 2017, el sector asegurador mexicano estuvo formado por 98 instituciones, 52 de las cuales eran de capital mayoritariamente extranjero. Las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el

43,1% del total de primas, 3,1 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 (con una diferenciación hacia un estancamiento en el segmento de los seguros de



**Gráfica 3.1.1-u**  
**México: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



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

Vida), que se ha interrumpido en algunos momentos pero que se reanuda claramente en 2017, tal y como pone de manifiesto la evolución del índice CR5. 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-t).

En lo que se refiere al ranking total de grupos, los tres principales grupos aseguradores en 2017 en México fueron los mismos que el año anterior, aunque intercambian posiciones Grupo Nacional Provincial (12,7%) en el primer puesto y MetLife en el segundo (12,2%). Axa, por su parte, mantiene la tercera posición con una cuota de mercado de 7,2%. Destaca que los tres grupos han visto reducida su cuota de mercado respecto al año anterior, confirmando la tendencia a una menor concentración del mercado.

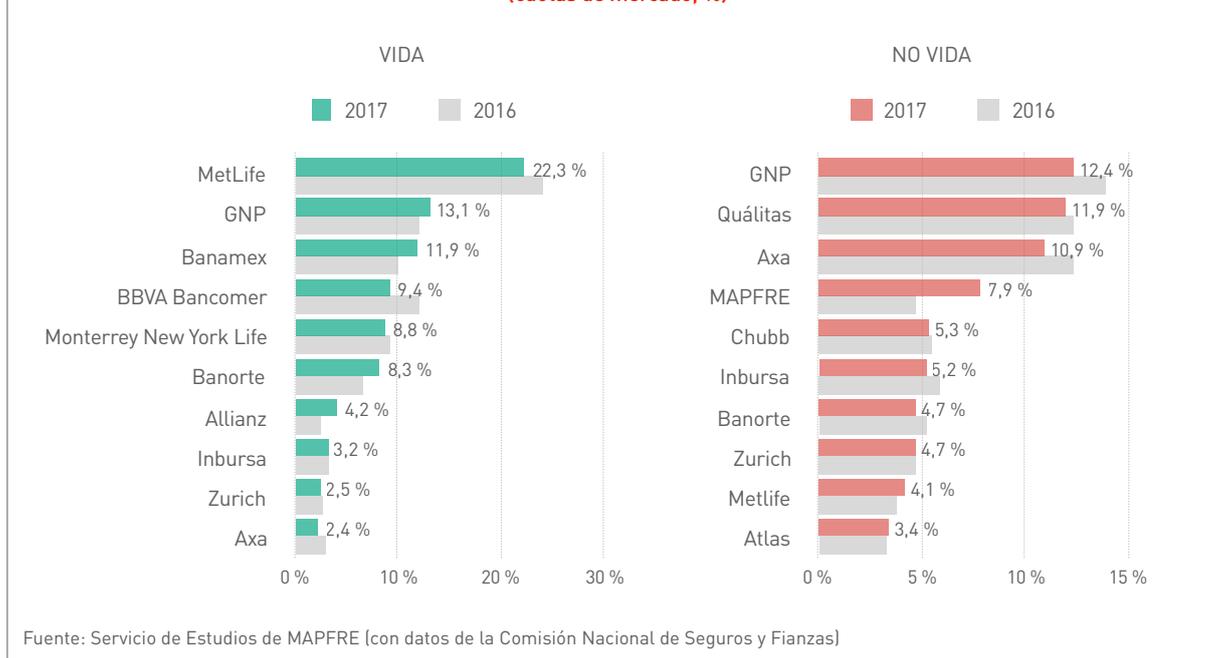
Por otra parte, mejoraron sus posiciones relativas Quálitas en una posición (6,7%), Banorte en dos (6,3%) y MAPFRE en tres (5,1%) entidad que vuelve a entrar en el top 10 por la renovación de la póliza integral de seguros de Petróleos Mexicanos (véase la Gráfica 3.1.1-u).

### Rankings No Vida y Vida

En lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, a finales de 2017 operaban 77 entidades aseguradoras. Al igual que en el año anterior, el ranking estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial (GNP), con el 12,4% del total de primas, seguido por Quálitas (11,9%) y Axa (10,9%). En general, estos grupos han perdido cuota respecto al año anterior. En el resto del ranking, MAPFRE mejora tres puestos para situarse en el cuarto puesto, y Seguros Monterrey New York Life mejora un puesto para situarse en el décimo, ocupando el lugar de BBVA. El resto de los grupos mantiene posiciones salvo Inbursa y Banorte que caen al sexto y séptimo puesto respectivamente (véase la Gráfica 3.1.1-v).

Por su parte, al cierre de 2017 operaban en el mercado mexicano 51 entidades aseguradoras en el ramo de Vida. Un año más, MetLife lidera el mercado de Vida, con una cuota del 22,3% (inferior a la del año anterior), seguido de Grupo Nacional Provincial (GNP), con el 13,1% y Banamex que con el 11,9% sube dos posiciones. En lo que respecta al resto del ranking de Vida, BBVA y Axa bajan dos posiciones e Inbursa una respecto al año anterior, para situarse con una cuota de mercado de 9,4%, 2,4% y 3,2%, respectivamente.

**Gráfica 3.1.1-v**  
**México: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



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

Destaca la subida en tres posiciones de Allianz para situarse en la séptima posición con un 4,2% (véase la Gráfica 3.1.1-v).

### Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2017, se implementaron medidas para el fortalecimiento del marco regulatorio mexicano aplicable a los sectores asegurador y afianzador, el cual fue establecido en la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas (LISF). Así, se robustece el esquema regulatorio que está basado en los tres pilares del régimen de solvencia (esquema Solvencia II). De manera especial, debe destacarse que se reformó el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (órgano de supervisión) para incorporar facultades en materia de supervisión prudencial de los Fondos de Aseguramiento Agropecuario y Rural.

Con relación a la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF), la cual es el instrumento que plasma los elementos secundarios y operativos del marco regulatorio en México, se publicaron 19 circulares modificatorias, que de forma general se refieren a los siguientes aspectos:

- Mecanismos para dotar de liquidez a las instituciones de seguros para hacer frente a

los compromisos contraídos con los asegurados y sus beneficiarios, en tanto se lleva a cabo la recuperación de los riesgos cedidos a las reaseguradoras que participan de los siniestros derivados de los sismos ocurridos el 7 y 19 de septiembre de 2017, así como flexibilidad regulatoria de su situación de solvencia ante eventuales faltantes en la cobertura de sus parámetros estatutarios originados por dichos siniestros.

- Actualización de factores e índices del mercado afianzador para la valuación de reservas técnicas.
- Modificaciones al procedimiento para determinar el saldo máximo de las reservas para riesgos catastróficos de los seguros agrícolas y de animales, de crédito, de caución, de crédito a la vivienda y de riesgos catastróficos.
- Establecimiento y actualización de parámetros y factores para la determinación del Requerimiento de Capital de Solvencia, de forma particular para el Requerimiento de Capital por Riesgos Basados en la Pérdida Máxima Probable, Requerimiento de Capital por Otros Riesgos de Contraparte y Requerimiento de Capital

por riesgo de descalce entre activos y pasivos.

- Actualización de catálogos de entidades aseguradoras y reaseguradoras del extranjero inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras que cumplen con los requisitos para obtener la renovación en dicho Registro para el ejercicio 2018, así como sus modificaciones durante 2017.
- Disposiciones para reducir cargas administrativas a las instituciones de seguros autorizadas para la práctica de los seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social obligadas a aportar a los fondos especiales, así como criterios aplicables con el fin de dictaminar los casos por cambios en la composición y características familiares de un pensionado.
- Precisiones sobre la forma y términos de entrega del informe del responsable de la función actuarial, la Prueba de Solvencia Dinámica, el informe de auditor externo y el Reporte de Solvencia y Condición Financiera.
- Medidas para la realización de operaciones a través de medios electrónicos, facilitando con ello el uso de herramientas electrónicas que permitan un acceso más sencillo a productos de seguros en la población y su desarrollo en la misma tomando en cuenta los constantes avances tecnológicos, salvaguardando la seguridad de datos.

Como parte del proceso de implementación de la LISF, durante el 2017 continuaron los grupos de trabajo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Procuraduría Fiscal de la Federación y la Tesorería de la Federación conformados en 2016 para la emisión de reglamentos y disposiciones administrativas derivadas del esquema normativo. Así, durante el año 2017, se trabajó en la preparación de la siguiente normativa:

- Reglamento de Agentes de Seguros y Fianzas.
- Reglamento en materia de Inspección y Vigilancia de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

- Reglas para el establecimiento de mutualidades de seguros.

- Circular modificatoria en materia de seguros de caución.

Es importante señalar que durante el 2018 la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas prevé trabajar en la realización del proyecto de disposiciones en materia de supervisión derivadas de la promulgación de la Ley para Regular a las Instituciones de Tecnología Financiera (Fintech), misma que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 9 de marzo de 2018.

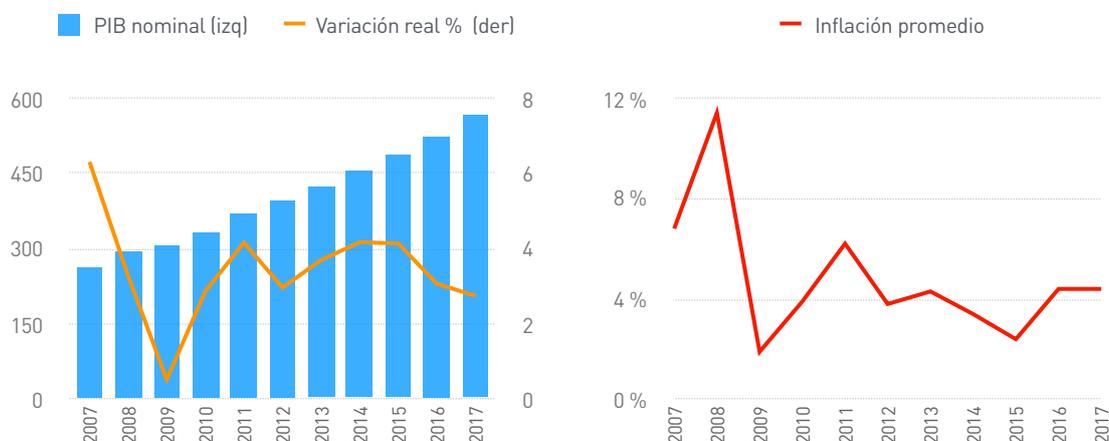
### 3.1.2 Guatemala

#### Entorno macroeconómico

La economía guatemalteca experimentó un crecimiento del 2,8% en 2017, en términos reales, un valor inferior al observado en 2016 del 3,1% (véase la Gráfica 3.1.2-a). Esta desaceleración se debió principalmente a una reducción del gasto público, destacando el bajo nivel de ejecución del presupuesto de la administración central y, en particular, de algunos ministerios como el de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda que, según el último informe preliminar de la CEPAL, en octubre de 2017 se situaba en el 41,8%. La entrada en vigor de nuevas reformas en la Ley de Contrataciones del Estado que tiene como objetivo aumentar la transparencia en las adquisiciones, influyó en la ralentización de la ejecución de la inversión pública. El déficit fiscal del gobierno central fue del 1,3% del PIB en 2017 y la deuda pública total alcanzó el 24,7% del PIB<sup>7</sup>.

Los principales motores del crecimiento han sido el consumo privado, estimulado por una mayor dinámica de las remesas, y la formación bruta de capital fijo. Mejoraron prácticamente todos los sectores a excepción de la minería y los servicios gubernamentales. El valor de las exportaciones se incrementó un 6,5%, con un aumento de las exportaciones tradicionales del 17,0%, mientras que las no tradicionales lo hicieron un 2,8%. En lo que respecta a las importaciones de bienes, el incremento fue de un 7,3%, originado por el aumento de las

**Gráfica 3.1.2-a**  
**Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de quetzales; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

compras externas de bienes intermedios y de capital.

La inflación media, por su parte, presentó un valor similar al del año previo, con un 4,4%, dentro del rango establecido como meta por el banco central. A falta de una cifra definitiva, la CEPAL estima que el desempleo se mantenga en torno al 3%.

Es también de destacar que en mayo de 2016 entró en vigor la unión aduanera entre Guatemala y Honduras, que permite el libre tránsito de mercancías y personas, habiéndose anunciado medidas en 2017 para acelerar su plena aplicación, en proceso de implementación.

Según la CEPAL, la economía guatemalteca crecerá un 3,5% en 2018 como resultado del impulso continuo de la demanda interna, principalmente del consumo privado y de incrementos del gasto público en infraestructura. Prevé igualmente que el déficit fiscal se sitúe en una horquilla entre el 1,6% y el 1,8%, y el saldo de la cuenta corriente en el 1% del PIB. El crecimiento estimado por parte del FMI para la economía de Guatemala en 2018 es del 3,2%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

Las primas del mercado asegurador guatemalteco en 2017 ascendieron a 6.802 millones de quetzales (925 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 7,7% y real del 3,2%. El mercado sigue creciendo a un ritmo mayor al registrado en 2016 en el que alcanzó una cifra del 6%. Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 6,8% (5,3% en 2016), alcanzando los 5.384 millones de quetzales (732 millones de dólares). Este negocio supone el 79,8% del total del mercado y los dos ramos más importantes (Salud y Automóviles) crecieron en términos nominales un 11,9% y 1%, respectivamente, lo cual supone una caída en términos reales del negocio de Autos del -3,3%. Por su parte, el negocio de Vida, tuvo un notable crecimiento del 11,5% (8,1% en 2016), hasta situarse en 1.418 millones de quetzales (193 millones de dólares) porcentaje similar al de 2013-2014 (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 7,7% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2017, 5,4 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento

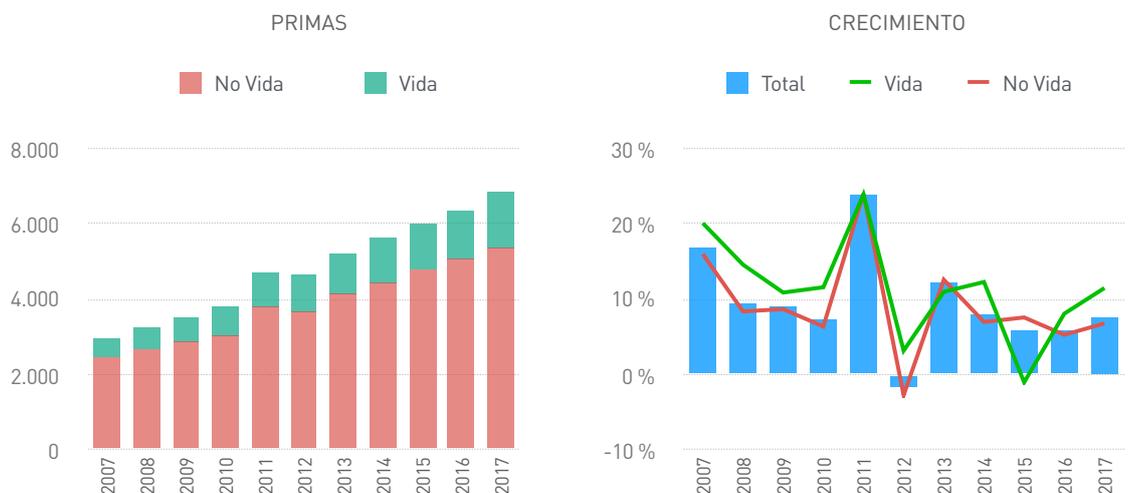
**Tabla 3.1.2**  
**Guatemala: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>6.802</b>	<b>925</b>	<b>7,7</b>	<b>3,2</b>
<b>Vida</b>	<b>1.418</b>	<b>193</b>	<b>11,5</b>	<b>6,8</b>
Vida individual	199	27	0,2	-4,0
Vida colectivo	1.210	165	13,0	8,2
Pensiones	8	1	667,9	635,4
<b>No Vida</b>	<b>5.384</b>	<b>732</b>	<b>6,8</b>	<b>2,3</b>
Salud	1.761	240	11,9	7,1
Automóviles	1.343	183	1,0	-3,3
Incendio y líneas aliadas	438	60	12,9	8,1
Terremoto	517	70	10,7	6,0
Otros ramos	438	60	4,7	0,3
Transportes	220	30	-7,3	-11,2
Caución	247	34	25,6	20,3
Riesgos técnicos	141	19	-18,9	-22,3
Accidentes personales	176	24	12,2	7,4
Responsabilidad civil	103	14	3,1	-1,3

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

1/ Prima directa neta del reaseguro

**Gráfica 3.1.2-b**  
**Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millones de quetzales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

de Vida aportó los restantes 2,3 pp. Con ello, se mantiene la senda equilibrada de crecimiento del año anterior con aportaciones positivas de ambos ramos de aseguramiento.

### Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel del sector asegurador guatemalteco para 2007-2017, se ilustra en la Gráfica 3.1.2-d. De acuerdo con esa información, los activos totales de la industria aseguradora en Guatemala en 2017 alcanzaron 9.973 millones de quetzales (1.357 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 3.593 millones de quetzales (489 millones de dólares), 8,4 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 por encima del 27% en los años 2007, 2008 y 2011, superando el 30% en el resto de períodos. A finales de 2017, representaba un 36,0% sobre el total del activo.

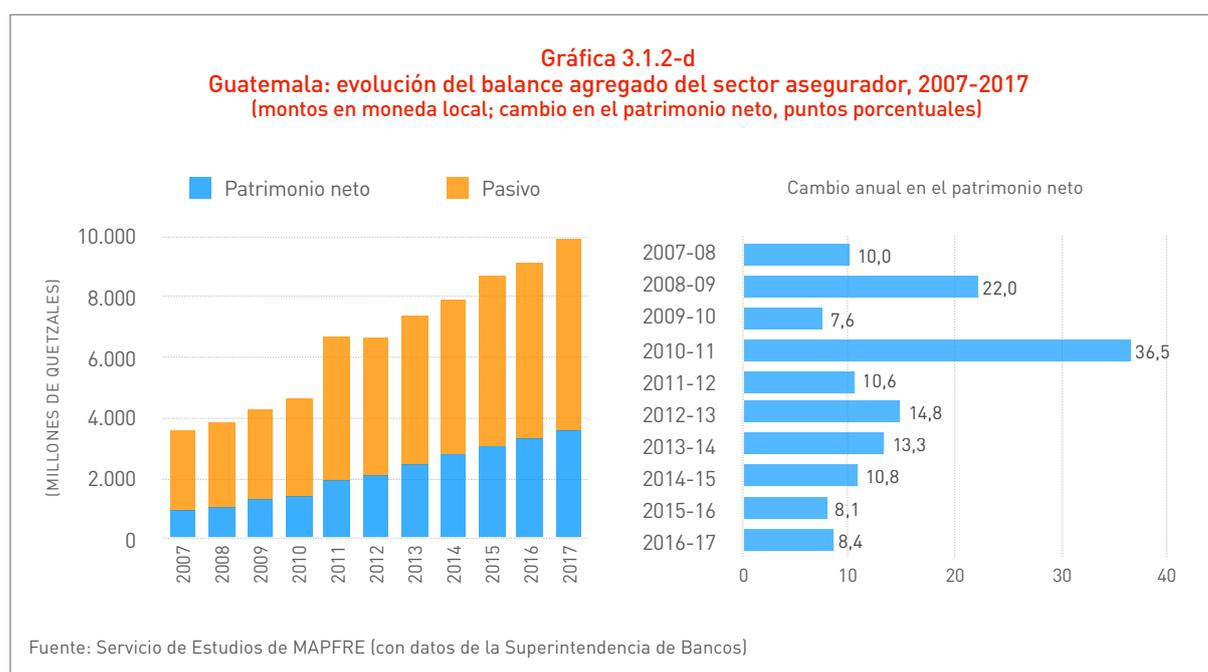
### Inversiones

En las Gráficas 3.1.2-e, 3.1.2-f y 3.1.2-g se muestra la evolución de las inversiones en el período 2007-2017, así como la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período. En 2017, las inversiones



alcanzaron 6.382 millones de quetzales (868 millones de dólares), concentrándose en las inversiones en renta fija (59,2%).

Es también significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por depósitos bancarios) que representa el 31,3% de la cartera.



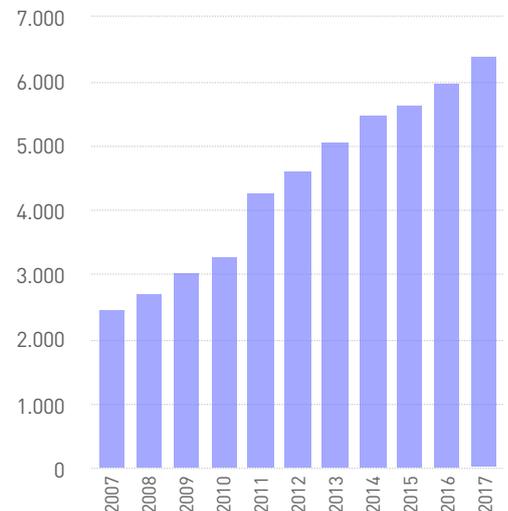
Predominan, por tanto, los instrumentos de deuda, con una inversión agregada casi residual e idéntica al año anterior (1,9%) en instrumentos de renta variable.

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 2007-2017, pasando de representar 47,5% en 2007 al 59,2% en 2017 (Gráficas 3.1.2-f y 3.1.2-g). Por otro lado, en ese lapso el porcentaje de otras inversiones financieras (básicamente depósitos bancarios) se incrementa pasando de representar el 36,2% en 2007 al 41,2% en 2010. A partir de entonces se observa un cambio de tendencia, reduciéndose progresivamente hasta el 31,3% a finales del 2017.

### Provisiones técnicas

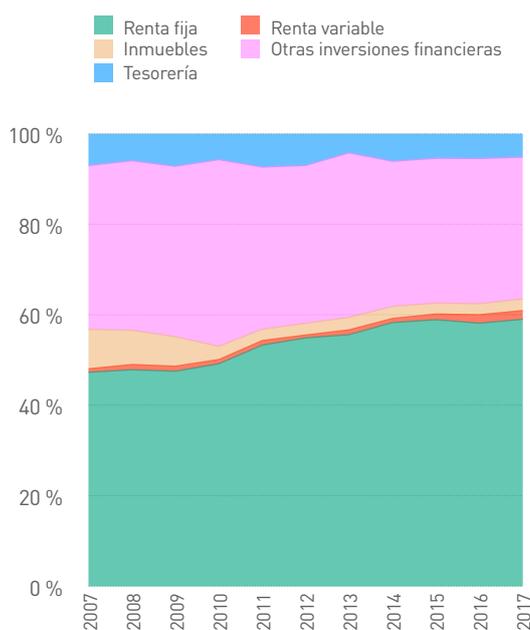
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.1.2-h, 3.1.2-i. y 3.1.2-j. En 2017, las provisiones técnicas se situaron

**Gráfica 3.1.2-e**  
Guatemala: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de quetzales)



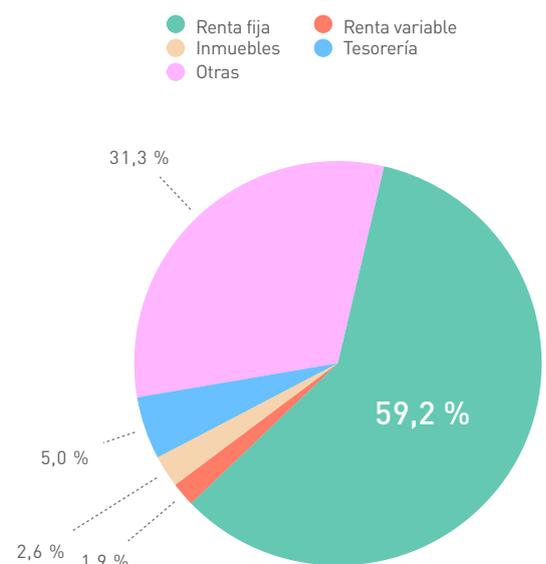
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-f**  
Guatemala: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-g**  
Guatemala: estructura de las inversiones, 2017 (%)

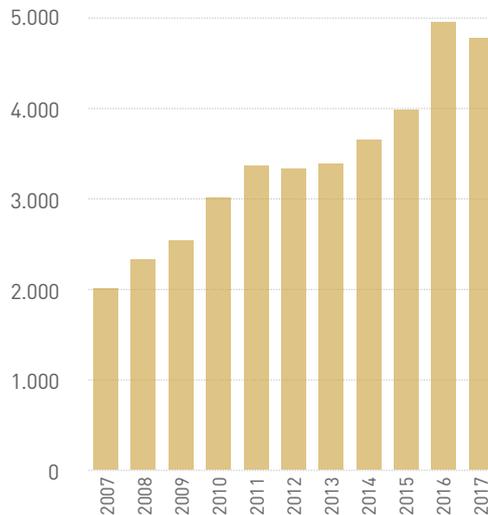


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

en 4.775 millones de quetzales (650 millones de dólares). El 36,7% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 28,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 29,5% a la provisión para prestaciones, el 5,2% a la provisión para riesgos catastróficos y el 0,2% restante a otras provisiones técnicas.

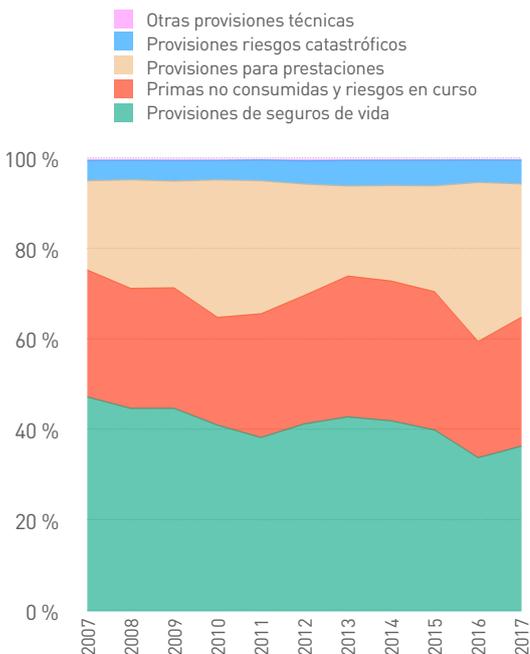
Durante el periodo 2007-2017, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto en los seguros de Vida como en los de No Vida. Sin embargo, en el último año del período analizado esta tendencia se ha visto truncada por unas provisiones para prestaciones menores en 338 millones respecto al año anterior. 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 de los seguro de Vida, siendo significativa en los años 2010 y 2016 (Gráfica 3.1.2-i).

**Gráfica 3.1.2-h**  
Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de quetzales)



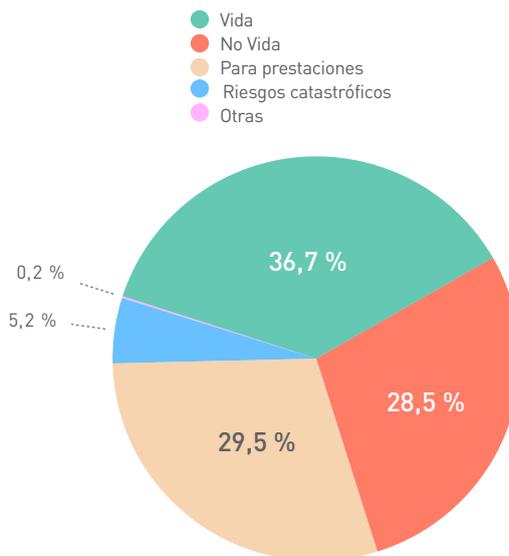
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-i**  
Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



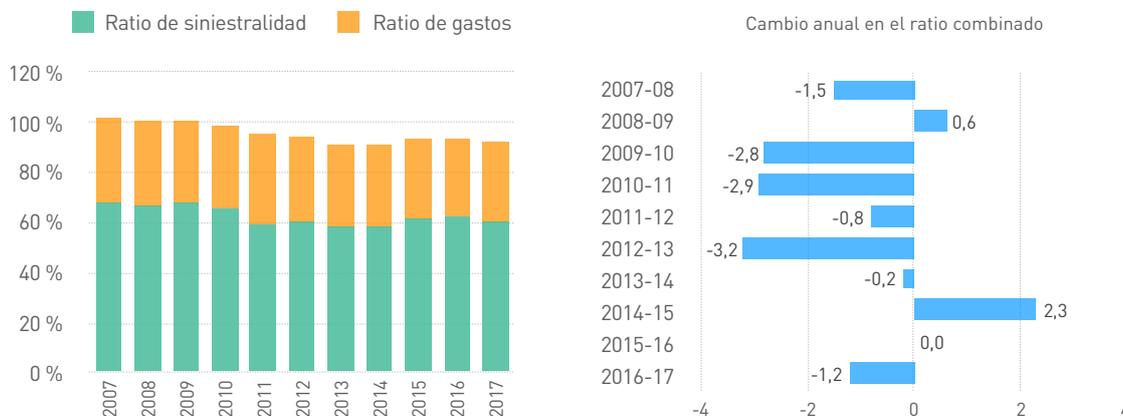
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-j**  
Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-k**  
**Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

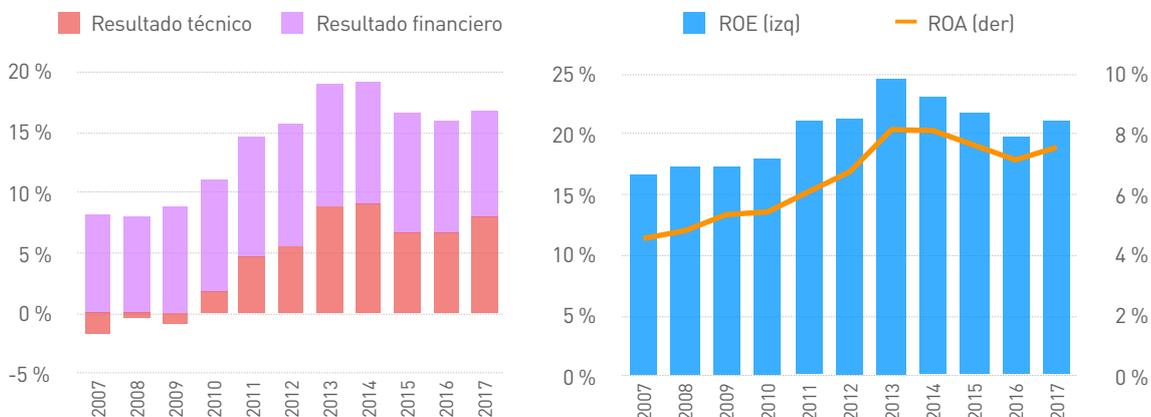
**Desempeño técnico**

En la Gráfica 3.1.2-k se ilustra la positiva evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo del periodo 2007-2017. Conforme a esa información, el ratio combinado en 2017 desciende al 92,1% (1,2 pp menos que el año previo). Esta mejora se debe fundamentalmente al descenso de la siniestralidad, así como a una contención del ratio de gastos que apenas aumentan respecto al año anterior un 0,6%.

**Resultados y rentabilidad**

Por su parte, el resultado neto del negocio asegurador en Guatemala en 2017 fue de 756 millones de millones de quetzales (103 millones de dólares), un 15,5% más que el registrado el año anterior, originado como consecuencia del buen comportamiento de la siniestralidad que se ha visto acompañado de un resultado financiero que ha crecido un 5% respecto al valor observado en 2016 (véase la Gráfica 3.1.2-l). En lo que se refiere a los niveles de rentabilidad, el

**Gráfica 3.1.2-l**  
**Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

retorno sobre patrimonio neto (ROE) se situó en 21%, con un aumento de 1,3 pp respecto al valor observado el año previo. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 7,6%, 0,4 pp por encima del nivel observado en 2016.

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

El comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador, así como su tendencia a lo largo del periodo 2007-2017, se muestra en la Gráfica 3.1.2.-m. En primer término, debe señalarse que a pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 permanece en 1,2%. Es importante destacar que durante el período 2007-2017, este indicador ha mostrado una tendencia estable, de esa forma, el nivel de penetración en 2017 es apenas superior en un 6,5% respecto a lo observado en ese mercado en 2007. Como consecuencia de lo anterior, su magnitud se ubica 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 creció en promedio un 27,8%.

En lo relativo a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 411 quetzales (56 dólares), 85,4% más alto respecto al valor observado en 2007 (222 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.

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 20,8%, 0,7 pp por encima del valor de 2016, aunque 3,2 pp por encima del valor registrado en 2007. Como ocurre con el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se

encuentra por debajo del promedio de América Latina.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

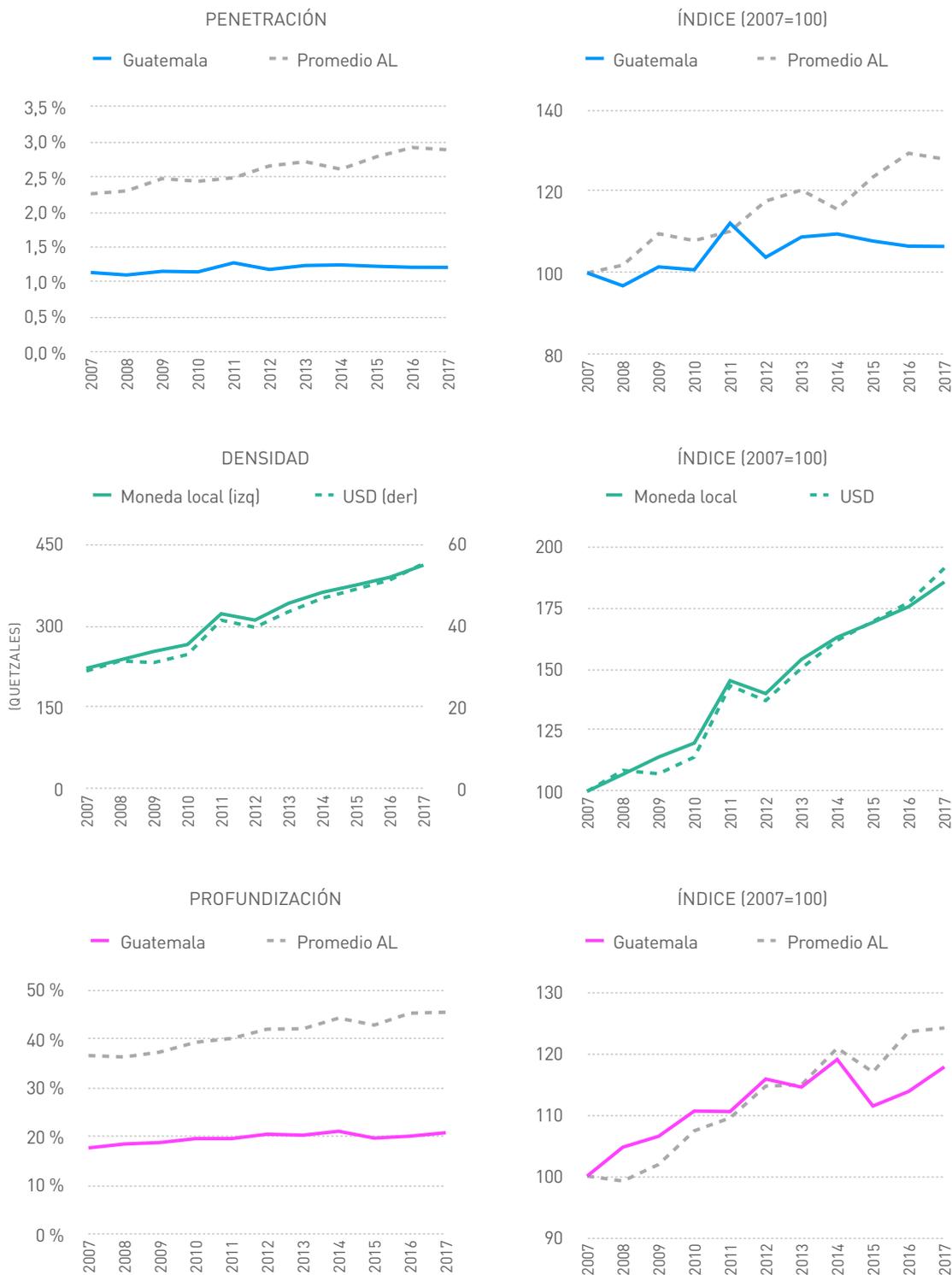
En la Gráfica 3.1.2-n se muestra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala para el período 2007-2017. La brecha de aseguramiento se situó en 35.634 millones de quetzales (4.847 millones de dólares), monto equivalente a 5,2 veces del mercado asegurador real al cierre de 2017.

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 2017 el 61% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (21.840) millones de quetzales. Por su parte, los seguros de No Vida representaron el 39% de la BPS (13.794 millones de quetzales). El mercado potencial de seguros en Guatemala en 2017 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 42.436 millones de quetzales (5.773 millones de dólares); esto es, 6,2 veces el mercado actual.

Complementariamente, la Gráfica 3.1.2-o 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) muestra una discreta tendencia decreciente a lo largo del período 2007-2017, tanto en lo que se refiere al mercado total como al segmento de Vida. Así, mientras que en 2007, la BPS del mercado en Guatemala representaba 6,3 veces el mercado real, para 2017 dicha proporción se había reducido a 5,2 veces. Situación análoga se presenta en el segmento de Vida. En este caso, el múltiplo se redujo de 23,4 a 15,4 veces. Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, se observa un estancamiento relativo; el múltiplo fue de 2,6, tanto en 2016 como en 2017.

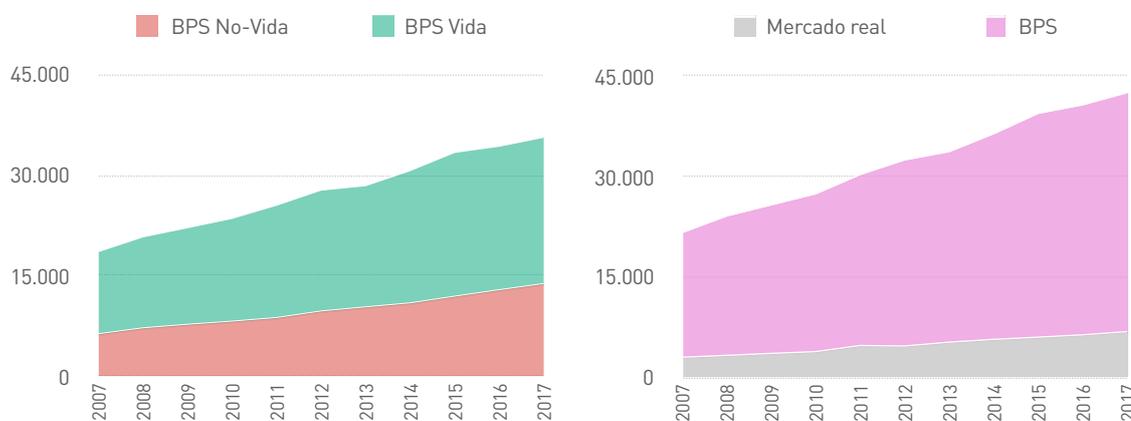
La Gráfica 3.1.2-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador guatemalteco en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. Se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo

**Gráfica 3.1.2-m**  
**Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Gráfica 3.1.2-n**  
**Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millones de quetzales)



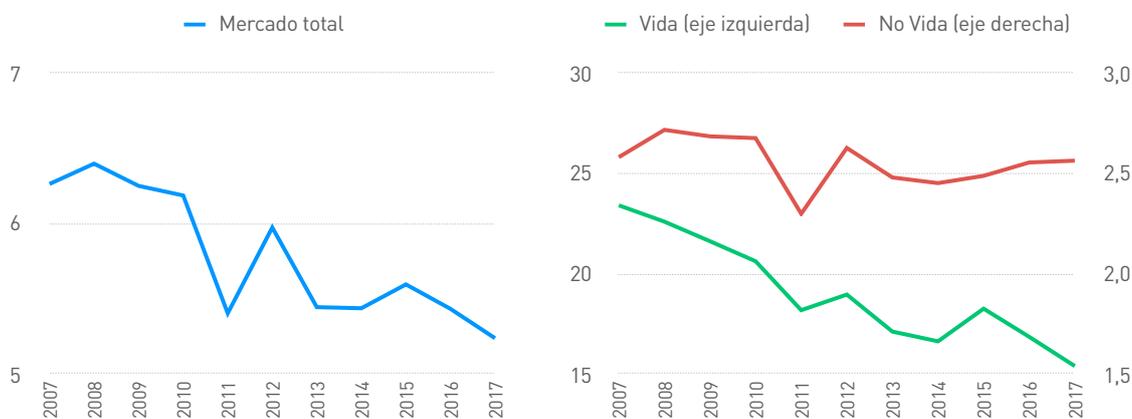
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

del mercado real, aunque esencialmente en el segmento de los seguros de Vida.

Por último, en la Gráfica 3.1.2-q se sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS. Para ello, como en el informe de 2016, 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 2017 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis,

durante 2007-2017 el mercado de seguros de Guatemala registró una tasa de crecimiento anual promedio de 8,6%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 10,4% para el caso del segmento de Vida, y del 8,2% 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 11,4 pp para cubrir la brecha determinada en 2017; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 20,1% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2017.

**Gráfica 3.1.2-o**  
**Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



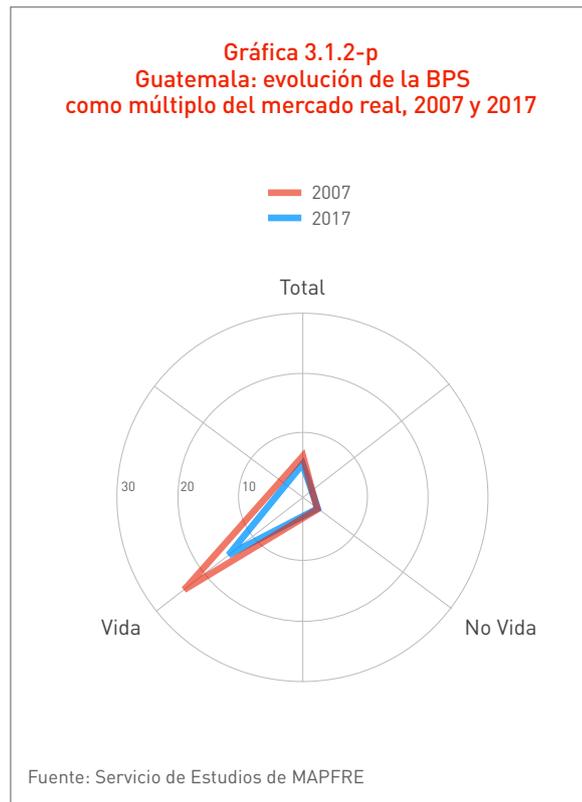
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Una situación análoga 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 5,3 pp. De esa forma, cerrar las respectivas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 32,3% y 13,5% a lo largo de la siguiente década. Del análisis comparativo de este ejercicio respecto del realizado en 2016 para el mercado de seguros de Guatemala, se observa que los niveles de insuficiencia para el mercado total y para el segmento de los seguros de No Vida han aumentado, experimentando una ligera mejora solo en el ramo de Vida.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

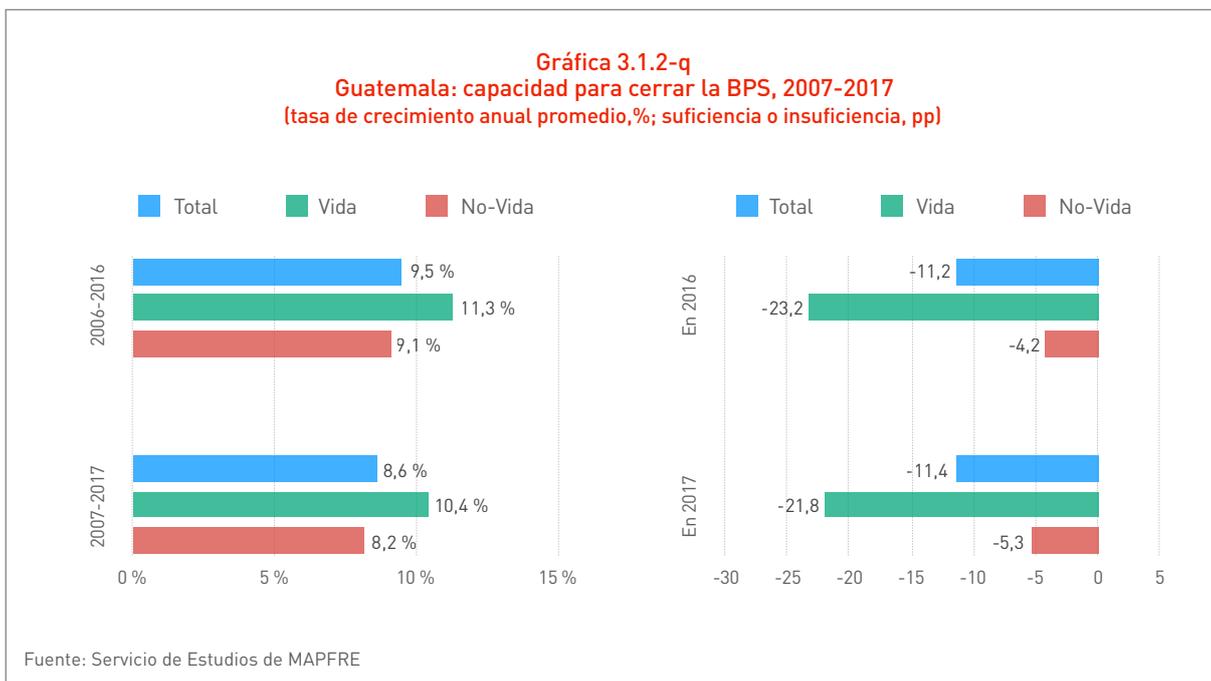
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco se ilustra en la Gráfica 3.1.2-r.

En términos generales, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, con deterioros anuales en 2011-12 y 2014-15. No obstante, conviene destacar que su nivel (128,3) se ubica por debajo del promedio del mercado de América Latina (189,4), y su tendencia creciente se estanca en el periodo 2011-2015, para mejorar en el tramo final hasta el 2017.

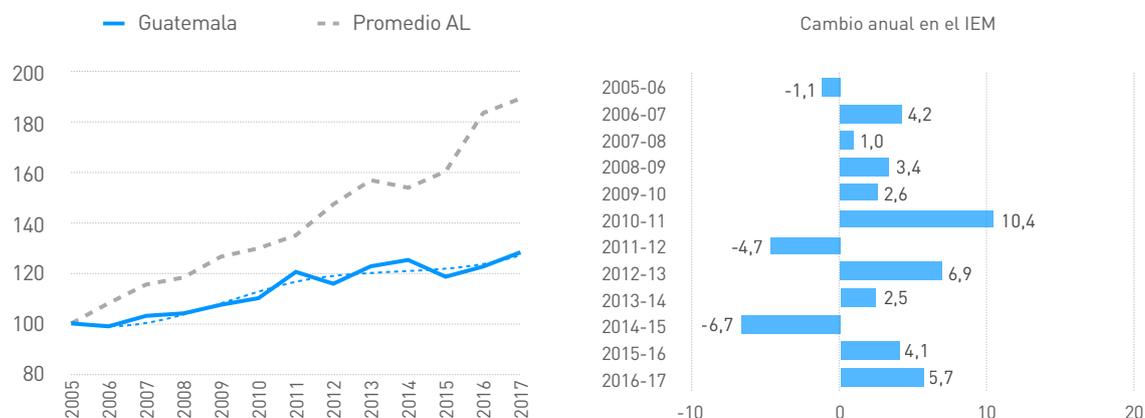


### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.2-s 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



**Gráfica 3.1.2-r**  
**Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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, lo que indica su escaso nivel de desarrollo, comparado con el conjunto de la región.

con el 26,0% de las primas del mercado (ha caído en el 2017 en 0,8 pp), y G&T, con una cuota de mercado del 18,3%. A cierta distancia, le siguen Aseguradora General con una cuota del 7,8% (0,8 pp menos que en 2016), MAPFRE que con el 7,4% de cuota ha mejorado respecto al año anterior, y Aseguradora Rural (7,0%).

### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

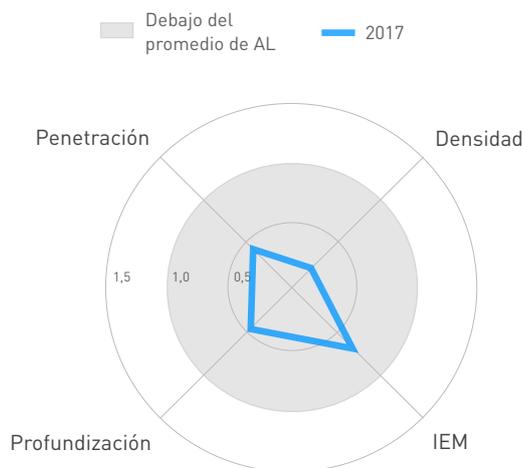
En 2017, el sector asegurador de Guatemala estuvo formado por 22 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones supusieron el 64,6% del total de primas, un 1,5% menos que en el año 2016.

A lo largo de esta última década se observa un leve descenso en los niveles de concentración del mercado de seguros guatemalteco. Por una parte, el índice Herfindahl muestra que los niveles de concentración se han mantenido por encima del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada.

Situación análoga se muestra al analizar el índice CR5, el cual pasó de 69,8% en 2007 a 64,6% en 2017 (véase la Gráfica 3.1.2-t).

Como se muestra en la Gráfica 3.1.2-u, los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble,

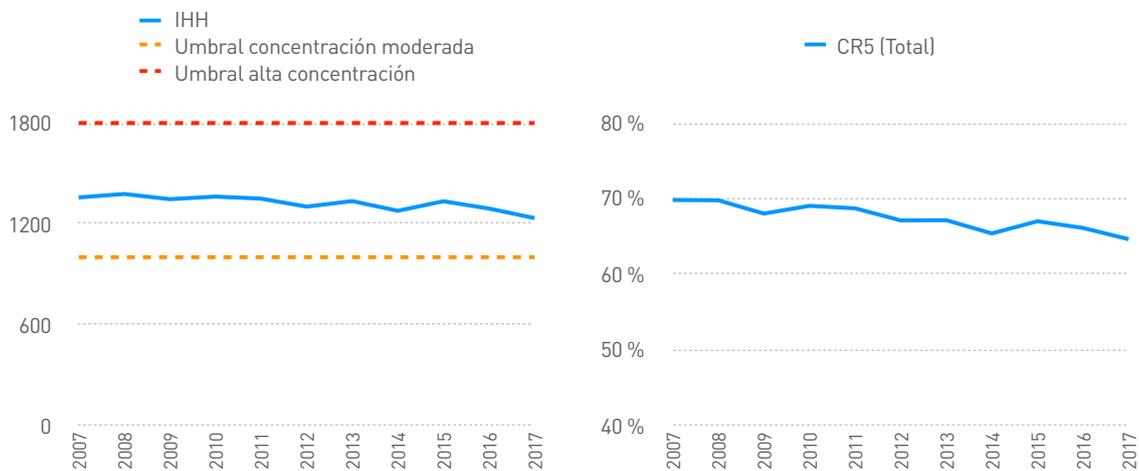
**Gráfica 3.1.2-s**  
**Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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 3.1.2-t**  
**Guatemala: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



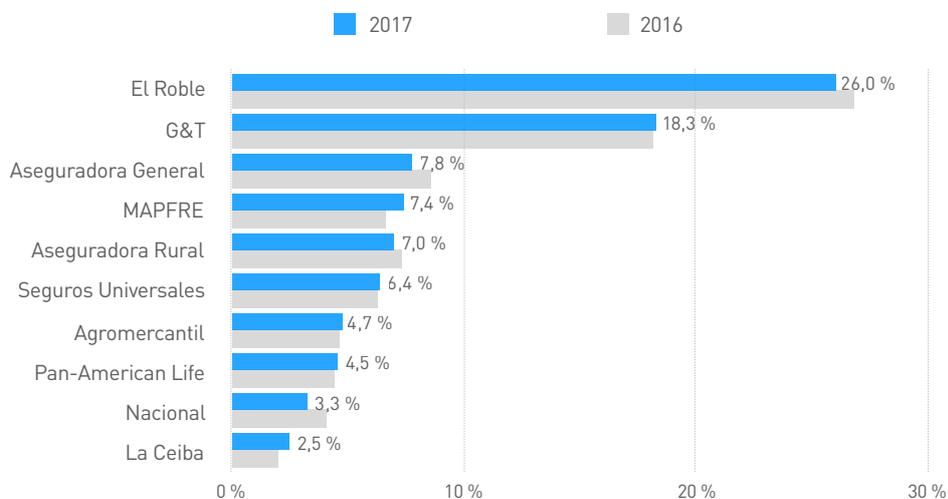
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

**Aspectos regulatorios relevantes**

La Superintendencia de Bancos, organismo encargado de la supervisión prudencial del sector asegurador en Guatemala, en consideración a los avances tecnológicos y tendencias internacionales respecto a la utilización de los medios de comunicación electrónicos, emitió el Oficio Circular No 4544-2017 para aseguradoras, el cual

contempla las disposiciones mínimas para la entrega de pólizas de seguros a través de medios de comunicación electrónicos. Entre otros aspectos, se requiere el consentimiento de los asegurados o contratantes, que se apliquen procesos de confirmación de entrega de las pólizas de seguros, y que se adopten medidas de seguridad destinadas a garantizar la integridad, disponibilidad y confidencialidad de la informa-

**Gráfica 3.1.2-u**  
**Guatemala: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

ción que impidan su transferencia o divulgación a personas no autorizadas.

Por otra parte, para agilizar los procesos de registro de los planes de seguros, la Superintendencia emitió el Acuerdo Número 7-2017 (Procedimientos para el Registro de los Planes de Seguros), el cual tiene por objeto establecer un nuevo enfoque respecto a la información y documentación que las aseguradoras deben presentar para el registro de los textos de los planes de seguros y sus bases técnicas, así como sus modificaciones, previo a su utilización, así como regular lo relativo a la cancelación o suspensión de dicho registro.

Asimismo, la Junta Monetaria, en Resolución JM-98-2017, modificó el Reglamento para el Registro de Reaseguradoras o Aseguradoras Extranjeras, de Contratos de Reaseguro y Determinación de los Límites o Plenos de Retención, para permitir que aseguradoras guatemaltecas realicen operaciones de reaseguro con aseguradoras centroamericanas que cuenten con calificación de riesgo local.

Finalmente, en el año 2017 se elaboró el Reglamento de Gobierno Corporativo para Aseguradoras y Reaseguradoras, el cual fue emitido en Resolución JM-3-2018 del 10 de enero de 2018. Este Reglamento regula los aspectos que deben observar las aseguradoras y reaseguradoras con relación a la adaptación de las mejores prácticas de gobierno corporativo, como un fundamento esencial de los procesos integrales de administración de riesgos y de un efectivo sistema de control interno. En ese sentido, incluye la implementación, organización y funcionamiento del gobierno corporativo, los comités de apoyo al consejo de administración, el control interno, la auditoría interna y el Manual del Gobierno Corporativo.

### 3.1.3 Honduras

#### Entorno macroeconómico

La economía hondureña creció en 2017 un 4,8% en términos reales, frente al 3,8% de 2016. La expansión del consumo privado y de la inversión, así como las condiciones económicas externas

favorables, contribuyeron a esta aceleración en su crecimiento (véase la Gráfica 3.1.3-a).

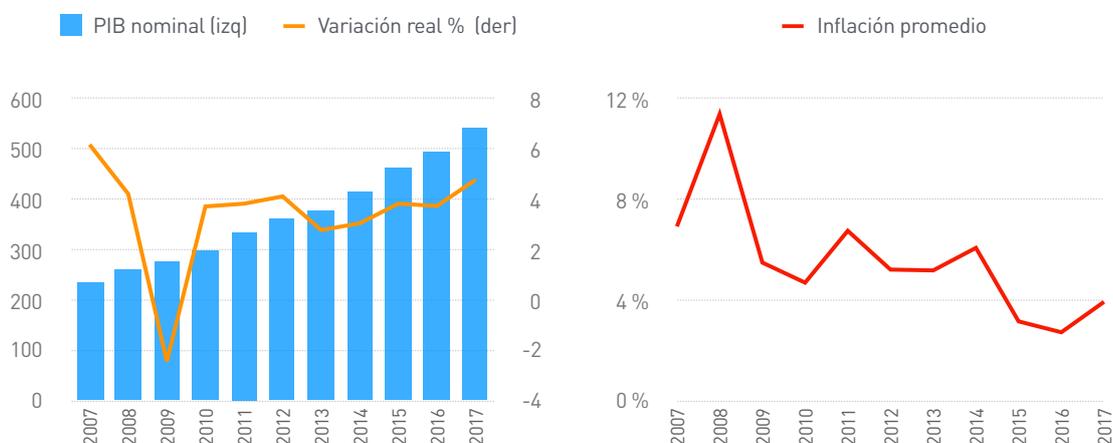
El aumento de las remesas familiares y del valor de las exportaciones compensó el incremento de las importaciones y contribuyeron a moderar el déficit de la cuenta corriente. Es de destacar también el esfuerzo de control del déficit que tras tres años consecutivos de ajustes fiscales pasó del 7,9% en 2013 al 2,8% en 2016, esperando que en 2017 quede en torno al 3,2%, según las estimaciones provisionales de la CEPAL de febrero de 2018.

Según la referida información, el PIB trimestral presentó una expansión interanual del 5,1% en el primer semestre del año. Por el lado de la oferta, durante el segundo trimestre destacó el buen desempeño del sector financiero (4,6%), el transporte (2,3%) y la construcción (2,9%). Por el lado de la demanda, el crecimiento se dio por el impulso de la demanda interna, que creció un 5,0% en el primer semestre del año, en comparación con el mismo período del año anterior. Dentro de los componentes de la demanda interna, en 2017 el gasto de consumo final fue un 3,1%, ayudado por el buen comportamiento de las remesas, mayor que en el primer semestre de 2016, y la inversión bruta interna fue un 1,6% superior.

El valor de las exportaciones y las importaciones totales de bienes aumentó a una tasa interanual del 12,3% y el 8,6%, respectivamente. En lo referente a las exportaciones, el valor de los envíos de café se elevó un 57,9% interanual, como resultado de un alza en la producción y los precios internacionales de este producto. Por otro lado, el incremento de las importaciones de metales comunes y sus manufacturas (18,9%) y de máquinas, aparatos y materiales eléctricos (9,3%) a agosto de 2017 refleja el aumento de las inversiones y la reinversión de las utilidades en el país.

La inflación media en 2017 se situó en el 3,9% (2,7% en 2016) debido al aumento de las tarifas de energía eléctrica y del precio de los combustibles a nivel local. Respecto a la tasa de desempleo abierto, según la última estimación de la CEPAL habría alcanzado el 6,7% de la población económicamente activa (PEA) en 2017, un 0,7% menos que en 2016.

**Gráfica 3.1.3-a**  
**Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de lempiras; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

En cuanto a las previsiones para el año próximo, la CEPAL estima que la economía hondureña crecerá en torno al 3,9% gracias a la expansión de Estados Unidos, principal socio comercial de Honduras, a la demanda interna y a las inversiones en proyectos de infraestructura, entre otros factores, con un aumento previsto del déficit fiscal debido a la expansión de la inversión pública. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es del 3,5%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador hondureño en 2017 ascendió a 10.362 millones de lempiras (441 millones de dólares). Esta evolución significó un crecimiento del 8,1% en términos nominales y 4,1% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b).

El crecimiento del sector asegurador en Honduras ha sido menor (-1,7 pp) al registrado el año anterior, cuando las primas se incrementaron un 9,8% en términos nominales.

De manera específica, las primas de los ramos de Vida cayeron un -3,3% en 2017 (frente al crecimiento del 17,8% registrado en 2016), hasta alcanzar los 3.179 millones de lempiras

(135 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos No Vida se incrementaron un 14,1% (frente al 6,1% de 2016), alcanzando los 7.184 millones de lempiras (306 millones de dólares).

Cabe destacar que en el segmento de los seguros de Vida disminuyeron nominalmente tanto las primas de los seguros individuales (-2,3%) como de los seguros colectivos (-3,2%), mientras que las tres modalidades de No Vida más importantes (Incendios, Salud y Automóviles) crecieron un 11,9%, un 13,6% y un 7,7%, respectivamente.

De esta forma, al crecimiento de 8,1% registrado por el mercado asegurador hondureño contribuyeron los seguros de Vida de forma negativa con (-1,1) pp, en tanto que el segmento de los seguros de No vida lo hizo con 9,3 pp (véase la Gráfica 3.1.3-c).

### Balance y fondos propios

La evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2007-2017 queda ilustrada en la Gráfica 3.1.3-d. Los activos totales del sector ascendieron a 16.561 millones de lempiras (705 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 6.155 millones de lempiras (262 millones de dólares), mostrando, salvo en 2013,

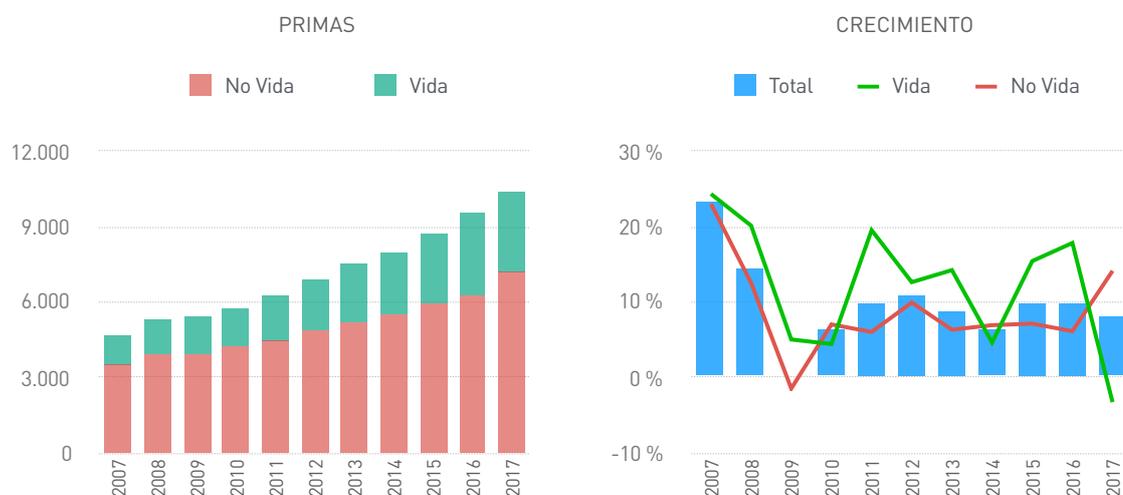
**Tabla 3.1.3**  
**Honduras: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>10.362</b>	<b>441</b>	<b>8,1</b>	<b>4,1</b>
<b>Vida</b>	<b>3.179</b>	<b>135</b>	<b>-3,3</b>	<b>-7,0</b>
Vida individual	565	24	-2,3	-4,9
Vida colectivo	2.597	111	-3,2	-5,8
Pensiones	17	1	-38,7	-40,4
<b>No Vida</b>	<b>7.184</b>	<b>306</b>	<b>14,1</b>	<b>9,8</b>
Incendio y líneas aliadas	2.106	90	11,9	7,6
Automóviles	1.578	67	7,7	3,6
Salud	1.960	83	13,6	9,3
Otros ramos	528	22	12,8	8,6
Transportes	243	10	8,6	4,5
Caución	197	8	38,3	33,0
Accidentes personales	384	16	56,2	50,3
Responsabilidad civil	143	6	51,3	45,6
Riesgos profesionales	43	2	-4,1	-7,7

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

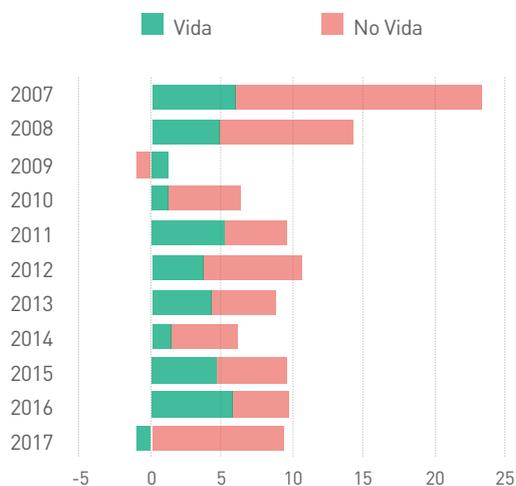
1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

**Gráfica 3.1.3-b**  
**Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millones de lempiras; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

**Gráfica 3.1.3-c**  
**Honduras: contribución al**  
**crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
**(puntos porcentuales, pp)**



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

cambios positivos a lo largo del período. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en niveles en torno al 40% en el período 2007-2012. A partir de entonces experimenta un estancamiento en valores cercanos al 37% sobre el total del activo.

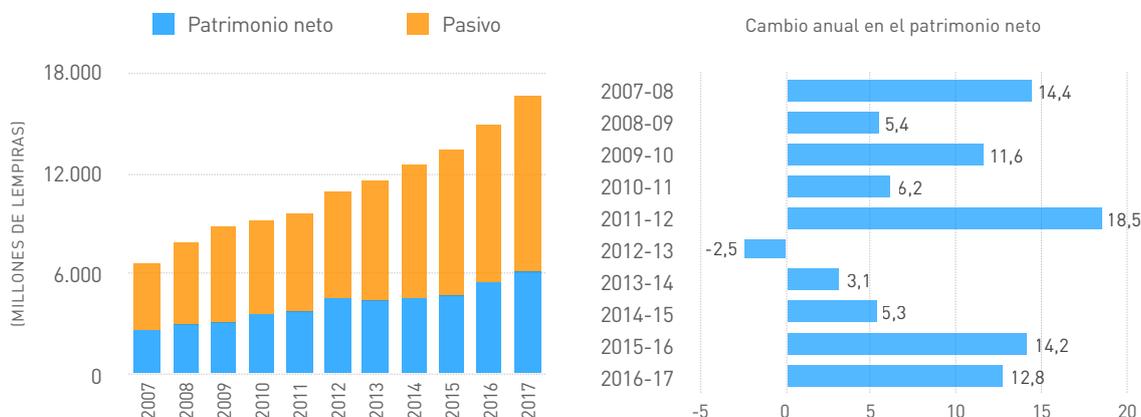
### Inversiones

La evolución de las inversiones de la industria aseguradora en Honduras a lo largo de 2007-2017 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 2017.

En 2017, las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 10.057 millones de lempiras (428 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 83,3% del total, un 9,9% en tesorería, un 2,5% en inmuebles y el 4,3% 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.

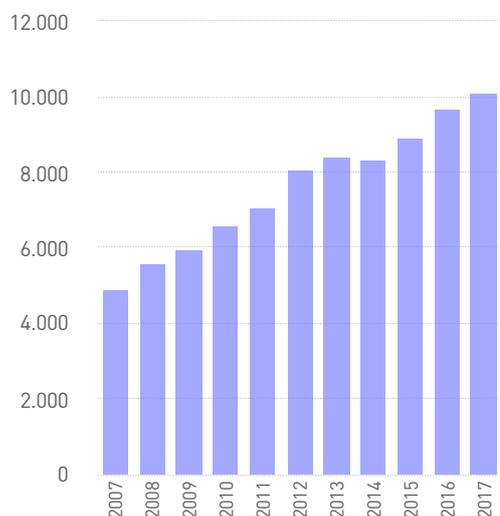
En términos generales, se observa una tendencia al crecimiento de la participación de las inversiones en deuda y renta variable (que parecía haberse estancado a partir de 2014), obteniendo en 2017 su máximo valor de la última década. También se puede constatar el crecimiento a lo largo de dicho período de las inversiones en tesorería.

**Gráfica 3.1.3-d**  
**Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
**(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)**



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

**Gráfica 3.1.3-e**  
**Honduras: inversiones del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
**(millones de lempiras)**



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

### Provisiones técnicas

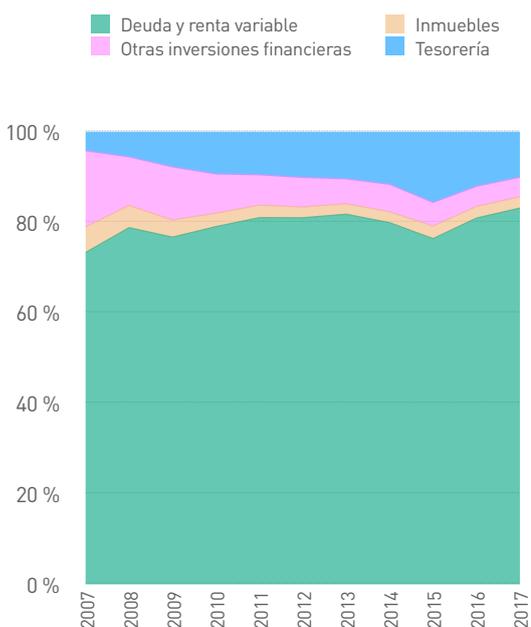
Por su parte, la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño se ilustra en la Gráfica 3.1.3-h.

Con la información disponible no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de las provisiones técnicas a nivel sectorial. No obstante, a lo largo del período 2007-2017 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, para situarse en 2017 en 7.189 millones de lempiras (306 millones de dólares).

### Desempeño técnico

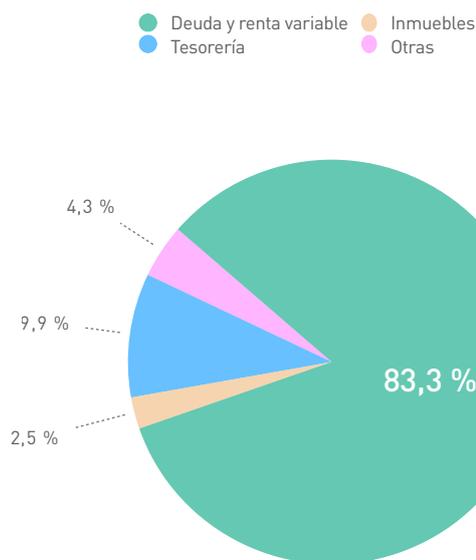
En la Gráfica 3.1.3-i se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2007-2017, a partir del análisis del ratio combinado del mercado.

**Gráfica 3.1.3-f**  
**Honduras: estructura de las**  
**inversiones, 2007-2017**  
**(%)**



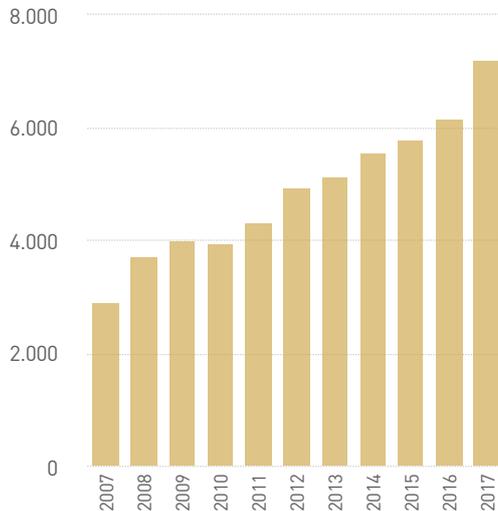
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

**Gráfica 3.1.3-g**  
**Honduras: estructura**  
**de las inversiones, 2017**  
**(%)**



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

**Gráfica 3.1.3-h**  
**Honduras: provisiones técnicas del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millones de lempiras)



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

En 2017, este coeficiente técnico se situó en 81,3%, 3,1 pp por debajo del nivel alcanzado en 2016 (84,5%) continuando así con la mejora de eficiencia iniciada en 2015. Esta mejoría se debió de manera fundamental al descenso de la siniestralidad, que pasa del 48,9% en 2016 al 44,5% en 2017. Por su parte, el ratio de gastos

se mantiene en valores ligeramente superiores a los dos años anteriores para situarse en el 36,8%.

### Resultados y rentabilidad

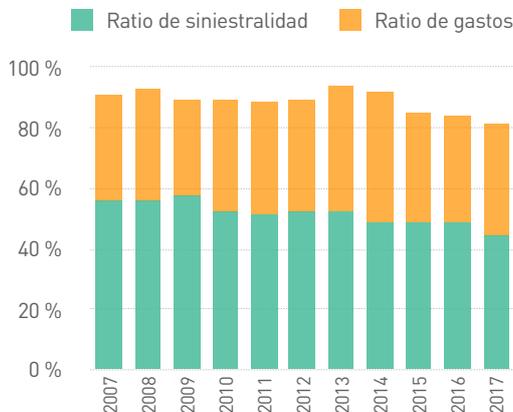
El resultado neto del sector asegurador hondureño en 2017 fue de 1.078 millones de lempiras (45,9 millones de dólares), lo que supuso un incremento del 2,4% respecto al año anterior. Es importante señalar que el resultado neto obtenido en 2017 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó básicamente en la mejora del resultado técnico del sector, ante la mejora sustancial registrada en la siniestralidad.

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,5% en 2017, disminuyendo un 1,8 pp con relación a 2016. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 6,5% en 2017, lo que significó un descenso del 0,5 pp respecto al valor observado en 2016 (véase la Gráfica 3.1.3-j).

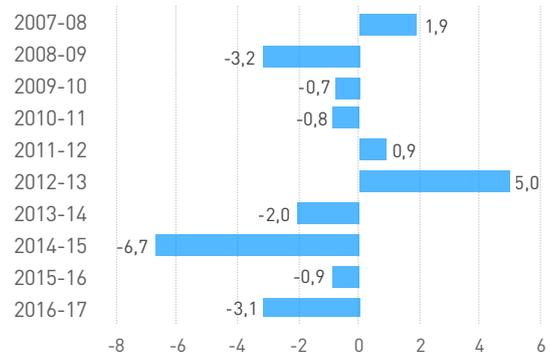
### Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.3-k se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2007-2017. Primeramente, el índice de

**Gráfica 3.1.3-i**  
**Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)

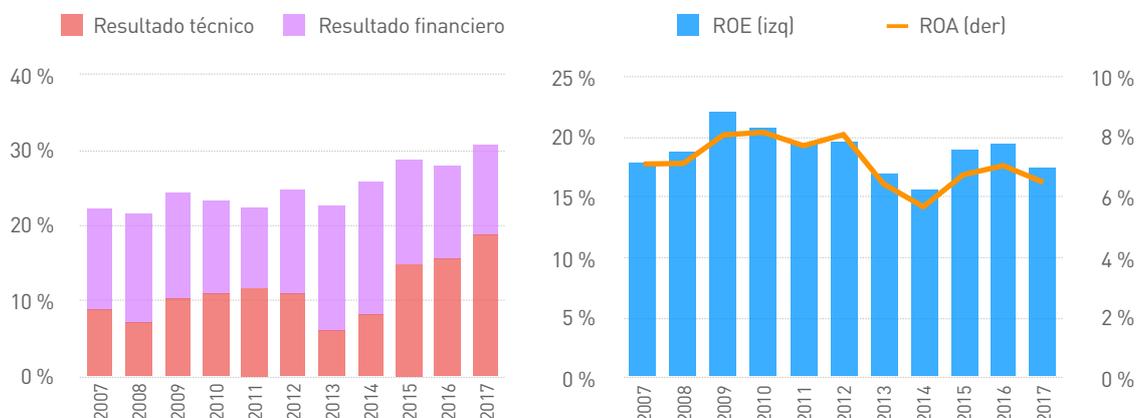


Cambio anual en el ratio combinado



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

**Gráfica 3.1.3-j**  
**Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,9%, apenas 0,1 pp por debajo del nivel observado en 2007. El índice de penetración en el mercado hondureño ha mantenido una tendencia al estancamiento a lo largo de la última década, divergiendo claramente de la tendencia promedio creciente registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto.

La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.142 lempiras (48 dólares), lo que representa un aumento del 6,6% con respecto al nivel alcanzado en 2016 (1.071,2 lempiras). La densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 86,9% a lo largo del período 2007-2017.

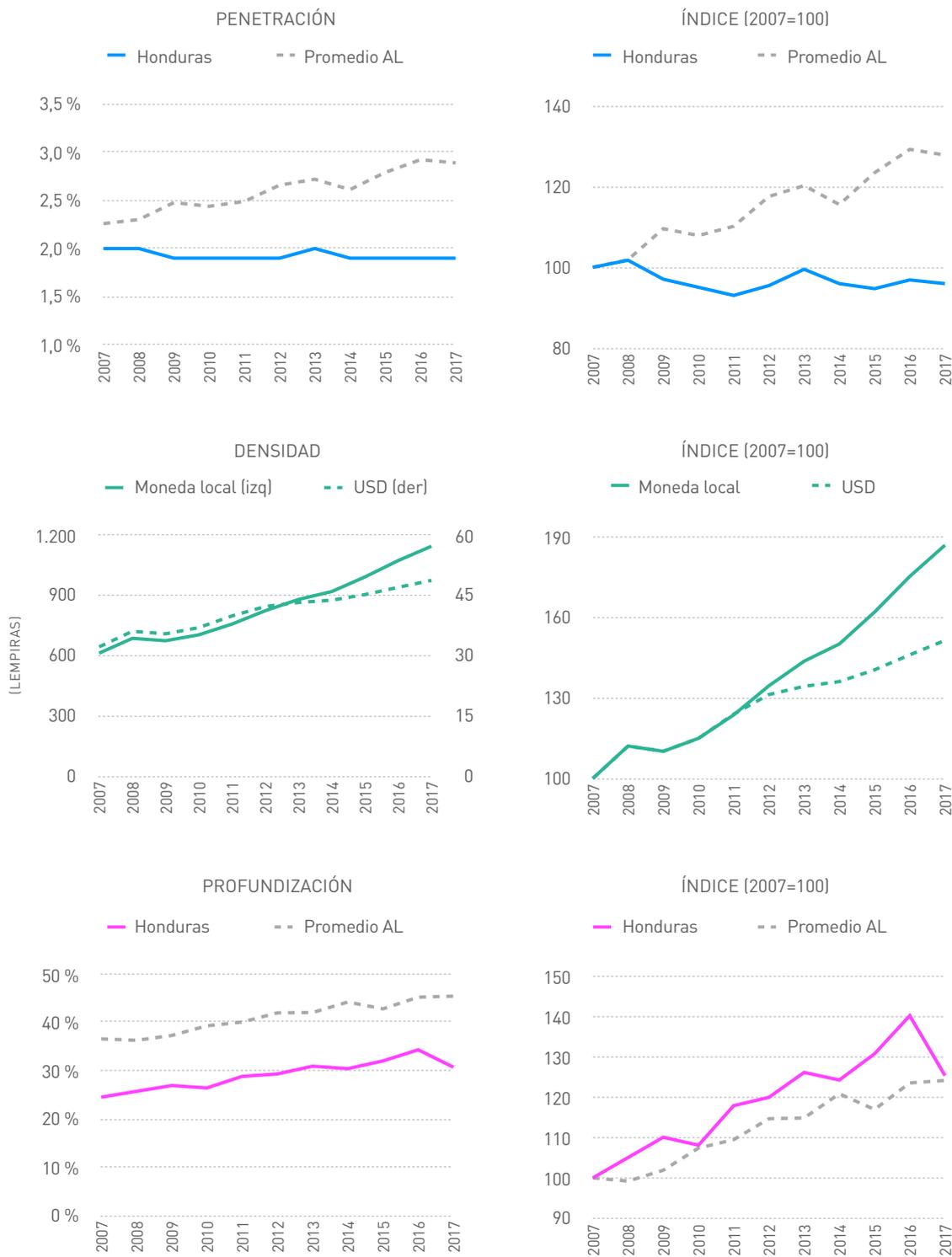
Por otra parte, la profundización en el mercado hondureño (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 2017 en 30,7% del índice respectivo; esto es, 6 pp por encima del valor registrado en 2007 y un 3,6% menos que el año precedente. Este año se separa ligeramente de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, y continúa por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (45,4%).

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Honduras entre 2007 y 2017 se ilustra en la Gráfica 3.1.3-l. Conforme a ese análisis, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 30.282 millones de lempiras (1.289 millones de dólares), representando 2,9 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año.

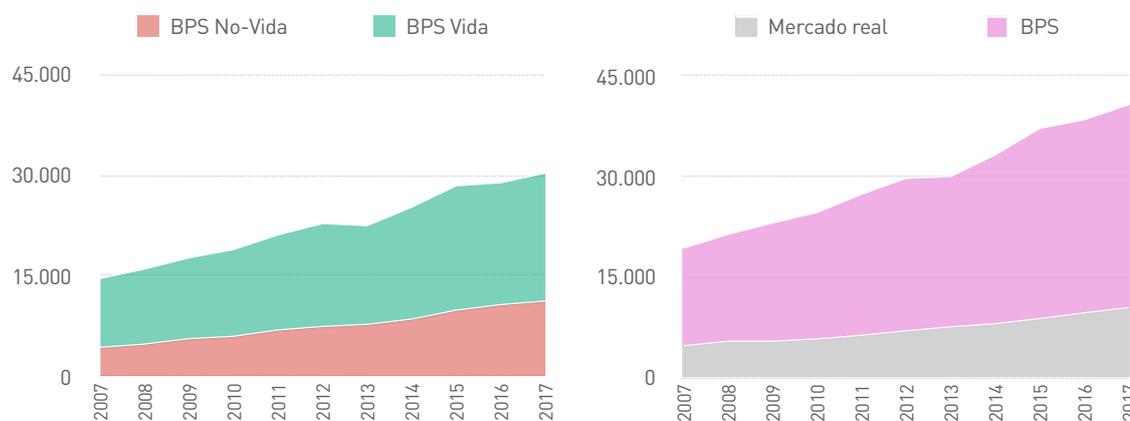
Como ocurre en buena parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período de análisis muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2017, el 63,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (19.097 millones de lempiras), lo que representa 7,6 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2007. Asimismo, el 36,9% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (11.185 millones de lempiras). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Honduras al cierre de 2017 (suma del mercado real y la BPS), se estimó en 40.644,12 millones de lempiras (1.731 millones de dólares), lo que representa 2,9 veces el mercado asegurador total en Honduras en ese año.

**Gráfica 3.1.3-k**  
**Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

**Gráfica 3.1.3-l**  
**Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millones de lempiras)



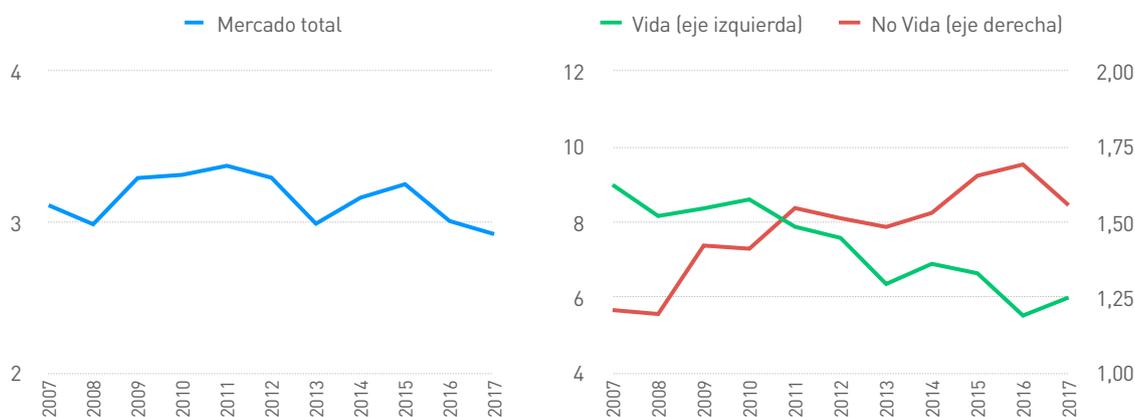
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

En la Gráfica 3.1.3-m 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 creciente a lo largo de 2008-2011 y decreciente a partir del 2012. En el segmento de los seguros de Vida es decreciente (pasando de 9 a 6 veces) en el periodo comprendido entre 2007 y 2017. 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 1,2 a 1,6 veces en dicho lapso.

Complementariamente, en Gráfica 3.1.3-n se 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 hondureño en la última década. 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.

Finalmente, la Gráfica 3.1.3-o muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador hondureño para cerrar la brecha de aseguramiento,

**Gráfica 3.1.3-m**  
**Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



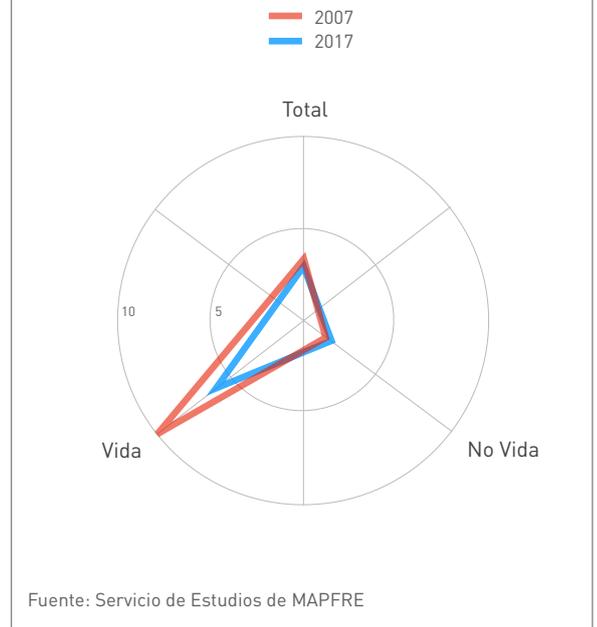
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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 2017 a lo largo de los diez años siguientes. Conforme a ese análisis, el mercado de seguros hondureño creció a una tasa anual promedio de 8,3% durante el período 2007-2017; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 10,8% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, una tasa promedio anual de 7,4% 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 10,7 pp, en tanto que para el segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de 2,5 pp. Es importante destacar que en ambos casos se registra un deterioro en dicha insuficiencia si se compara con la calculada con idéntico propósito en nuestro informe de 2016.

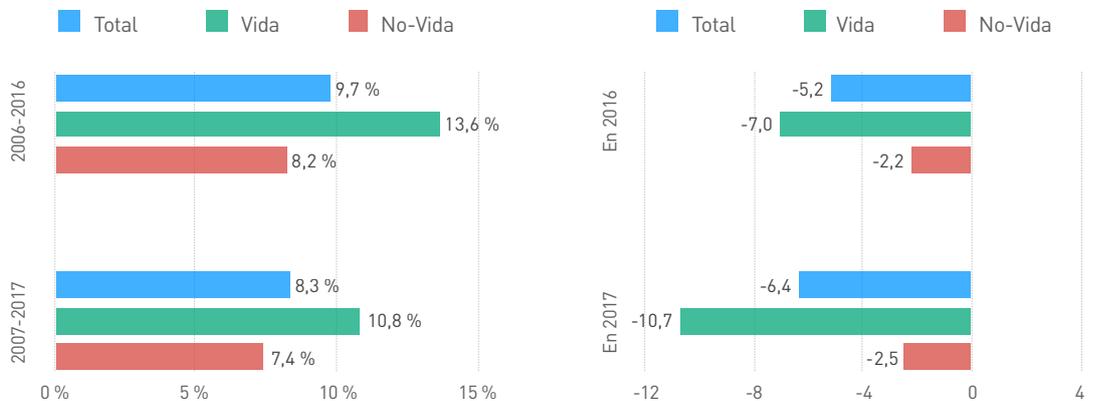
**Gráfica 3.1.3-n**  
Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



**Índice de Evolución del Mercado (IEM)**

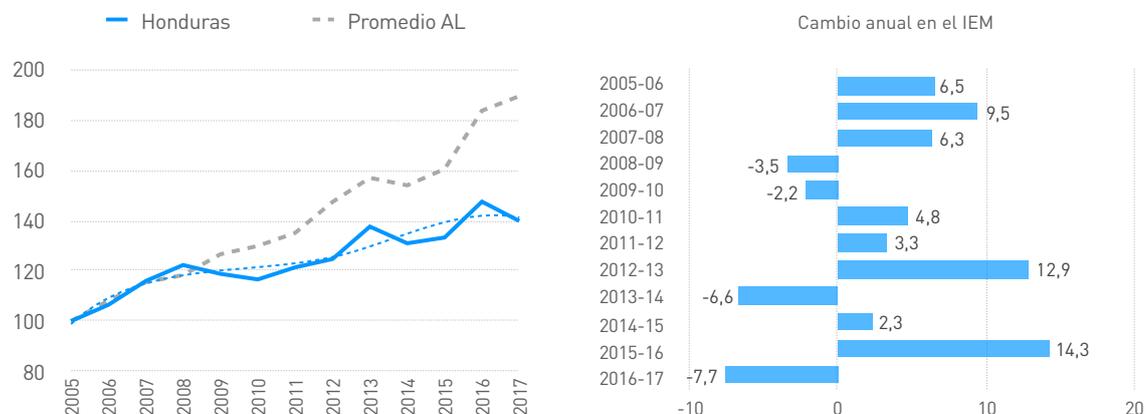
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador hondureño se muestra en la Gráfica 3.1.3-p. En términos generales, el IEM (que se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de

**Gráfica 3.1.3-o**  
Honduras: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017  
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.3-p**  
**Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

los mercados de seguros) muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado. Esta tendencia sigue, en general, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos hasta 2015, con retracciones en algunos años (2009, 2010 y 2014). No obstante, desde 2016 muestra una creciente divergencia respecto al desempeño promedio de la región de América Latina.

operación de AIG en Guatemala por parte de ASSA durante 2017. La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) supone el 77% del total de primas, registrando una ligera reducción de la concentración con respecto a 2016 (78,4%).

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

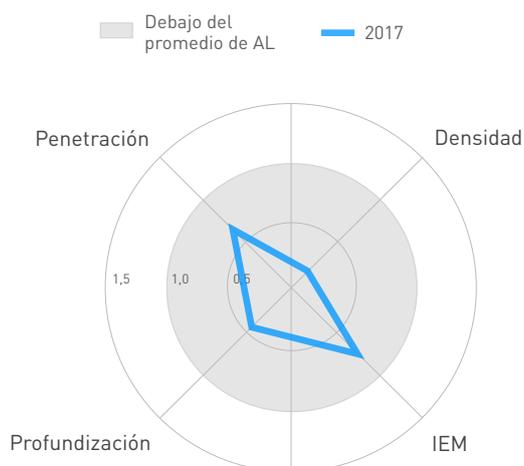
Finalmente, en la Gráfica 3.1.3-q se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador hondureño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su escaso nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

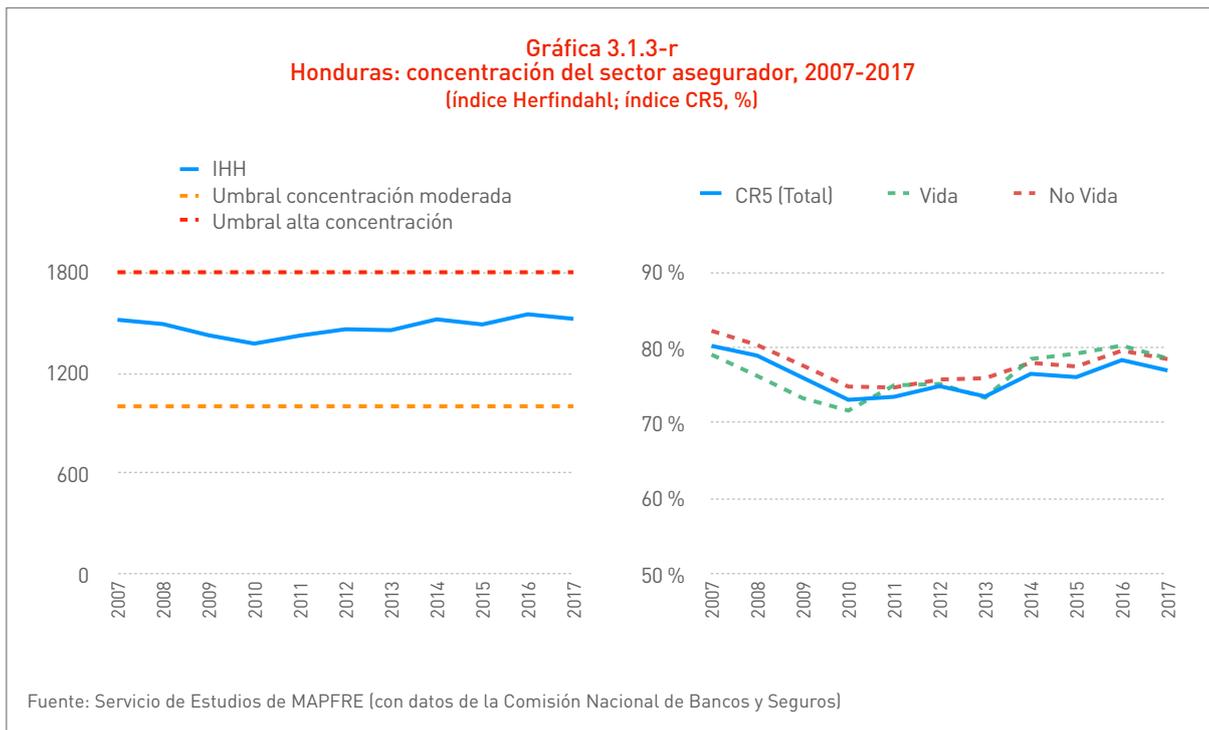
Durante el año 2017, operaron en Honduras el mismo número de entidades aseguradoras que el año anterior (12). Destaca la adquisición de la

**Gráfica 3.1.3-q**  
**Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



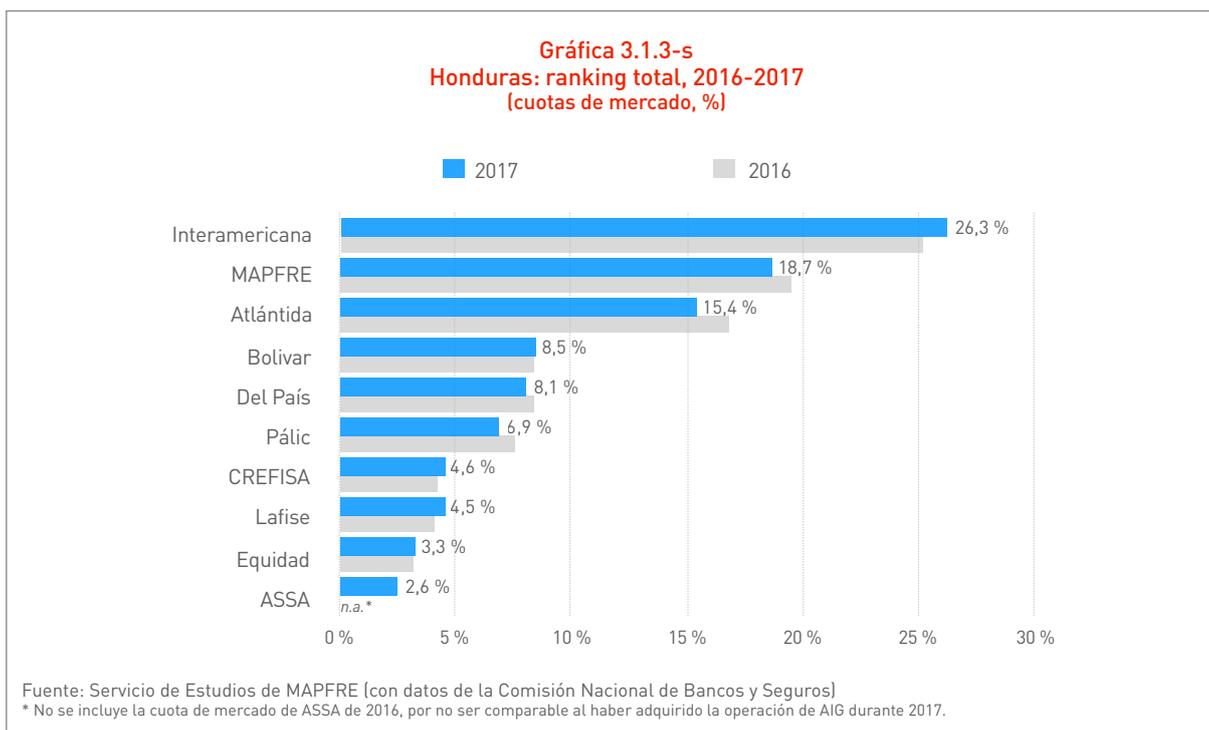
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.



El nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores que indican niveles relevantes y con una tendencia creciente a partir de 2010. El índice Herfindahl se ha mantenido por encima del umbral de concentración moderada a lo largo de la última década (véase la Gráfica 3.1.3-r).

En la Gráfica 3.1.3-s se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2017, que sigue siendo liderado por Interamericana que, con el 26,3% de las primas, incrementa en 1,1 pp su participación en el mercado. Le sigue MAPFRE (18,7%) que se deja 1,2 pp de cuota de mercado respecto al año previo, y Atlántida (15,4%) que también cae 1,5 pp.



## Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, es también liderado por Interamericana con una participación del 28,8% de las primas. Es seguida por MAPFRE con el 17,9%, que este año ha superado a Atlántida con el 16,3% de cuota (véase la Gráfica 3.1.3-t).

Por último, respecto al ranking Vida, MAPFRE cede la primera posición con el 20,3% de las primas totales a Interamericana con el 20,4%. Por su parte, Atlántida se mantiene en la tercera posición con el 13,4% de las primas de este segmento del mercado (véase la Gráfica 3.1.3-t).

## Aspectos regulatorios relevantes

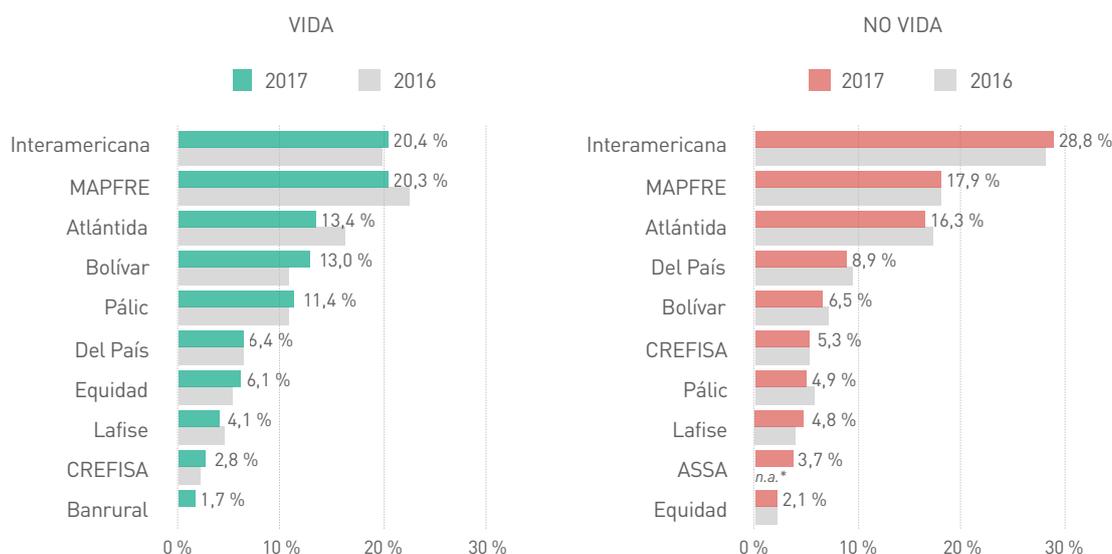
Por lo que se refiere a las novedades regulatorias relevantes de 2017, cabe destacar las siguientes disposiciones emitidas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras:

- Circular CNBS No.001/2017: Aprobación de "Normas para el registro de los modelos de contratos o pólizas de seguros y fianzas".
- Circular CNBS No.006/2017: Reforma los artículos 6, 7 literal e), 9 y Anexo No.1 de las

Normas para la Adecuación de Capital, Cobertura de Conservación y Coeficiente de Apalancamiento aplicables a las Instituciones del Sistema Financiero.

- Circular CNBS No.008/2017: Aprobación de los Requerimientos de Información para las Instituciones del Sistema Financiero y las Instituciones de Seguros, relacionados con el funcionamiento del sistema de Gobierno Corporativo.
- Circular CNBS No.017/2017: Reforma de los Requerimientos de Información para las Instituciones del Sistema Financiero y las Instituciones de Seguros, relacionados con el funcionamiento del sistema de Gobierno Corporativo, emitidos por esta Comisión mediante Resolución GES No. 163/02-03-2017.
- Circular CNBS No.019/2017: Instruir a las Instituciones de Seguros para que realicen provisiones en sus Estados Financieros por pasivos contingentes.
- Circular CNBS No.028/2017: Normas Complementarias sobre la constitución y liberación de las Reservas Técnicas, a fin de solventar diferencias de criterio en la

Gráfica 3.1.3-t  
Honduras: ranking Vida y No Vida, 2016-2017  
(cuotas de mercado, %)



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

\* No se incluye la cuota de mercado de ASSA de 2016, por no ser comparable al haber adquirido la operación de AIG durante 2017.

aplicación del Reglamento sobre Constitución de Reservas Técnicas y unificarlo con el Ente Supervisor.

- Circular CNBS No.032/2017: Aprobación de liberación de reservas de Previsión al 30 de septiembre de 2017, liberar las mismas para destinarlos de manera exclusiva a las indemnizaciones de los siniestros de los tomadores de seguros, asegurados o beneficiarios afectados por los hechos posteriores al 26 de noviembre de 2017 (daños sufridos por terceros), con relación al proceso de elecciones generales celebradas en el país el 26 de noviembre de 2017.

### 3.1.4 El Salvador

#### Entorno macroeconómico

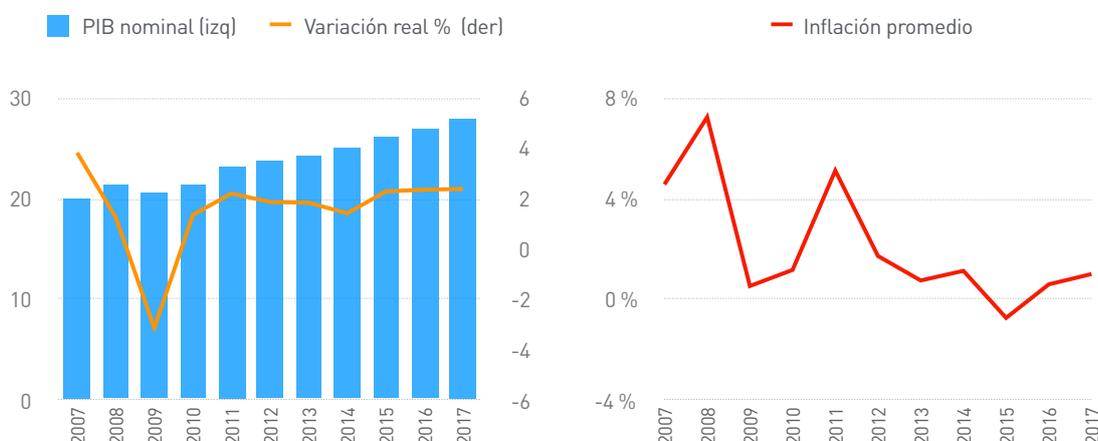
La economía de El Salvador tuvo un crecimiento real en 2017 del 2,4%, similar al de 2016 (véase la Gráfica 3.1.4-a). Esto se debió a la expansión del sector exportador y al desempeño favorable de la demanda interna, en particular el consumo privado, impulsado por niveles bajos de inflación, un mayor ingreso de remesas y la creciente financiación de la banca comercial. Según el informe preliminar de la CEPAL de febrero de 2018, la expansión promedio real del

PIB en el primer semestre fue del 2,3%, con un impulso particular de los bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (4,5%), los servicios sociales y comunales (3,4%) y la agricultura (3,4%).

Es de destacar que en 2017 la falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa propició que el gobierno cayera en situación de impago, al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP), por un monto de 56,6 millones de dólares (un 1,1% del presupuesto total). Las agencias de rating ubicaron al país en situación de incumplimiento selectivo por dicho impago. Sin embargo, tras las medidas adoptadas, a finales de octubre de 2017 mejoraron su calificación de riesgo soberano (actualmente en CCC+, B- y B3 según S&P, Fitch y Moody's, respectivamente). En este contexto, el déficit fiscal del gobierno central, incluyendo el coste previsional, finalizará en un 2,6% del PIB, levemente por debajo del 2,7% del año anterior, tras la política fiscal de contención del gasto público aplicada. La deuda pública respecto al PIB se situó en el 65,5% al cierre de 2016, último dato disponible hasta la fecha.

Las exportaciones salvadoreñas acumularon entre enero y septiembre de 2017 una expansión interanual del 5,7%. Las exportaciones se vieron favorecidas por un crecimiento del volumen del 14,4%. Por sector, destaca el crecimiento de las ventas agrícolas (8,9%) y manufactureras (5,7%),

**Gráfica 3.1.4-a**  
**El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de dólares; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

estas últimas impulsadas por prendas de vestir, y maquinaria, equipo y suministros. Sin embargo, el valor de las importaciones también creció, en torno al 5,1%, aunque en volumen tuvieron una caída del 3,4%. Es de destacar el impacto negativo derivado del encarecimiento del precio del petróleo y de sus derivados, con el consiguiente incremento de la factura petrolera del 9,4% respecto al mismo período del año anterior. La inflación media de 2017, por su parte, se situó en el 1% frente al 0,6% de 2016.

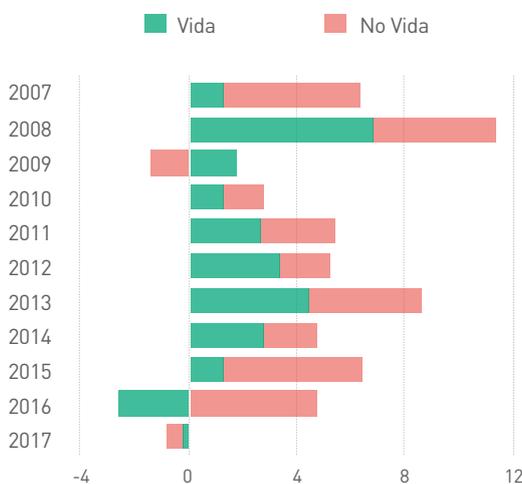
Para 2018, la CEPAL estima un crecimiento para la economía salvadoreña del 2,4%, dinamizada por la inversión privada, los flujos de las remesas y las exportaciones. El crecimiento estimado por parte del FMI para la economía salvadoreña en 2018 es del 2,3%.

### Mercado asegurador

#### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador salvadoreño decreció un -0,8% nominal (-1,8% en términos reales), hasta alcanzar los 616 millones de dólares, no pudiendo superar el crecimiento del 2% del año anterior (véanse la Tabla 3.1.4-a y la Gráfica 3.1.4-b). Al igual que en 2016, el 34,9% del total del mercado está

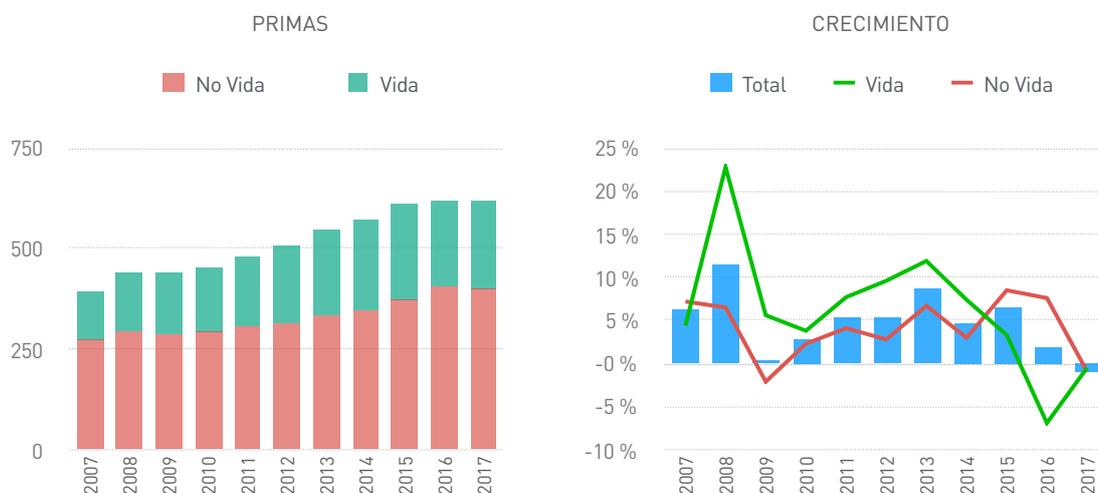
**Gráfica 3.1.4-c**  
El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 (puntos porcentuales, pp)



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

representado por las primas de los ramos de Vida, que descendieron en 2017 un -0,5% nominal hasta los 215 millones de dólares. También cayeron las primas de No Vida un -0,9% hasta los 401 millones de dólares. Por modalidades, los seguros de Vida individual y

**Gráfica 3.1.4-b**  
El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 (primas, millones de dólares; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

**Tabla 3.1.4-a**  
El Salvador: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>616</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,8</b>
<b>Vida</b>	<b>215</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,5</b>
Individual y colectivo	159	4,1	3,1
Previsional y pensiones	56	-11,8	-12,7
<b>No Vida</b>	<b>401</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,9</b>
Accidentes y enfermedad	111	-6,2	-7,1
Incendios y/o líneas aliadas	97	1,5	0,5
Automóviles	90	7,5	6,4
Otros ramos	89	-5,4	-6,4
Crédito y/o Caución	14	9,3	8,2

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

colectivo crecieron un 4,1%, mientras que los de Vida previsional y pensiones sufrieron una contracción del -11,8%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron crecimientos notables en Automóviles (7,5%) y Crédito y caución (9,3%), mientras que la mayor caída se dio en Accidentes y enfermedad (-6,2%).

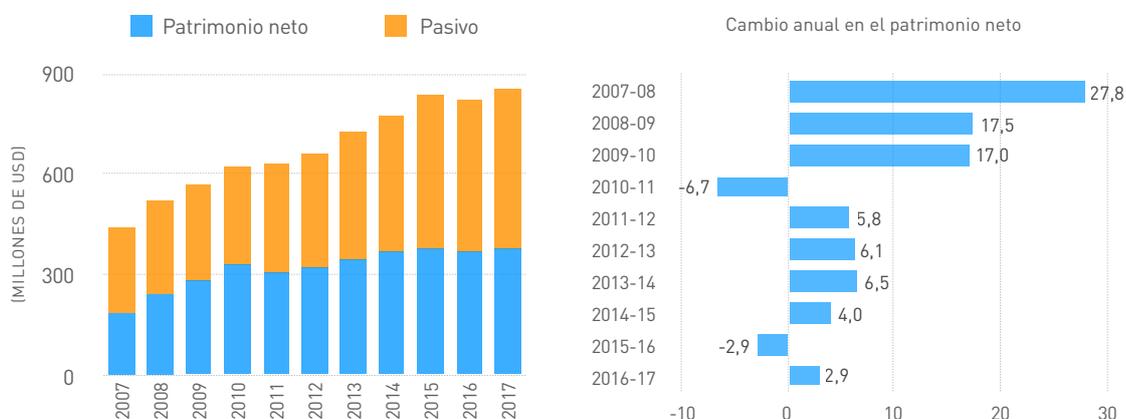
De esta forma, en el decrecimiento de -0,8% que registró el mercado salvadoreño de seguros en 2017, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución negativa de poco menos de -0,2

pp, en tanto que los seguros de No Vida fueron los que más contribuyeron a su caída con -0,6 pp, explicado por el ramo de Accidentes y enfermedad, como se ha comentado antes (véase la Gráfica 3.1.4-c).

### Balance y fondos propios

La evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegurador de El Salvador en el período 2007-2017 se ilustra en la Gráfica 3.1.4-d. De esta información se desprende que los

**Gráfica 3.1.4-d**  
El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017  
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



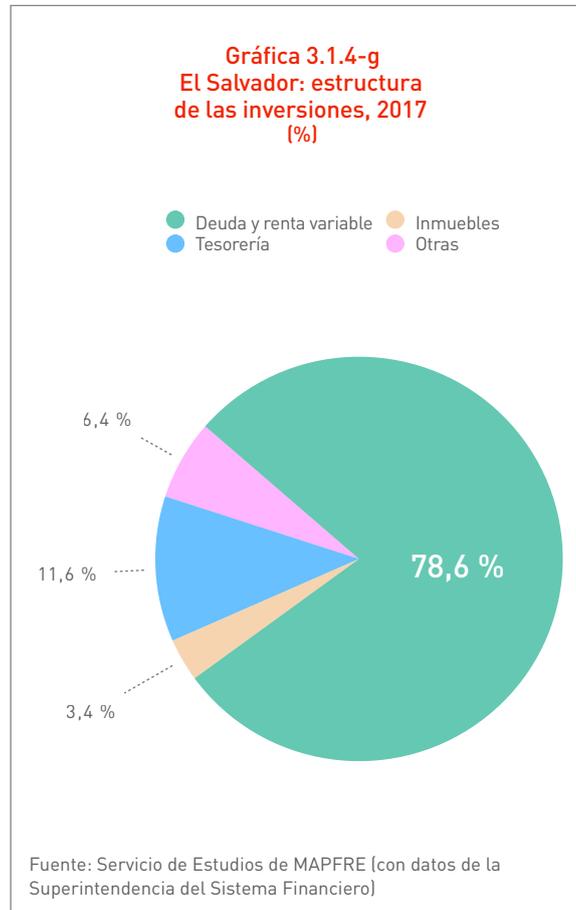
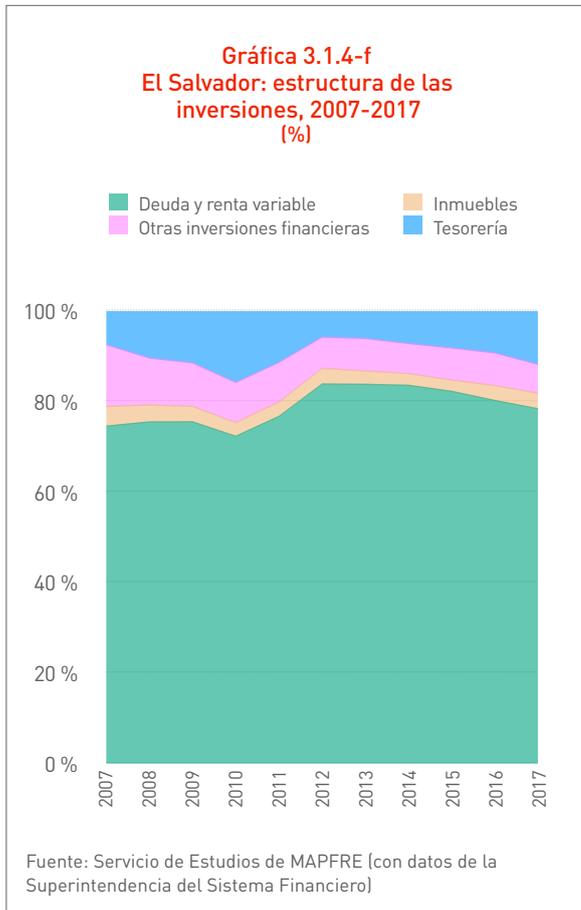
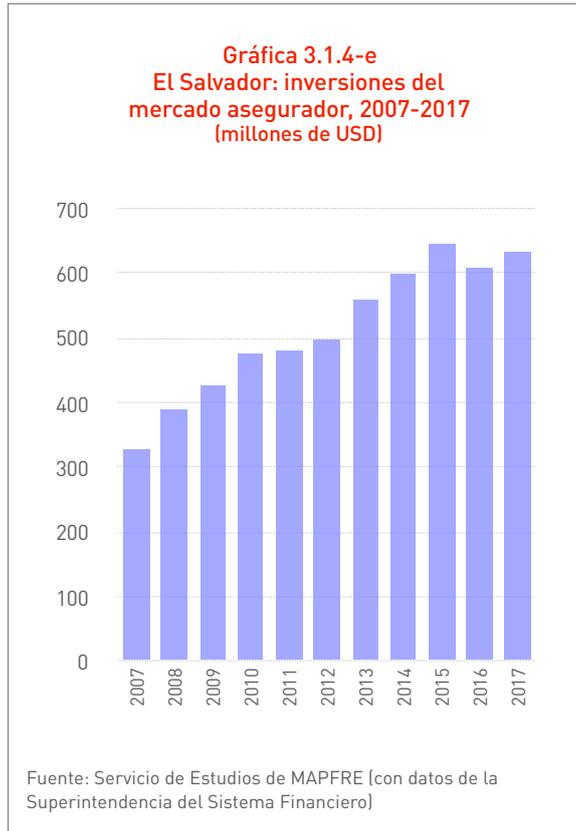
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

activos totales del sector en 2017, se situaron en 855 millones de dólares, con un incremento del 4,7% 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 2007 a 2017, alcanzando un máximo del 52,3% en 2010, y descendiendo ligeramente a partir de entonces hasta situarse en un 45,1% sobre el total del activo en el año 2017.

**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 ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado asegurador salvadoreño a lo largo del período 2007-2017. Como se desprende de esa información, en 2017 las inversiones alcanzaron 632,1 millones de dólares (4,2% superiores a las registradas en 2016). Como se observa en la Gráfica 3.1.4-g, el 78,6% de las inversiones en 2017 se concentraron en



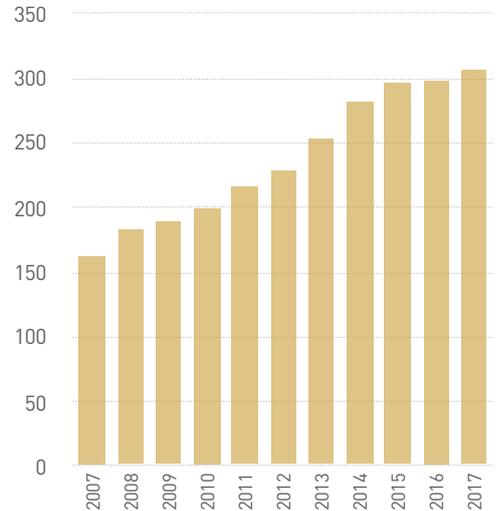
instrumentos de deuda y renta variable, un 11,6% en tesorería, un 3,4% en inmuebles y el 6,4% restante en otras inversiones financieras.

Si nos detenemos en la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo de la última década se observa una pronunciada caída en el año 2012 del porcentaje de activos mantenidos como tesorería, tras la cual se ha ido incrementado hasta alcanzar en 2017 un porcentaje similar al de 2011, por encima del 11% , a costa de una reducción en el porcentaje de instrumentos de deuda y renta variable (Gráfica 3.1.4-f).

**Provisiones técnicas**

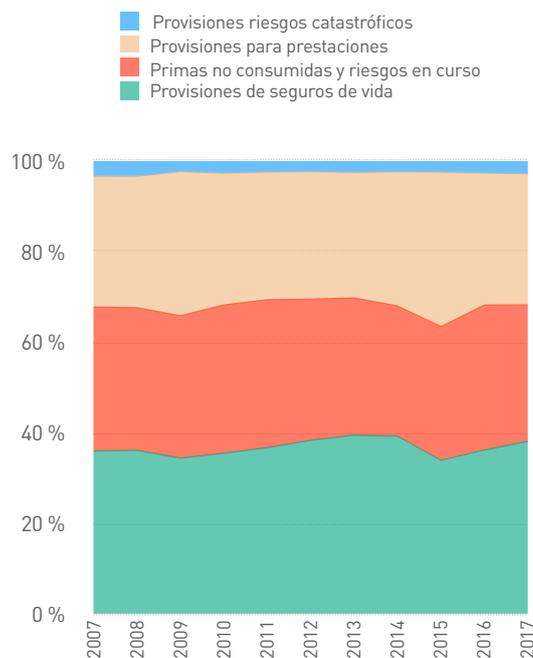
En lo que se refiere a las provisiones técnicas del sector asegurador salvadoreño, las Gráficas 3.1.4-h, 3.1.4-i y 3.1.4-j muestran su evolución y composición relativa a lo largo del período analizado (2007-2017). En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 307,2 millones de dólares. El 38,2% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 30,1% a la provisión para primas no

**Gráfica 3.1.4-h**  
El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de USD)



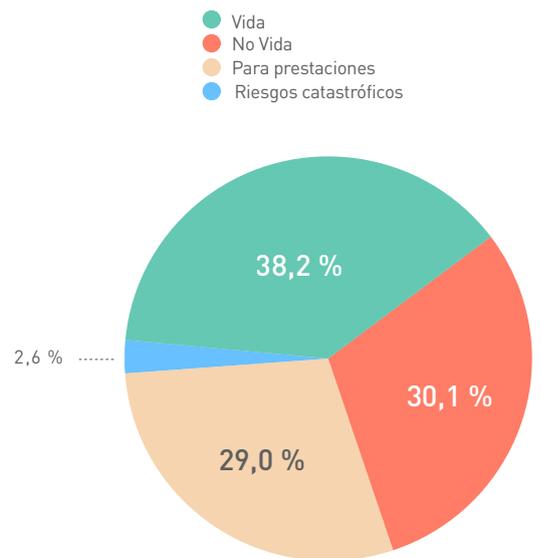
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

**Gráfica 3.1.4-i**  
El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



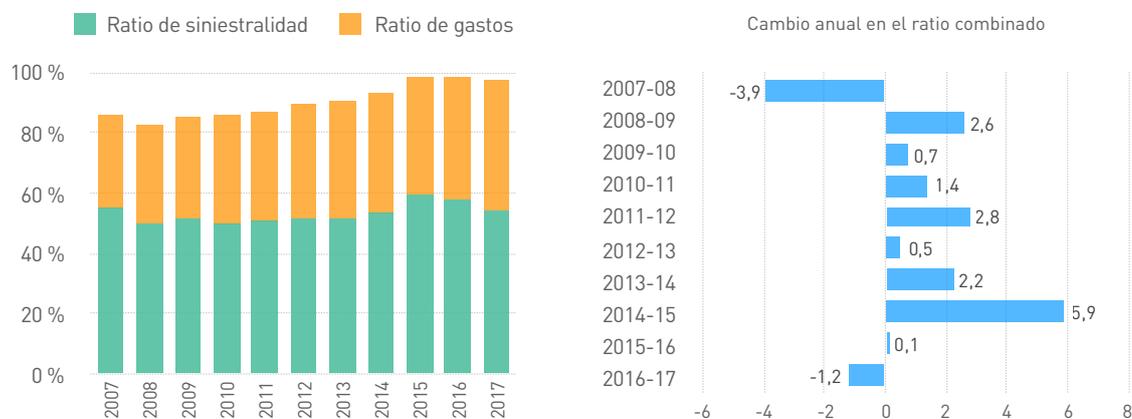
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

**Gráfica 3.1.4-j**  
El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



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

**Gráfica 3.1.4-k**  
**El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 29,0% a la provisión para prestaciones y el 2,6% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

A lo largo del período 2007-2017 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones técnicas, a excepción de las provisiones de los riesgos catastróficos las cuales caen ligeramente en el periodo 2009-2012. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

### Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.4-k se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2007-2017, a partir del análisis del ratio combinado del mercado. Esta evolución muestra un deterioro sostenido de este indicador desde el año 2008 con un ratio combinado del 82,5% hasta el 97,6% de 2017, año en el que presenta una leve mejoría respecto al del año anterior (del 98,8%).

Conviene destacar que el descenso en el indicador técnico de 2017 se debió principalmente a la mejora del ratio de siniestralidad, que decreció en 3 pp, compensando el incremento del 1,8 pp del ratio de gastos.

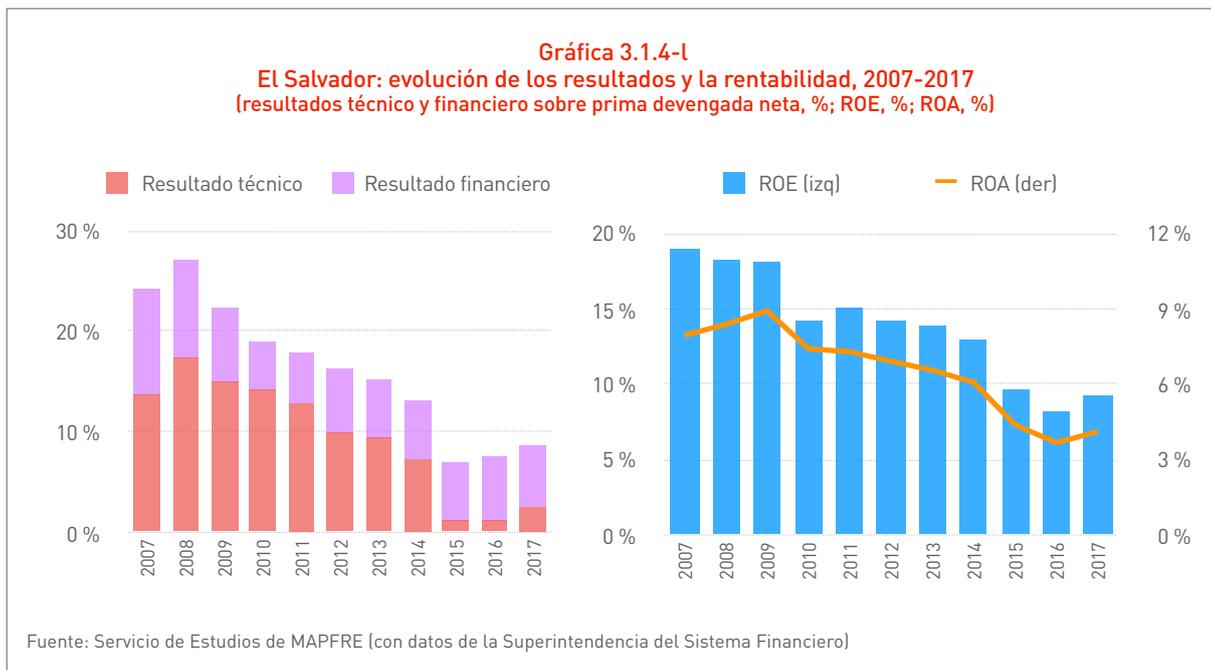
### Resultados y rentabilidad

El resultado antes de impuestos del negocio asegurador en El Salvador en el año 2017 fue de 35,2 millones de dólares (frente a 30 millones de 2016), debido fundamentalmente a la mejoría del resultado técnico, pues el resultado financiero se mantiene en valores similares al año anterior, con una ligera caída del 0,6% hasta los 24,3 millones de dólares. Como se observa en la Gráfica 3.1.4-l, a partir de 2008, con la excepción del 2017, hay una reducción sostenida del resultado técnico que ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora.

En línea con lo anterior, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño confirma la tendencia de caída ubicándose en el 9,3% en 2017, mejorando en 1,1 pp con relación a 2016, pero siendo un 9,6 pp inferior al valor de 2007. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA). En 2017, el indicador alcanzó 4,1%, lo que significó un crecimiento de 0,5 pp respecto a 2016.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.4-m se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2007-2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se ubicó en 2,2% un dato inferior en 0,2 pp del nivel observado en 2007. El



índice de penetración en el mercado asegurador salvadoreño ha mostrado una tendencia de crecimiento sostenido (aunque con ligeros retrocesos en 2011 y 2017), divergente y por debajo de la mostrada en promedio por los mercados latinoamericanos (2,9%).

Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 97 dólares en 2017, inferior al nivel alcanzado el año previo (98,2 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 50,1% a lo largo de 2007-2017.

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 2017 se ubicó en 34,9%, prácticamente el mismo valor alcanzado en 2016 y con una tendencia creciente hasta 2014, año a partir del cual se ha visto estancada.

De esta manera, la divergencia con el promedio de los países de la región ha aumentado. Asimismo, los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (45,4% para el 2017) siempre han estado por encima del mercado de seguros salvadoreño.

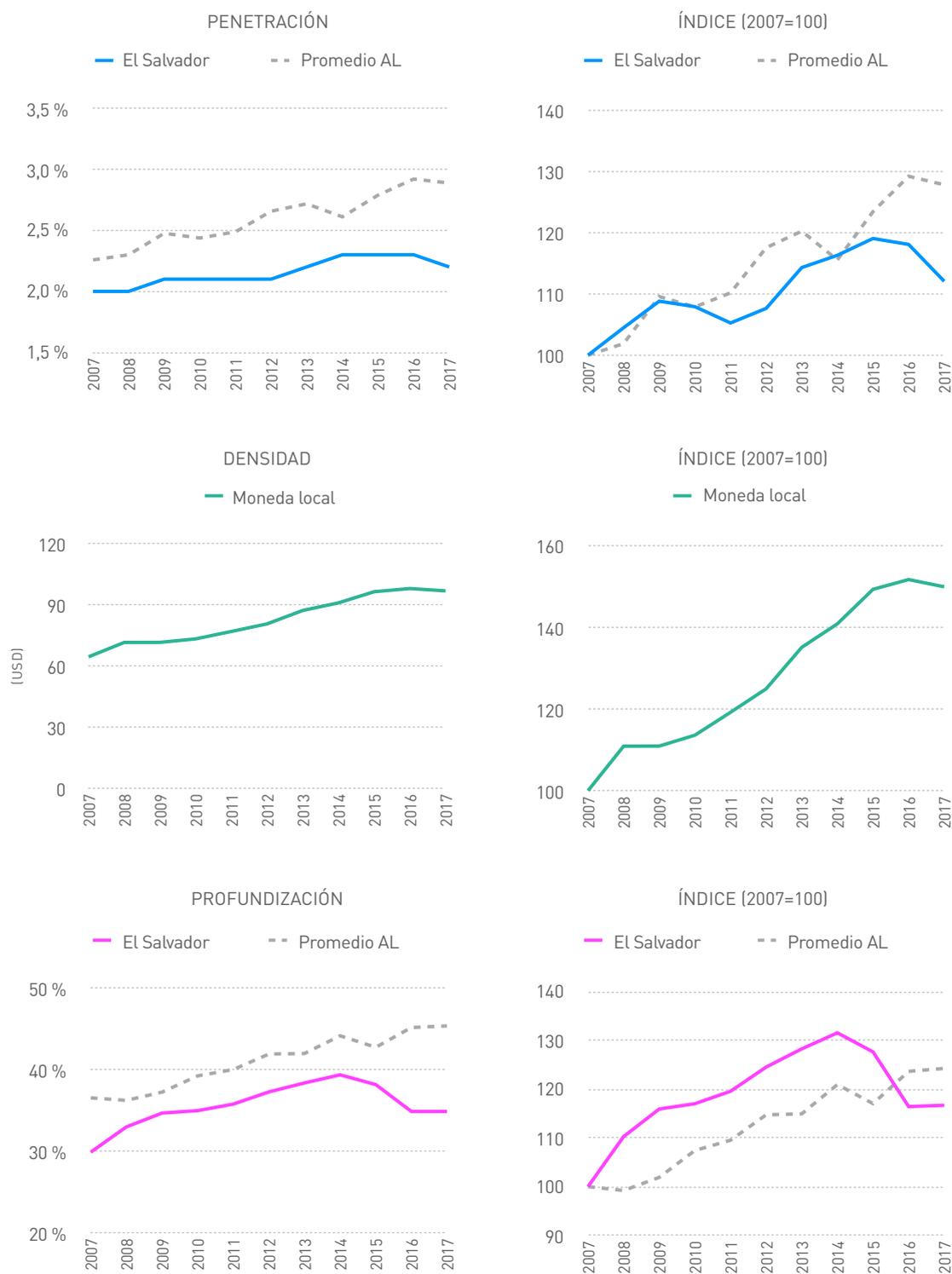
### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.4-n muestra la estimación de la BPS para el mercado de seguros salvadoreño entre 2007 y 2017. De esa información se desprende que la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 1.494,5 millones de dólares, representando 2,4 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año (similar al año anterior).

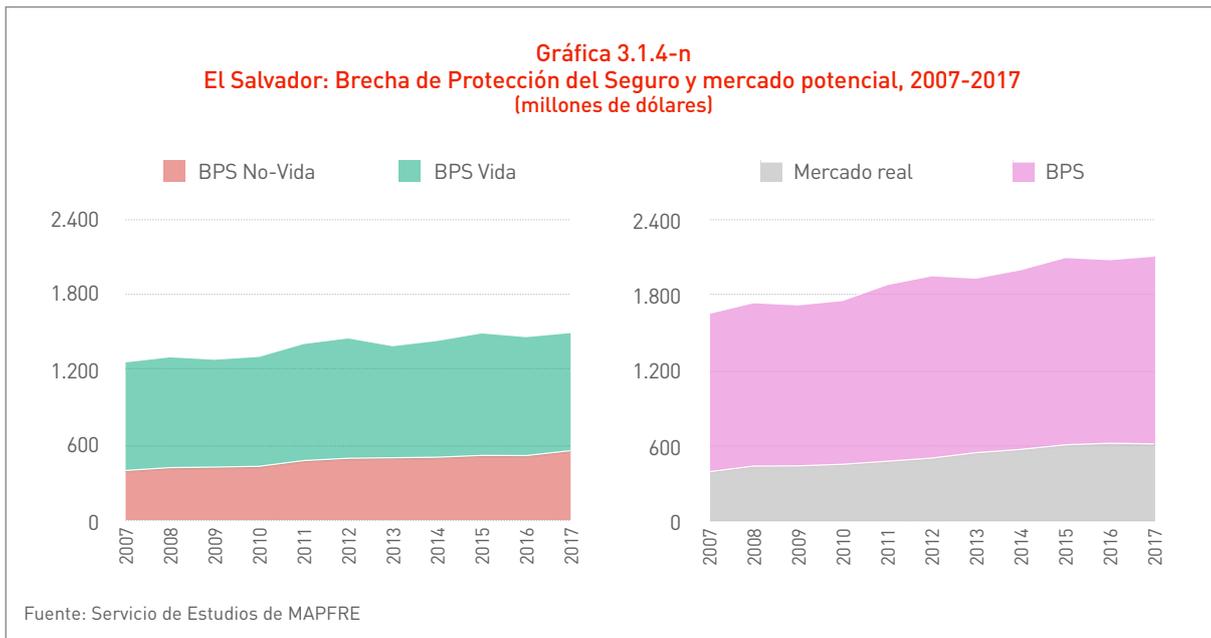
Por su parte, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2017, el 63,0% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (941,6 millones de dólares), -1,8 pp menos que la participación que se observaba en 2016 y 5,6% menos que en 2007. El 37,0% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (553 millones de dólares). De esta forma, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2017 (el mercado real más la BPS), se estimó en 2.110,7 millones de dólares, lo que representa 3,4 veces el mercado asegurador total en El Salvador en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.1.4-o ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros durante 2007-2017. La BPS para el segmento de los

**Gráfica 3.1.4-m**  
**El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

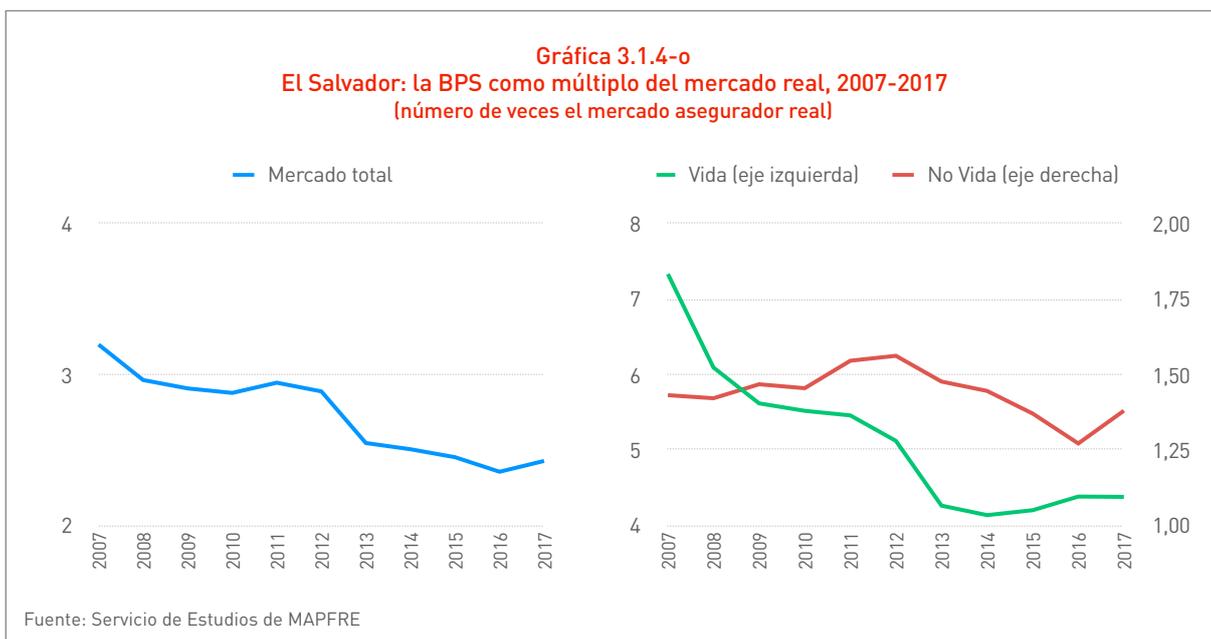


seguros de Vida, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 7,3 a 4,4 veces), si bien es cierto que desde el 2013 se puede observar ciertos signos de ralentización en esa tendencia. Para el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia de medio plazo es también descendente, al pasar de 1,43 a 1,38 en ese lapso.

La Gráfica 3.1.4-p 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 2017 frente a la de 2007. La situación en el caso del mercado asegurador salvadoreño mejora únicamente en el ramo de Vida.

Por último, la Gráfica 3.1.4-q 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 que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de los diez años siguientes.

El mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 4,6% entre 2007 y 2017; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio de 6,2%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 3,8% 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 12,1 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 5,3 pp). Destaca, además, el hecho de que la insuficiencia en ambos segmentos Vida y No Vida, se incrementó respecto al ejercicio efectuado el año anterior.

**Índice de Evolución del Mercado (IEM)**

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

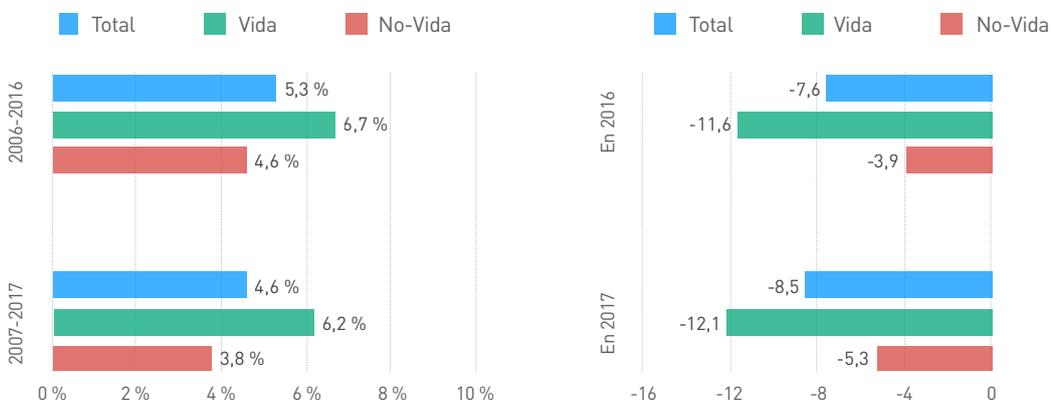
**Gráfica 3.1.4-p**  
El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

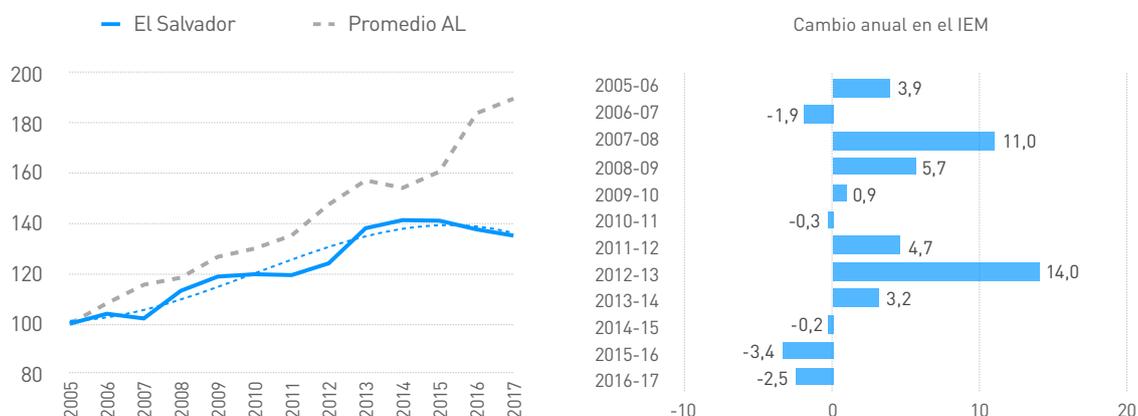
En general, la tendencia del indicador es positiva y creciente a lo largo del período 2007-2017, aunque con un retroceso a partir de 2015 y, en cualquier caso, por debajo y divergiendo a partir de 2010 de la que ilustra el desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

**Gráfica 3.1.4-q**  
El Salvador: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017  
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.4-r**  
**El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.4-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador salvadoreño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. Se observa que, la situación del mercado asegurador de El Salvador se sitúa por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su escaso nivel de desarrollo comparado con el conjunto de los mercados de la región.

se ha situado a lo largo de la pasada década prácticamente 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 del señalado año de 2013 (véase la Gráfica 3.1.4-t).

### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

En El Salvador, en el año 2017 operaban 21 entidades aseguradoras, dos menos que el año anterior. Los índices de Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración del mercado salvadoreño ha descendido en forma ligera a partir de 2013.

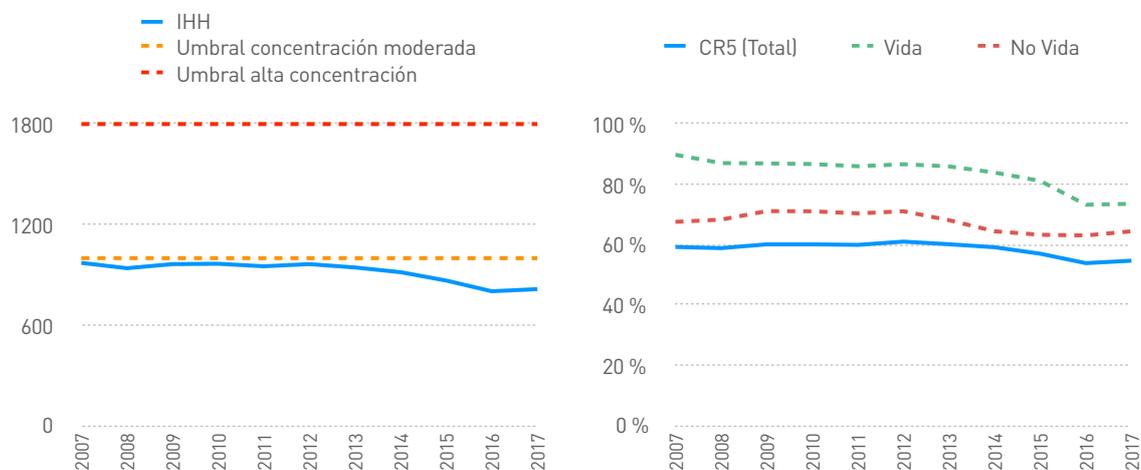
La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) en 2017, supuso el 54,7% del total de primas, registrando un ligero incremento de la concentración con respecto a 2016 (53,9%). El índice Herfindahl, por su parte,

**Gráfica 3.1.4-s**  
**El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE  
 \* 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 3.1.4-t**  
**El Salvador: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

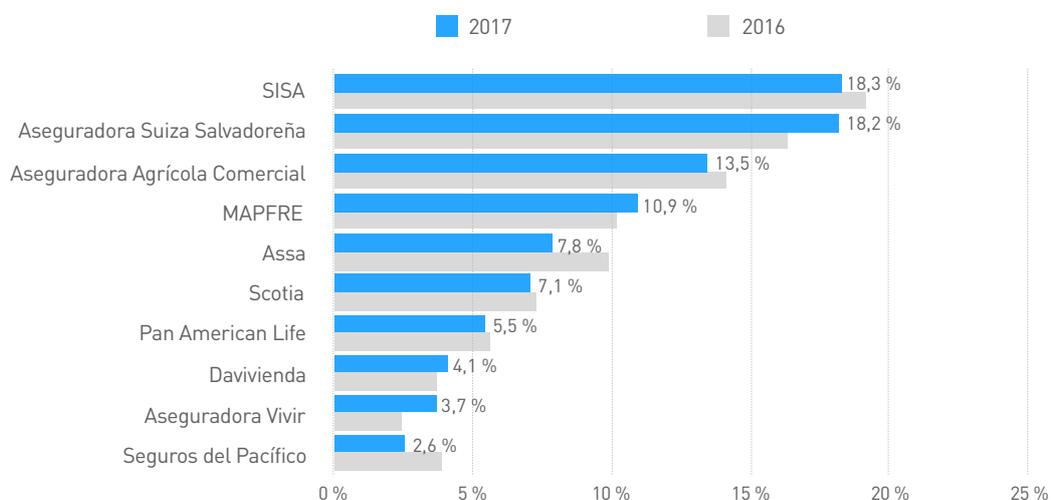
En el ranking total de grupos aseguradores en 2017 (Gráfica 3.1.4-u), los tres primeros puestos son ocupados por los mismos grupos aseguradores que en 2016. El primer puesto sigue siendo para Seguros e Inversiones (SISA), con una cuota de mercado del 18,3% (cae -0,8 pp), seguida muy de cerca por Aseguradora Suiza Salvadoreña (18,2% que sube 2,1 pp por el éxito en seguro de salud y hospitalización

colectivos y bancaseguros) y por Aseguradora Agrícola Comercial (13,5% que se deja -0,6 pp de cuota este año respecto al anterior).

**Rankings No Vida y Vida**

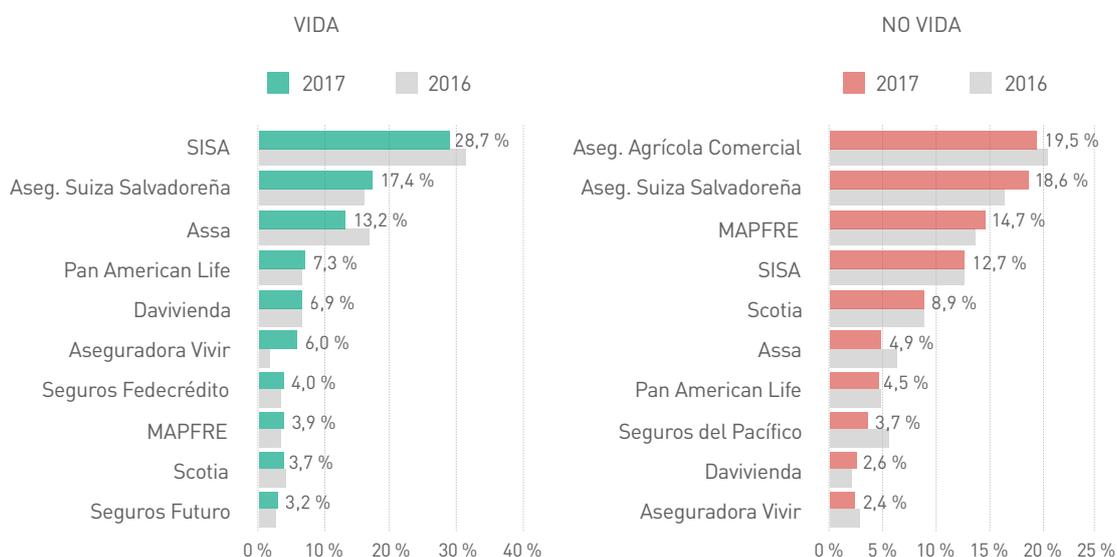
Finalmente, las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida del mercado salvadoreño están ocupadas por

**Gráfica 3.1.4-u**  
**El Salvador: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



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

**Gráfica 3.1.4-v**  
**El Salvador: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



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

Aseguradora Agrícola Comercial con una cuota del 19,5%, seguida por Aseguradora Suiza Salvadoreña con el 18,6% y por MAPFRE con una cuota del 14,7% (véase la Gráfica 3.1.4-v).

Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida en el mercado de El Salvador, Seguros e Inversiones (SISA) lidera el ranking, con el 28,7% de las primas. Por su parte, Assa, con una participación del 13,2%, cede la segunda posición a Aseguradora Suiza Salvadoreña con una cuota de mercado del 17,4% (véase la Gráfica 3.1.4-v).

### Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a las novedades regulatorias relevantes de 2017, así como las que se han emitido en lo que va de 2018, cabe destacar las siguientes:

- De conformidad a lo establecido en los artículos 14, 48, 68 y 98 de la Ley de Sociedades de Seguros y numeral 5) del artículo 35 del Reglamento de la Ley en referencia, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, en sesión No. CD-55/2017 de fecha 14 de diciembre de 2017, aprobó la

actualización de los valores de los capitales sociales mínimos de las Sociedades de Seguros y Corredores de Seguros, de acuerdo al detalle que se muestra en la Tabla 3.1.4-b. Dichos valores entraron en vigencia a partir

**Tabla 3.1.4-b**  
**El Salvador: actualización de los valores de los capitales sociales mínimos de las Sociedades de Seguros y Corredores de Seguros**  
 (USD)

Capital social mínimo	Valores mínimos anteriores	Nuevos valores
Seguros Generales	1.359.658	1.367.083
Seguros de Personas	960.883	966.130
Operaciones de Fianzas	779.548	783.805
Reaseguradoras y Reafianzadoras	3.860.821	3.881.905
Todos los Ramos de Seguros	2.320.032	2.332.702
Asociaciones Cooperativas	960.883	966.130
Valor mínimo para depósito de póliza	9.866	9.920
Valor para pago de reservas matemáticas	7.832	7.875
Valor mínimo de capital social de los corredores de seguros	17.290	17.384

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de la Superintendencia del Sistema Financiero)

del 1 de enero de 2018, estableciéndose un plazo hasta el 30 de junio de ese año para que las entidades que no alcancen los nuevos capitales mínimos regularicen su situación.

- En relación a la previsión social es de destacar que, en septiembre de 2017, el gobierno de El Salvador aprobó el decreto legislativo n° 787<sup>8</sup> con reformas significativas a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones. Entre otros aspectos, se adecua el tipo de interés técnico para el cálculo del valor actual esperado de las pensiones para adaptarlo a las tasas de rentabilidad histórica obtenida por los fondos de pensiones, reduciéndolo del 6% al 4% a partir del 1 de enero de 2018. Asimismo, destacan los aumentos de las contribuciones de empleados al sistema de ahorro para pensiones desde el 6,25% hasta el 7,25%, y para los empleadores del 6,75% al 7,75%.

Este crecimiento fue impulsado por el aumento de la producción agropecuaria, por la recuperación de la construcción y de la industria alimenticia, así como por las condiciones favorables de la demanda externa, en un entorno de desaceleración del consumo público. El dinamismo de las exportaciones, la reducción de las importaciones y el flujo de las remesas familiares ayudaron a mejorar el déficit de la cuenta corriente, que se situó en el 5% al cierre de 2017, frente al 8,6% de 2016. El ratio de la deuda pública respecto al PIB se ubicó en el 46,8% a finales de 2017, con un déficit fiscal del 1,9% para el conjunto del año.

La inflación media de 2017 se situó en un 3,9% (frente a un 3,5% de 2016). Este incremento se produjo fundamentalmente por el efecto del aumento en el precio del petróleo y sus derivados. La tasa de desempleo, por su parte, cerró el año 2017 con un 3,3%.

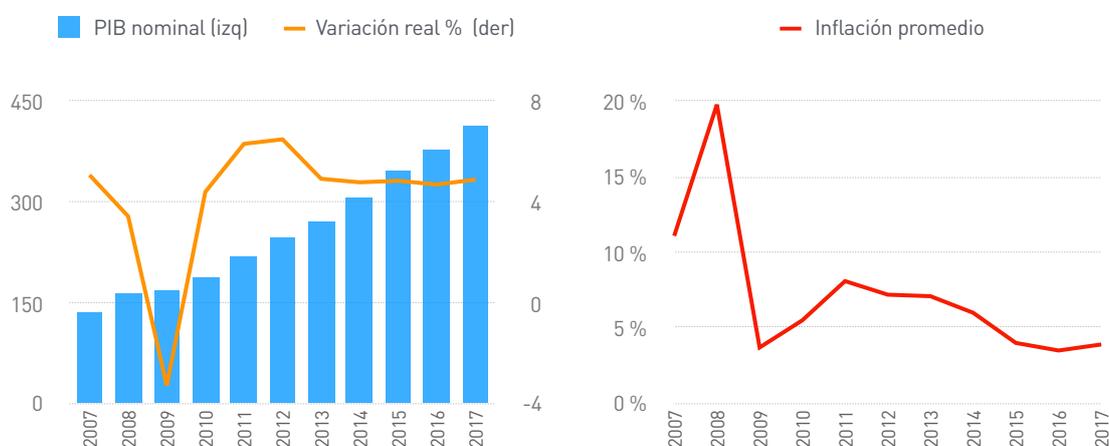
Según el antes referido informe de la CEPAL, en el corto y medio plazos Nicaragua se enfrenta a retos en materia de financiación internacional, habiéndose resentido de una disminución de flujos correspondientes a la cooperación venezolana, y por la probable aprobación de la ley de condicionamiento a la inversión nicaragüense por parte del Congreso de los Estados Unidos (NICA Act), que le limitaría el acceso a créditos de parte de organismos multilaterales.

### 3.1.5 Nicaragua

#### Entorno macroeconómico

La economía nicaragüense creció en 2017 un 4,9% en términos reales, dos décimas menos que el año anterior (véase la Gráfica 3.1.5-a).

**Gráfica 3.1.5-a**  
**Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
(PIB en moneda local, millardos de córdobas; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

Para el año 2018, la CEPAL estima que la economía de Nicaragua crecerá en torno a un 5%, ayudada por el impulso exportador del sector agropecuario y de la industria alimenticia, y por la inercia en el sector de la construcción que se estima compensará la desaceleración del consumo público y del privado. Por su parte, el crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es del 4,7%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

Las primas del mercado asegurador de Nicaragua en 2017 ascendieron a 6.618 millones de córdobas (220 millones de dólares), con un incremento nominal del 13,2% y real del 9% respecto al año anterior (véase la Tabla 3.1.5). Como se observa en la Gráfica 3.1.5-c, el mercado asegurador nicaragüense en 2017 crece a niveles similares a los de 2016, pero todavía lejos de los crecimientos de los tres años anteriores (2012-2014).

Desde el punto de vista de los segmentos del mercado, los ramos de Vida, que representan el 19,6% del total, crecieron un 16,5% (4,8 pp menos que el año anterior), hasta alcanzar los 1.295 millones de córdobas (43 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos

de No Vida crecieron un 12,4% (frente al 10,6% de 2016), hasta situarse en 5.324 millones de córdobas (177 millones de dólares). Las dos modalidades más importantes, Automóviles e Incendios, crecieron nominalmente un 10,9% y



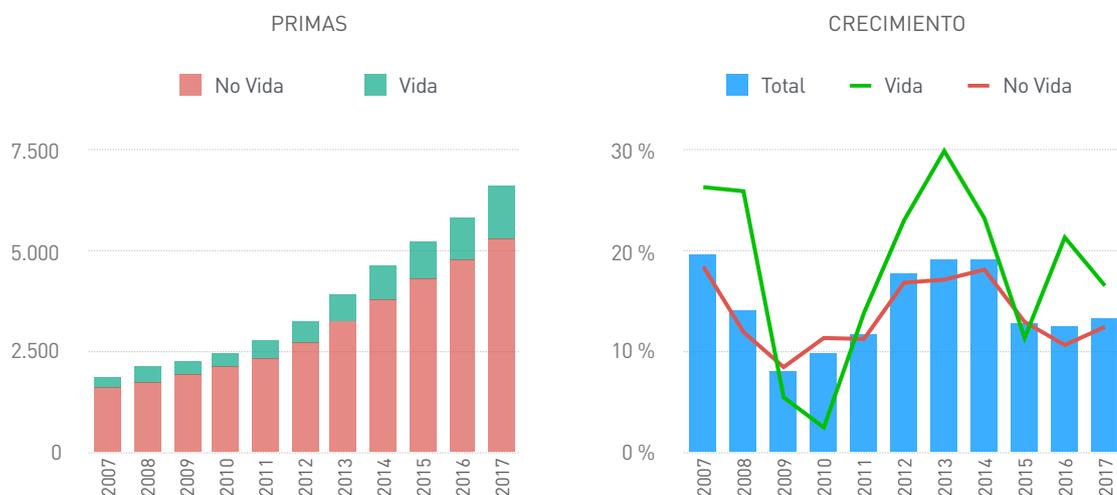
**Tabla 3.1.5**  
Nicaragua: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>6.618</b>	<b>220</b>	<b>13,2</b>	<b>9,0</b>
<b>Vida</b>	<b>1.295</b>	<b>43</b>	<b>16,5</b>	<b>12,2</b>
<b>No Vida</b>	<b>5.324</b>	<b>177</b>	<b>12,4</b>	<b>8,2</b>
Automóviles	1.561	52	10,9	6,7
Incendios y líneas aliadas	1.625	54	17,1	12,8
Otros ramos	1.095	36	6,9	3,0
Salud	446	15	14,6	10,4
Accidentes personales	210	7	25,6	21,0
Crédito y/o Caucción	132	4	7,3	3,3
Transportes	115	4	-4,7	-8,3
Responsabilidad Civil	141	5	19,1	14,7

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

1/ Primas netas de devoluciones y cancelaciones

**Gráfica 3.1.5-c**  
**Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millones de córdobas; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

17,1%, respectivamente, y solo decreció la modalidad de Transportes (-4,7%).

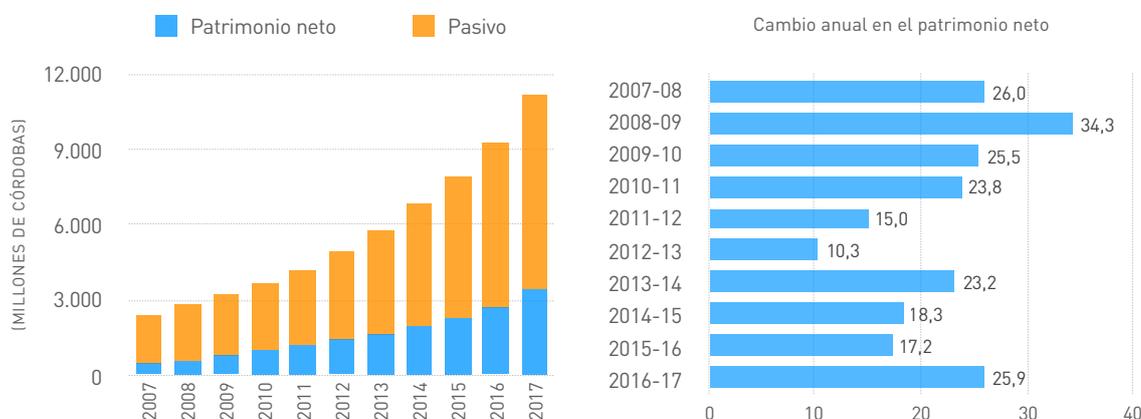
aportados por el crecimiento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.5-b).

Este comportamiento mixto que implicó la reactivación de los seguros de No Vida y la desaceleración en el crecimiento de Vida, supuso que del crecimiento total del 13,2% registrado por el mercado asegurador nicaragüense, el segmento de Vida contribuyera solo con 3,2 pp, en tanto que los 10 porcentuales restantes fueron

**Balance y fondos propios**

La evolución a lo largo del período 2007-2017 del balance agregado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense se ilustra en la Gráfica 3.1.5-d. En 2017, los activos totales se situaron en 11.132 millones de córdobas, en

**Gráfica 3.1.5-d**  
**Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



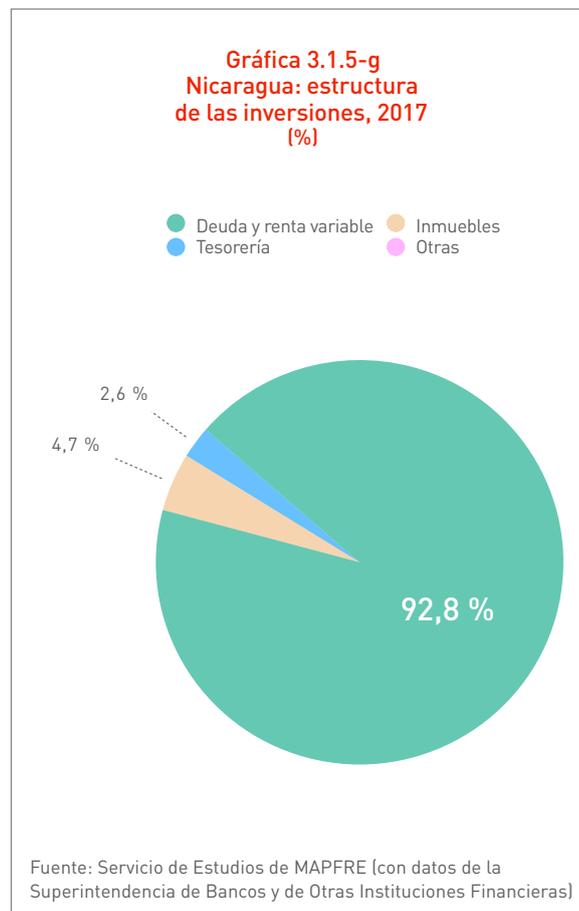
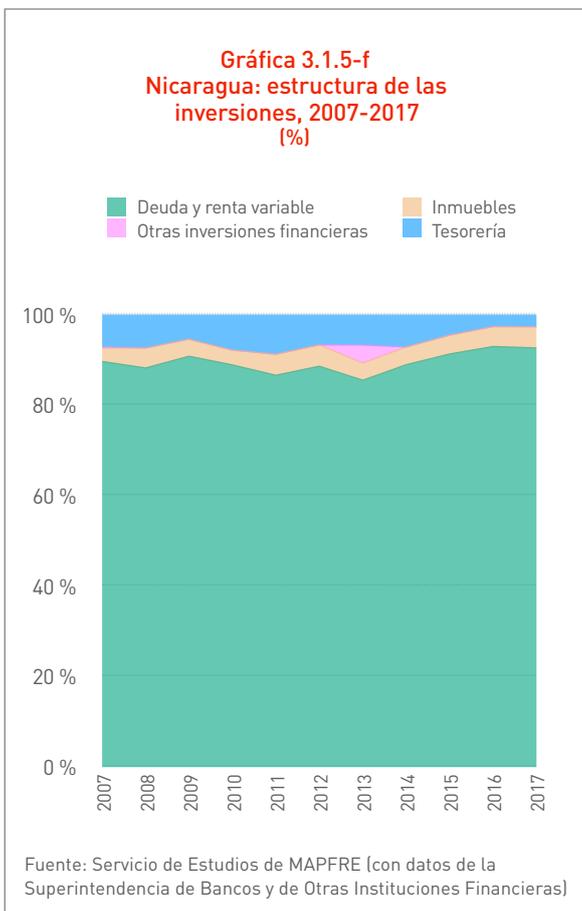
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

tanto que el patrimonio neto ascendió a 3.448 millones de córdobas (25,9% más que en 2016).

Es de destacar el incremento en los niveles de capitalización agregados del sector asegurador de Nicaragua, medidos sobre los activos totales. En el año de 2007, el nivel de capitalización se situaba en el 20,3%, incrementándose de manera progresiva a lo largo del período 2007-2017, para llegar a representar el 31,0% del activo total a finales de 2017.

**Inversiones**

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.5-e se muestra la evolución de las inversiones, en tanto que las Gráficas 3.1.5-f y 3.1.5-g ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2007-2017. De acuerdo con esta información, en 2017 las inversiones alcanzaron 7.597 millones de córdobas (253 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 92,8%, un 2,6% en tesorería y el 4,7% restante en inversiones inmobiliarias. En general, en la evolución de la composición de la cartera de inversiones del

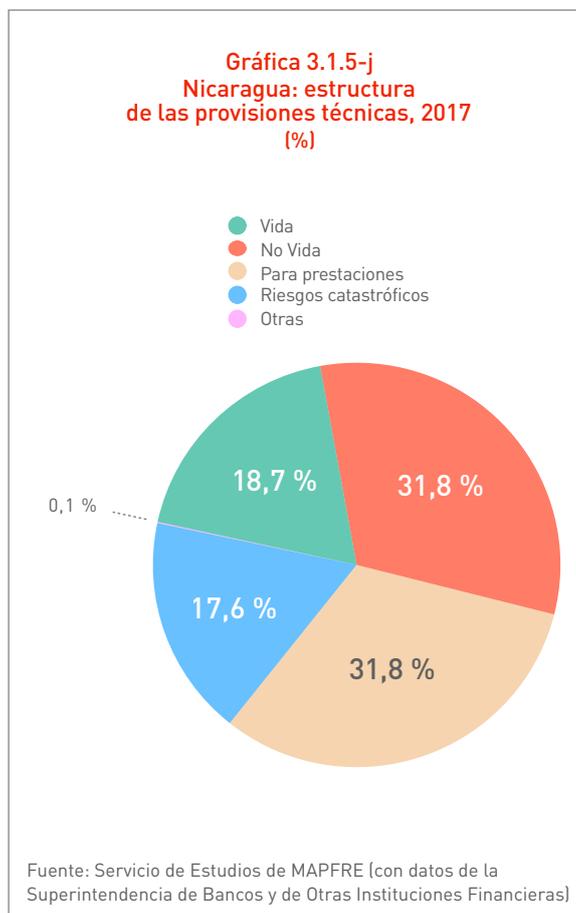
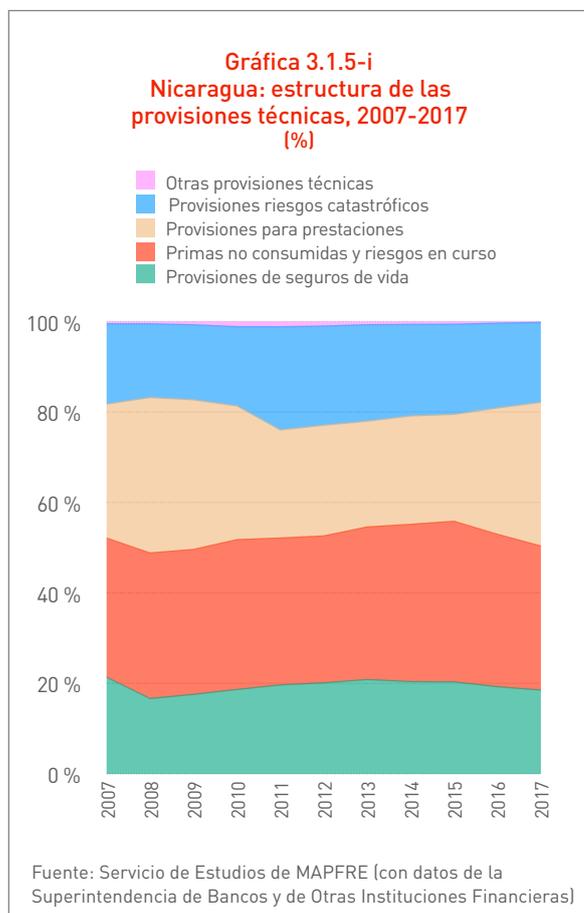


mercado asegurador en Nicaragua a lo largo de la última década a se observa la preeminencia de las inversiones en instrumentos de deuda y renta variable.

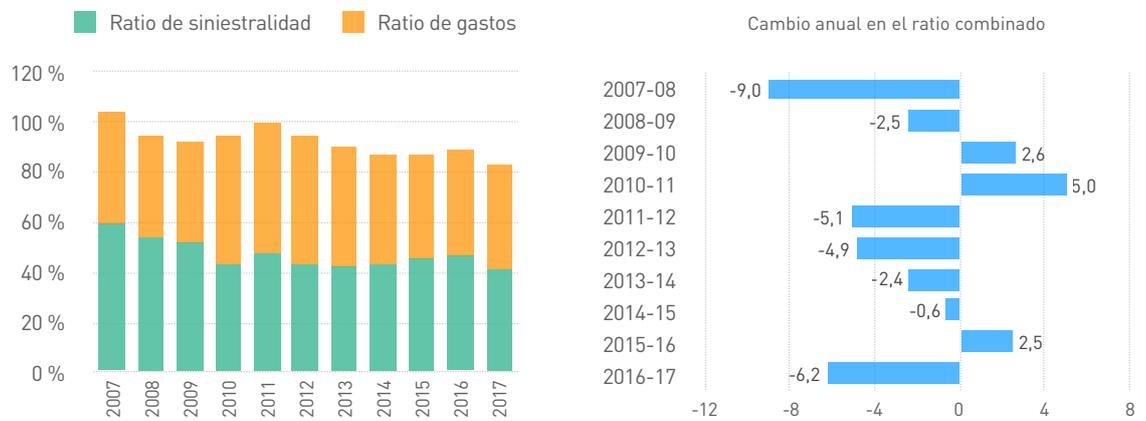
### Provisiones técnicas

En las Gráficas 3.1.5-h, 3-1-5-i y 3.1.5-j se muestra la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período analizado. En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 5.571 millones de córdobas (186 millones de dólares). El 18,7% del total correspondió a las provisiones técnicas de los seguros de Vida, el 31,8% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 31,8% a la provisión para prestaciones, el 17,6% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 0,1% restante a otras provisiones técnicas.

A lo largo del período 2007-2017, 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, con unos pesos



**Gráfica 3.1.5-k**  
**Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

relativos que se mantienen bastante estables a lo largo de toda la serie. Destaca el porcentaje significativo de las provisiones por riesgos catastróficos, que en 2017 supusieron el 17,6% del total de provisiones.

**Desempeño técnico**

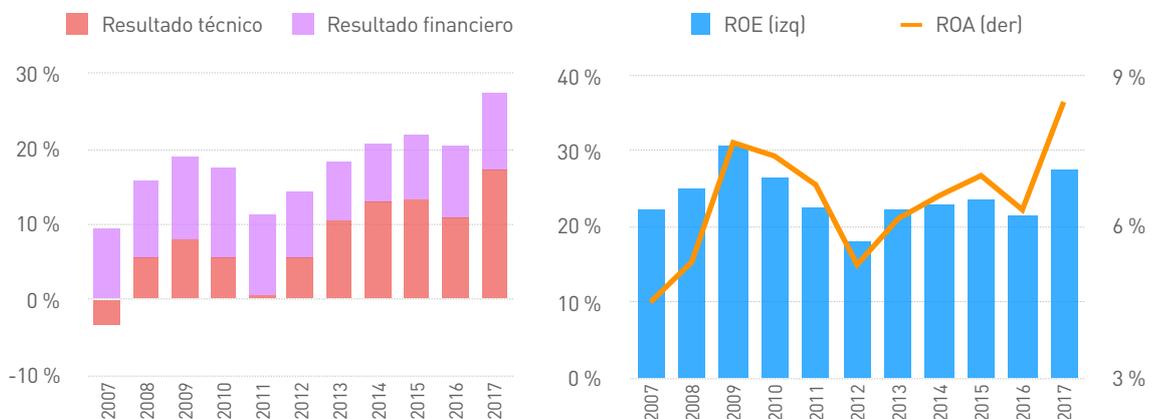
Por lo que se refiere al desempeño técnico de la industria aseguradora nicaragüense, la Gráfica 3.1.5-k ilustra la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo de 2007-2017. Como se

observa, el ratio combinado que muestra el desempeño técnico del sector mejoró al caer en 6,2 pp en 2017 para situarse en el 82,8%, debido fundamentalmente a la disminución de la siniestralidad en 5,2 pp hasta situarse en 41,7%. Los gastos, por su parte, también se han reducido en 1,05 pp, alcanzando el 41,1%.

**Resultados y rentabilidad**

El resultado neto del negocio asegurador nicaragüense en 2017 fue de 944 millones de

**Gráfica 3.1.5-l**  
**Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

córdobas (31 millones de dólares), un 60,8% mayor que el registrado el año previo, sustentado en resultados técnicos y financieros positivos (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 27,4% en 2017, aumentando en 5,9 pp con relación a 2016. Una situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 8,4% en 2017, lo que significó un aumento de 2,1 pp respecto al año previo. En términos generales, hay un mejoría consistente de la rentabilidad del sector asegurador de Nicaragua a partir de 2013, basada en el mejor desempeño técnico logrado a partir de ese año.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.5-n se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2007-2017. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,6%, apenas 0,3 pp por encima del nivel registrado en 2007. 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.

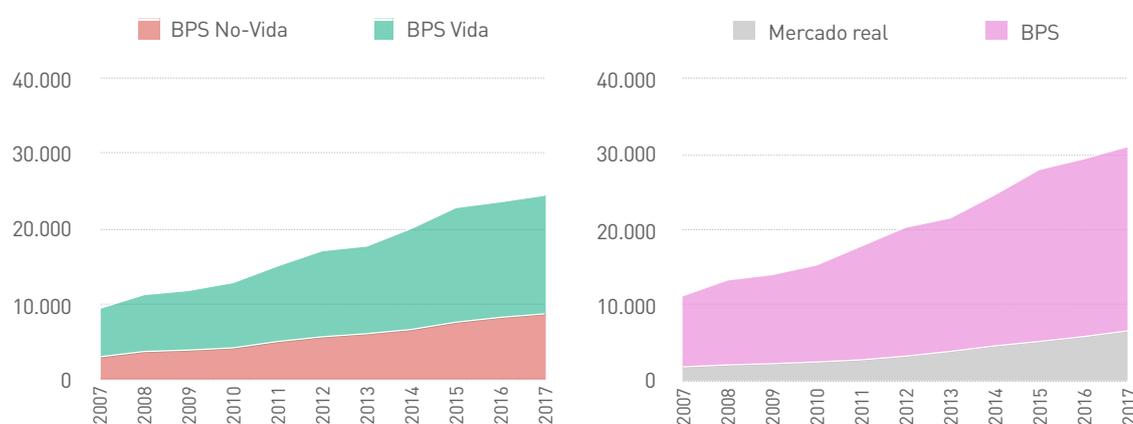
Por su parte, la densidad del seguro en Nicaragua (primas per cápita) se situó en 1.064 córdobas (35 dólares), lo que representa un aumento del 12% con respecto al nivel alcanzado el año previo (951 córdobas). A diferencia de la penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 220,6% a lo largo del período 2007-2017.

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 2017 se situó en 19,6%, es decir, 4,8 pp por encima del nivel observado en 2007 y, en general, en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, aunque mostrando oscilaciones importantes en algunos años (2008 y 2013) como resultado del crecimiento mostrado por el segmento de los seguros de Vida, y en niveles absolutos aún muy debajo del promedio de la región (45,4% para 2017).

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

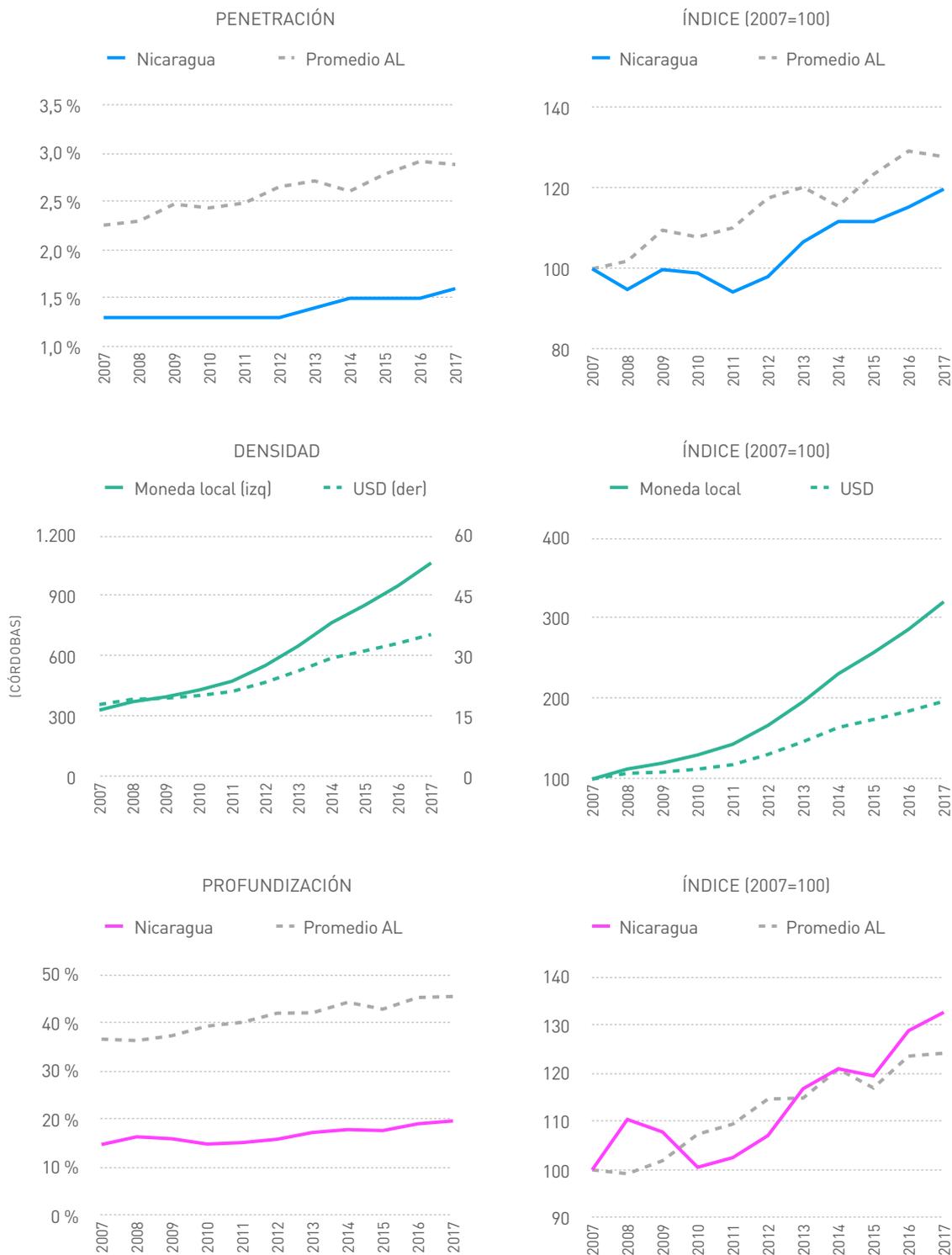
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.1.5-m. Conforme a esa información, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 24.451 millones de córdobas (814 millones de dólares), representando 3,7 veces el mercado asegurador real en Nicaragua al cierre de ese año.

**Gráfica 3.1.5-m**  
**Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
(millones de córdobas)



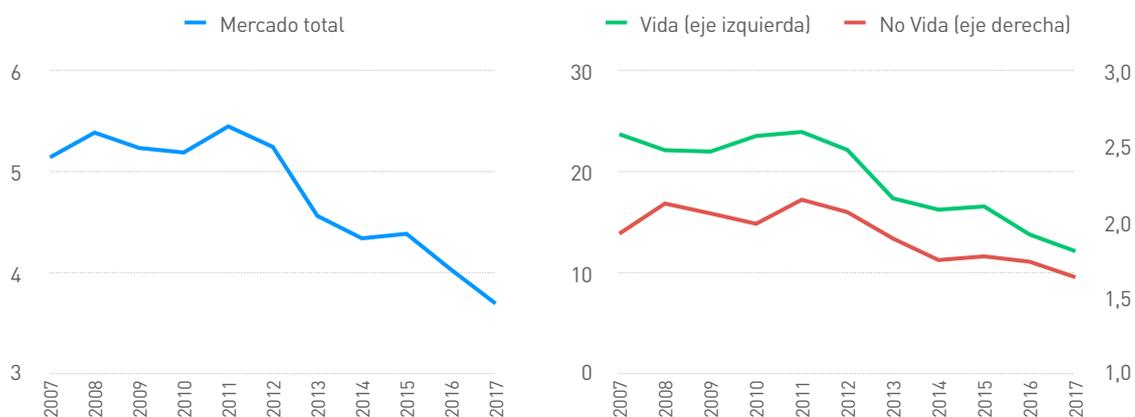
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.5-n**  
**Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

**Gráfica 3.1.5-o**  
**Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Por otra 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, de forma análoga a lo que ocurre con la mayor parte de los mercados de América Latina. Al cierre de 2017, el 64% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (15.773 millones de córdobas), lo que representa 4 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2007. Por su parte, el 36 % restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (8.718,1 millones de córdobas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 31.070 millones de córdobas (1.035 millones de dólares), lo que representa 4,7 veces el mercado asegurador total en ese año.

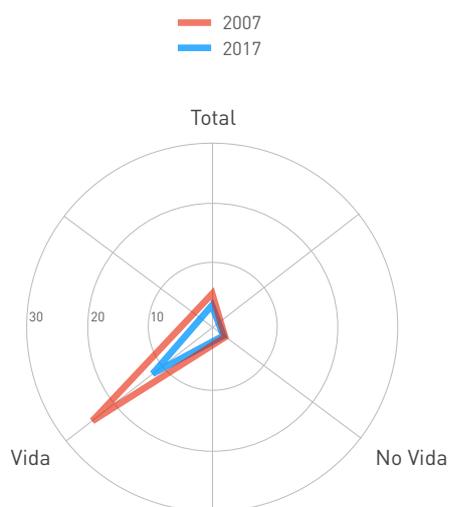
En la Gráfica 3.1.5-o se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Nicaragua. De acuerdo con esa métrica, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2007-2017, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 23,8 a 12,2 veces), como para los seguros de No Vida (que pasan de 1,9 a 1,6 veces).

La Gráfica 3.1.5-p, 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

nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. De este análisis se desprende que la situación del mercado mejora únicamente en el ramo de Vida, en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

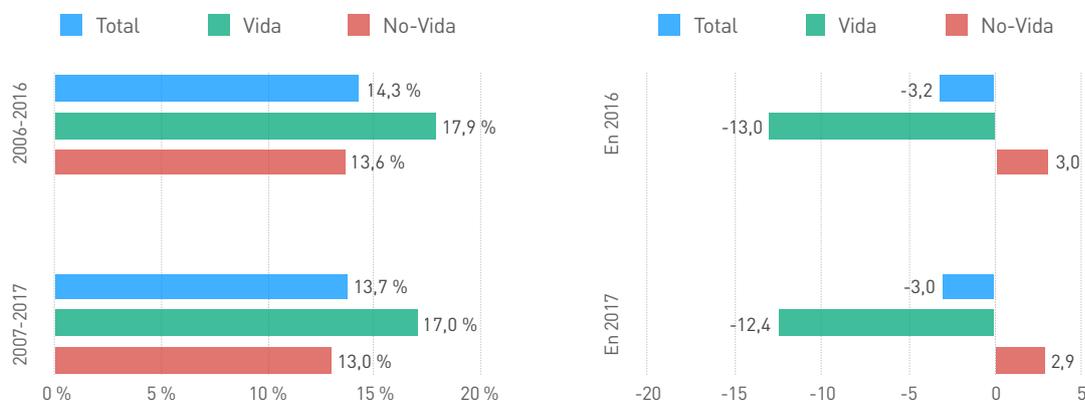
Por último, la Gráfica 3.1.5-q presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del

**Gráfica 3.1.5-p**  
**Nicaragua: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.5-q**  
**Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

mercado asegurador nicaragüense 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 2017 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros nicaragüense creció a una tasa anual promedio de 13,7%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 17% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 13% 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 nicaragüense sería suficiente para conseguir el objetivo señalado solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 12,4 pp. Cabe destacar que, en comparación con el ejercicio realizado en 2016, se observa una ligera mejora de la capacidad del mercado de seguros de Nicaragua para cubrir la BPS.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador nicaragüense se muestra en la Gráfica 3.1.5-r.

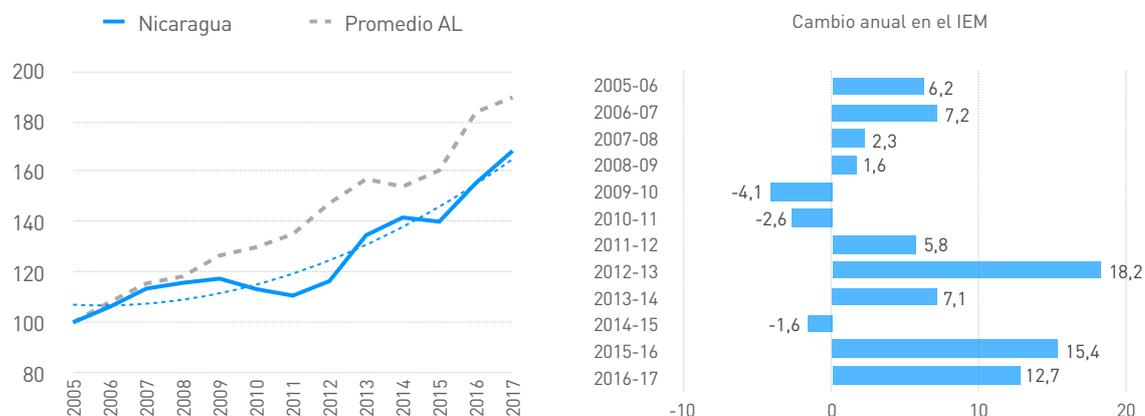
Para este caso, el IEM (que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2007-2017. Como se desprende de la referida gráfica, la tendencia sigue, en términos generales, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica, con una retracción en 2009-2012, para recuperar una tendencia positiva a partir de ese año. En 2017 recupera parte del terreno perdido (con un incremento del indicador del 12,7%) respecto al promedio de América Latina (que se elevó un 5,7%).

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.5-s 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 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.

**Gráfica 3.1.5-r**  
**Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

## Rankings del mercado asegurador

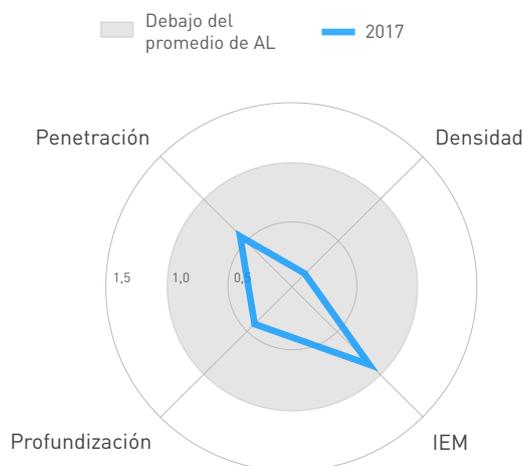
### Ranking total

En el 2017, el sector asegurador de Nicaragua mantuvo su estructura con solo cinco entidades aseguradoras operando en el mercado. A lo largo de esta última década se observa una leve tendencia a la reducción en los niveles de concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.5-t).

El índice Herfindahl se ha situado a lo largo de todo el período 2007-2017 por encima del umbral teórico que indica altos niveles de concentración. Lo mismo ocurre al revisar el índice CR3 (al participación de mercado de las tres mayores entidades) construido para el mercado nicaragüense, el cual muestra la 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 2017, América ostenta el primer sitio con una participación de mercado del 30,3%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por Lafise, con una cuota del 23,7%, y por INISER con el 20,1%, estas dos últimas han intercambiado posiciones respecto al 2016 (véase la Gráfica 3.1.5-u).

**Gráfica 3.1.5-s**  
**Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**

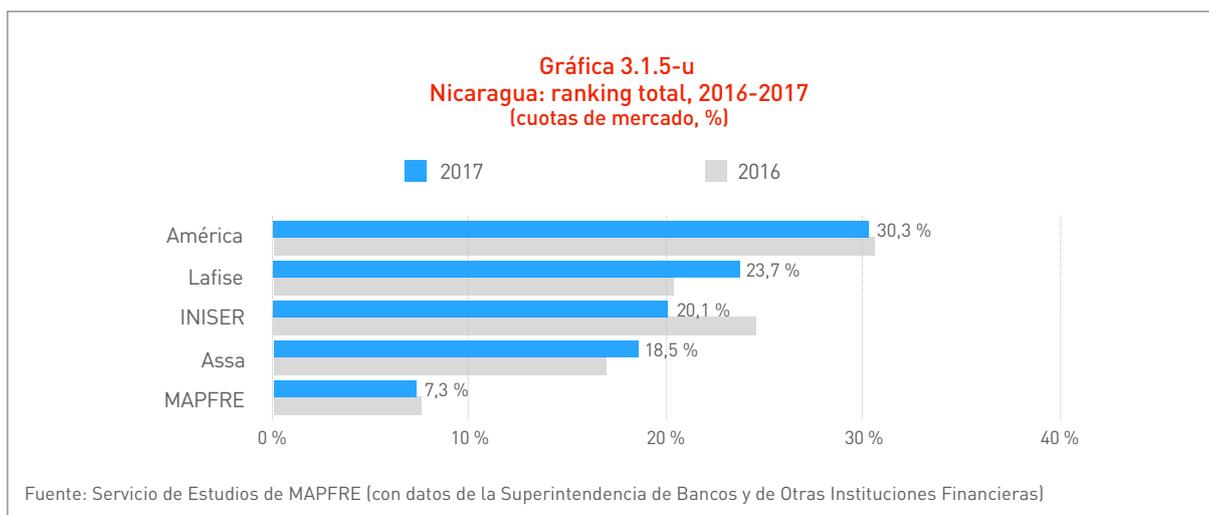
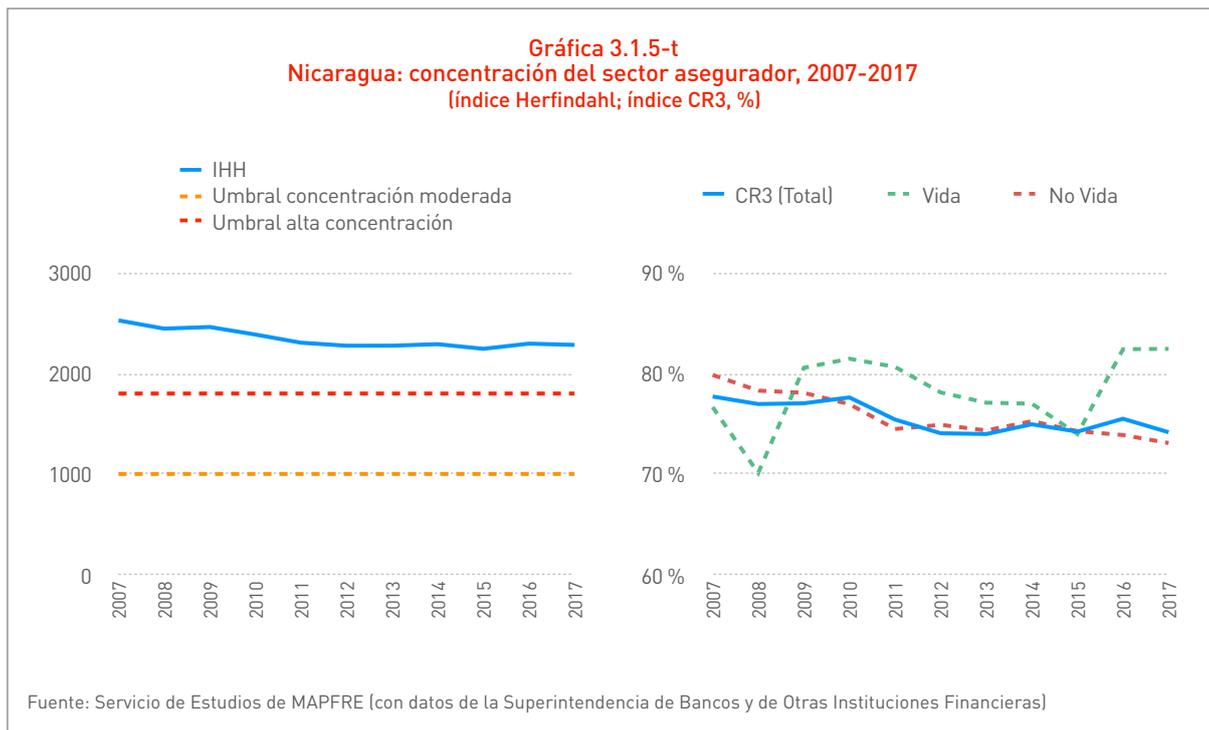


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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 No Vida y Vida

En el ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2017 fue de nuevo América con una cuota del 29,6% del mercado, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por Lafise (23,9%) que adelanta a Assa



que posee el 19,6% de la participación de mercado (véase la Gráfica 3.1.5-v).

Por último, el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida, en 2017 no se presentan variaciones respecto del año anterior. El ranking es encabezado por América con el 33,4% del mercado.

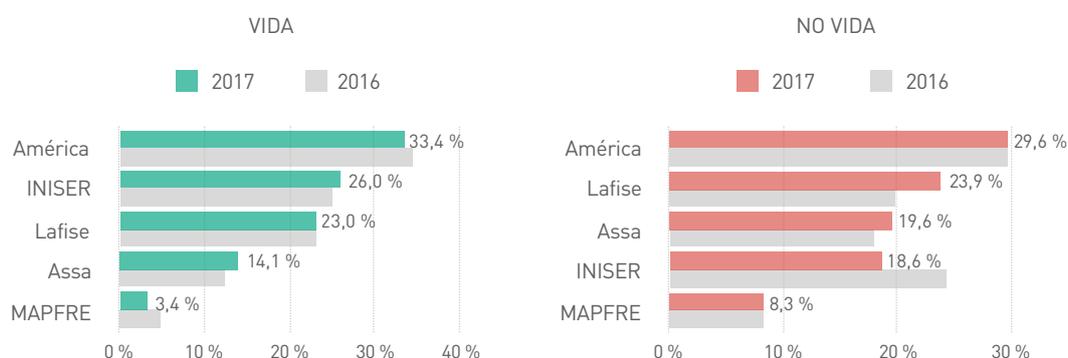
### Aspectos regulatorios relevantes

Como novedades regulatorias en el año 2017, 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:

- Norma para la Comercialización de Seguros Masivos.
- Anexo de la Norma para la Implementación del Marco Contable para las Compañías de Seguros, Reaseguros y Afianzadoras.
- Norma de Reforma al Artículo 50 de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio.

**Gráfica 3.1.5-v**  
**Nicaragua: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



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

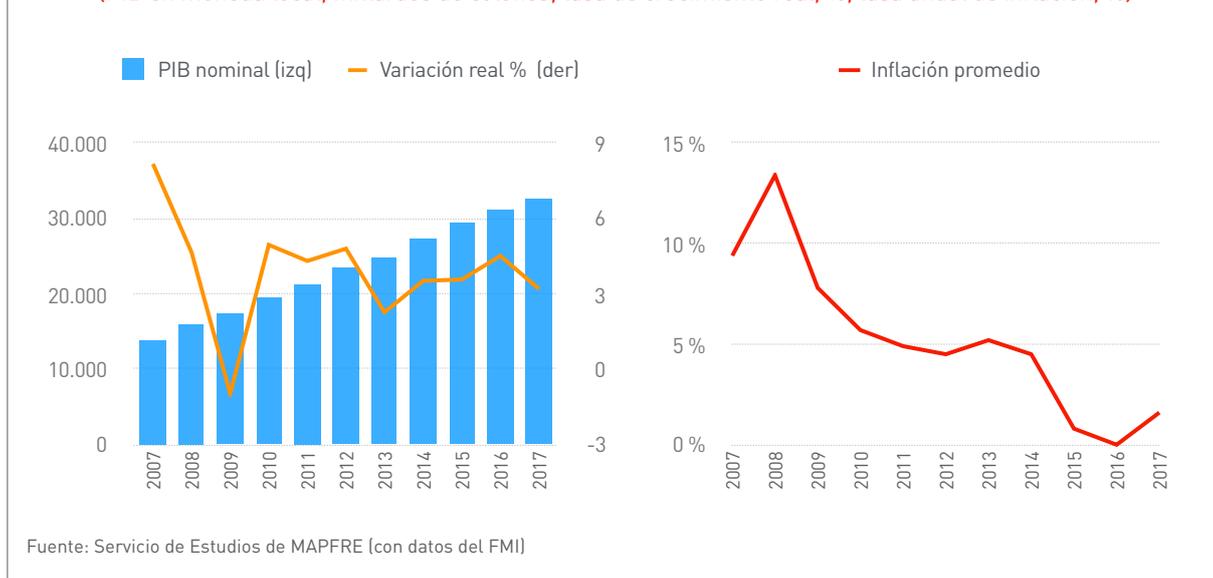
- Norma de Reforma al Artículo 33 de la Norma sobre Auditoría Externa.
- Norma de Reforma del Artículo 40 de la Norma para la Gestión y Prevención de los Riesgos de Financiamiento al Terrorismo; y, de la Financiación de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Norma de Reforma al Artículo 12 de la Norma para la Autorización de Pólizas de Seguros.
- Norma de Reforma al Artículo 6 de la Norma sobre Firma Pre-Impresa en Contratos Contentivos de Operaciones Financieras.
- Norma de Reforma de los Artículos 5, 14, 23 y 27 de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio.
- Como novedades regulatorias en el año 2018, hasta la fecha cabe destacar las siguientes normativas y reformas:
  - Norma para la Distribución de Utilidades de las Sociedades de Seguros, Reaseguros y Fianzas.
  - Norma para el Establecimiento de Condiciones Especiales para la Renegociación de Adeudos.
  - Norma de Reforma al Artículo 7 y al Anexo B de la Norma sobre Límites de Inversión de las Sociedades de Seguros, Reaseguros y Fianzas.
- Norma de Reforma a los Artículos 5, 6, 7, 11, 13, 19, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 43 Y 52; y al Anexo 3 de la Norma de Reaseguros, Fronting y Coaseguro.
- Norma de Reforma al Artículo 7 de la Norma para el Establecimiento de Condiciones Especiales para la Renegociación de Adeudos.
- Norma de Reforma a los Artículos 1 y 3 de la Norma para el Establecimiento de Condiciones Especiales para la Renegociación de Adeudos.

### 3.1.6 Costa Rica

#### Entorno macroeconómico

La economía de Costa Rica creció en 2017 un 3,2% en términos reales, frente al 4,5% del año anterior, con una ralentización en su crecimiento como resultado del impacto de fenómenos climatológicos adversos, de la desaceleración del consumo privado y del menor dinamismo de las exportaciones de servicios. También contribuyó a esta desaceleración el contexto de política monetaria restrictiva, con subidas en la tasa de interés de referencia, frente a las presiones sobre su tipo de cambio por la mayor demanda de dólares por parte del sistema financiero costarricense (véase la Gráfica 3.1.6-a).

**Gráfica 3.1.6-a**  
**Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de colones; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Por otra parte, la tasa de inflación promedio alcanzó el 1,6% en 2017 (frente al 0% de 2016), por debajo pero convergiendo hacia el objetivo del banco central, situado en el 3% (con un rango de tolerancia de un punto porcentual en ambos sentidos). La deuda pública alcanzó el 65% del PIB al cierre de 2017 y, según el informe provisional de la CEPAL de febrero de 2018, el déficit fiscal estimado de 2017 cerraría el año en torno al 6%, frente al 5,2% del año anterior. Asimismo, el déficit de la cuenta corriente podría situarse en torno al 4% del PIB.

Analizada por sectores económicos, en 2017 destacó el dinamismo de los servicios, en especial los servicios profesionales y de apoyo a empresas, así como los financieros y de seguros, que vinieron a compensar el notable retroceso del sector de la construcción y de la actividad agropecuaria, por los fenómenos climatológicos adversos. El promedio de la tasa de desempleo hasta el mes de septiembre de 2017 se situó en el 9%, frente al 9,5% del mismo período del año anterior.

Para 2018, la CEPAL estima una ligera aceleración de la economía costarricense, con un crecimiento real que se situaría en torno al 4%. Se espera un mayor dinamismo de la inversión gracias al esfuerzo de reparación de los daños causados por los fenómenos climatológicos adversos en 2017. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es del 3,6%.

## Mercado asegurador

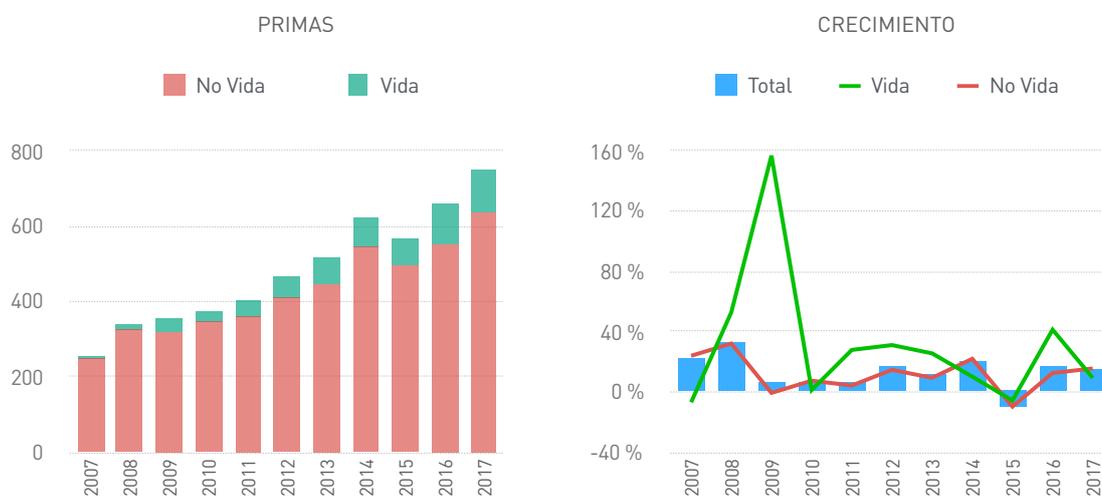
### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador costarricense en 2017 ascendió a 749.330 millones de colones (1.318 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal 14,5% y un crecimiento real del 12,6% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b).

Este crecimiento contrasta con el importante 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.

Por otra parte, como se ilustra en la referida Gráfica 3.1.6-b, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 14,8% del total, crecieron en 2017 un 9,1% nominal hasta situarse en 111.184 millones de colones (196 millones de dólares), en tanto que las de No Vida crecieron un 15,4% hasta los 638.146 millones de colones

**Gráfica 3.1.6-b**  
**Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millardos de colones; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

**Tabla 3.1.6**  
**Costa Rica: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>749.330</b>	<b>1.318</b>	<b>14,5</b>	<b>12,6</b>
<b>Vida</b>	<b>111.184</b>	<b>196</b>	<b>9,1</b>	<b>7,4</b>
<b>No Vida</b>	<b>638.146</b>	<b>1.123</b>	<b>15,4</b>	<b>13,6</b>
Automóviles	216.750	381	7,9	6,1
Incendios y líneas aliadas	86.894	153	6,2	4,5
Accidentes y salud	101.308	178	17,0	15,1
Otros ramos	53.821	95	18,5	16,6
Transportes	10.126	18	10,4	8,6
Responsabilidad civil	15.973	28	55,6	53,1
Crédito y caución	14.466	25	82,0	79,1
Agrícola y pecuarios	220	0	-53,3	-54,1
Accidentes del trabajo	138.587	244	25,8	23,8

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

1/ Primas netas de devoluciones y cancelaciones

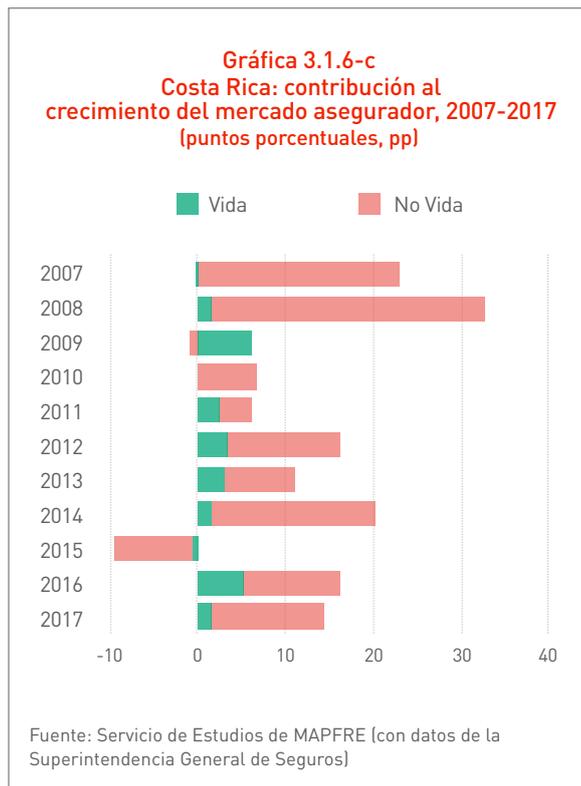
(1.123 millones de dólares). En 2017 existe un crecimiento en todos los ramos de aseguramiento, con la excepción del ramo de Agrícola y pecuarios (-53,3%).

De esta forma, como ha ocurrido en los años previos a 2016, la mayor contribución al crecimiento del sector asegurador costarricense provino del segmento de los seguros de No Vida. Este segmento contribuyó con 13,1 pp de los 14,5 de crecimiento del sector en 2017; la contribución al crecimiento de los seguros de Vida, por su parte, fue de solo 1,4 pp (véase la Gráfica 3.1.6-c).

### Balance y fondos propios

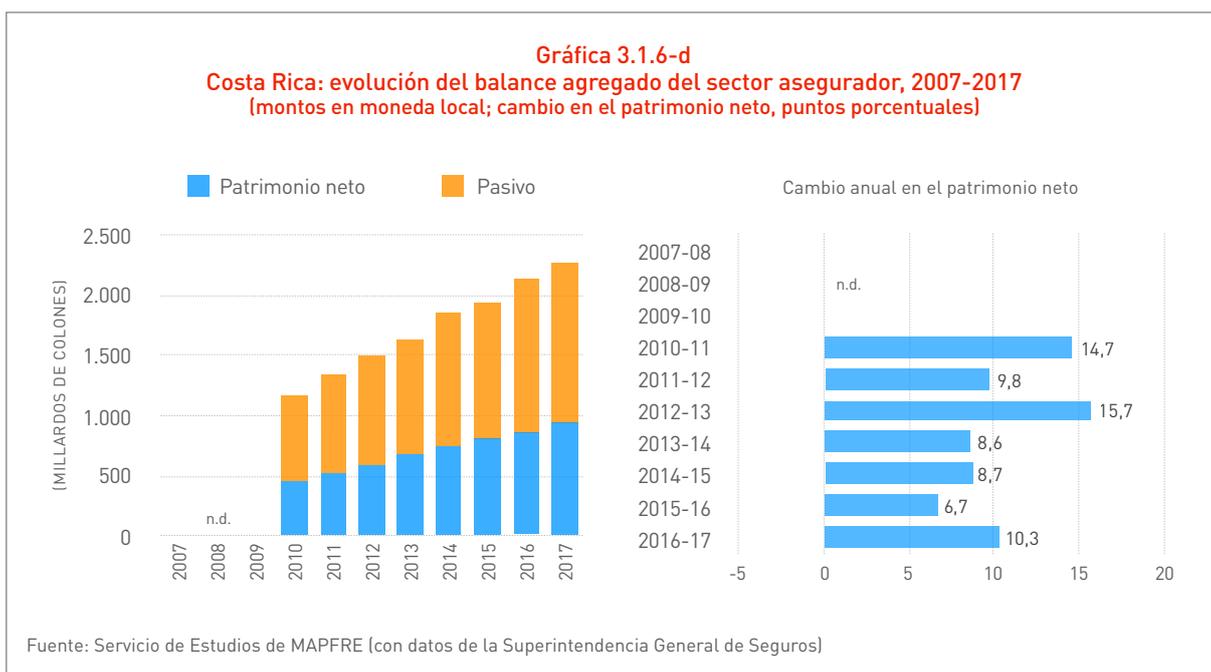
El balance agregado del sector asegurador costarricense para el período 2010-2017<sup>9</sup> se ilustra en la Gráfica 3.1.6-d. Los activos totales en 2017 ascendieron 2.263.997 millones de colones (3.983 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 943.023 millones de colones (1.659 millones de dólares) con un aumento de 10,3 pp 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 40% en el período 2011 a 2017, representando un 41,6% sobre el total del activo en el año 2017.



### Inversiones

En la Gráfica 3.1.6-e se muestra la evolución de las inversiones a cargo del sector asegurador costarricense, en tanto que en las Gráficas 3.1.6-f y 3.1.6-g se ilustra la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sectorial de la industria aseguradora en el período



2011-2017. En el último año del período analizado, las inversiones totales alcanzaron 1.647 millardos de colones (2.897 millones de dólares), concentrándose en instrumentos financieros en un 87,7%, tesorería un 6,5% e inmuebles un 5,8%.

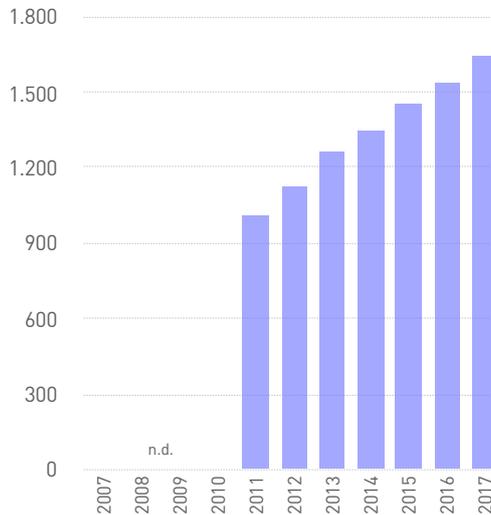
Por otra parte, se observa que a lo largo del período 2011-2017 la estructura de las inversiones del sector asegurador costarricense no muestra cambios sustanciales, manteniéndose el predominio de las inversiones en instrumentos financieros sobre las de tesorería e inmuebles.

### Provisiones técnicas

En lo que se refiere a las provisiones técnicas del sector asegurador costarricense, su evolución a lo largo del período 2010-2017 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-h.

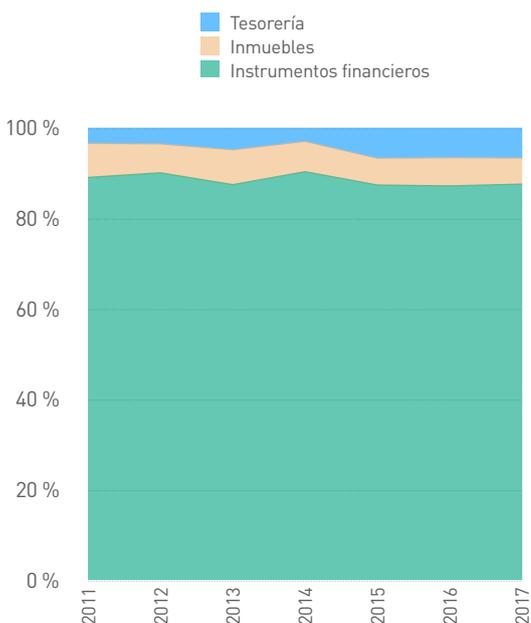
De esta información se desprende que, en 2017, las provisiones técnicas se situaron en 864 millardos de colones (1.520 millones de dólares), contrastando con los 546 millardos de colones

**Gráfica 3.1.6-e**  
Costa Rica: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de colones)



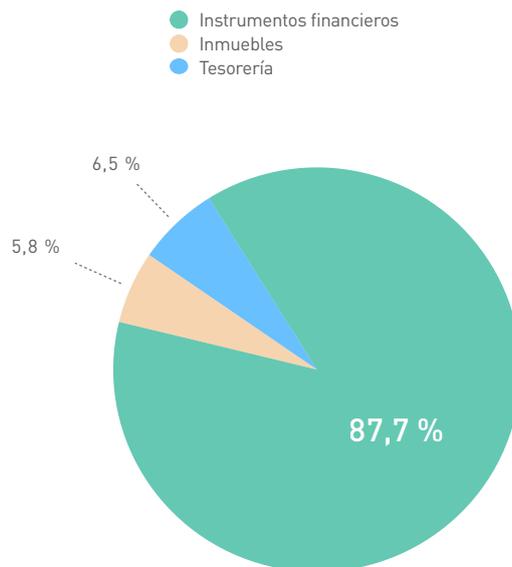
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

**Gráfica 3.1.6-f**  
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2011-2017 (%)



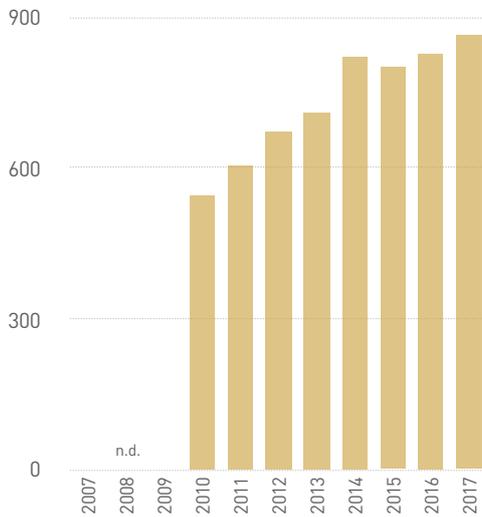
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

**Gráfica 3.1.6-g**  
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2017 (%)



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

**Gráfica 3.1.6-h**  
**Costa Rica: provisiones técnicas del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
**(millardos de colones)**



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

(960 millones de dólares) a los que habían ascendido en 2010. Es importante destacar que a lo largo del período 2010-2017, se dio un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de Costa Rica.

### Desempeño técnico

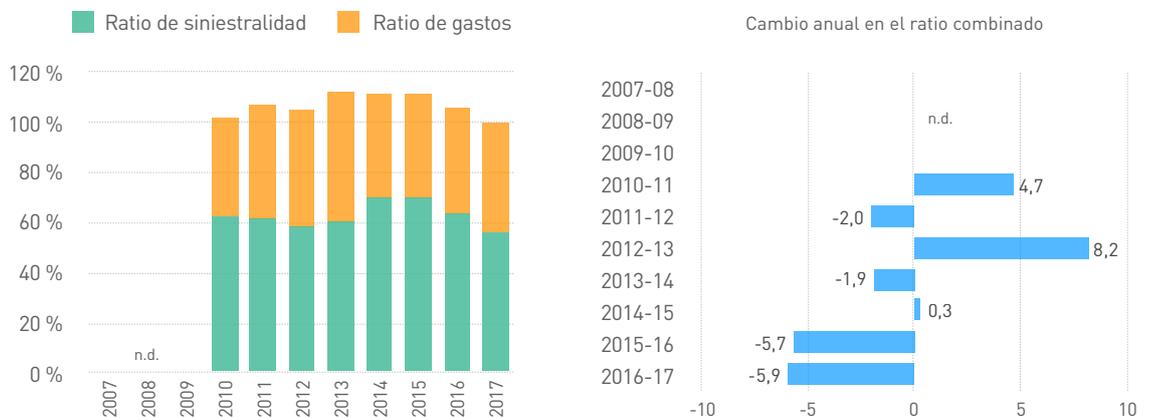
En la Gráfica 3.1.6-i se muestra la evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2010-2017. En este período cabe destacar el repunte de la siniestralidad de los años 2014 y 2015. En 2017, sin embargo, la siniestralidad cayó 8,2 pp hasta el 55,7% (63,9% en 2016). El ratio de gastos, por su parte, ha aumentado un 2,3% para situarse en el 43,8%. Gracias a todo ello, 2017 es el primer año donde el ratio combinado no supera el 100% y donde el resultado técnico es positivo desde que se llevó a cabo la apertura del mercado de seguros en Costa Rica.

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto del sector asegurador costarricense en 2017 fue de 70.935 millones de colones (125 millones de dólares). El resultado financiero, por su parte, continuó siendo muy satisfactorio, situándose en el 17,0% de las primas, y el resultado técnico es el primer año que muestra un valor positivo alcanzando el 0,5% sobre prima devengada (véase la Gráfica 3.1.6-j).

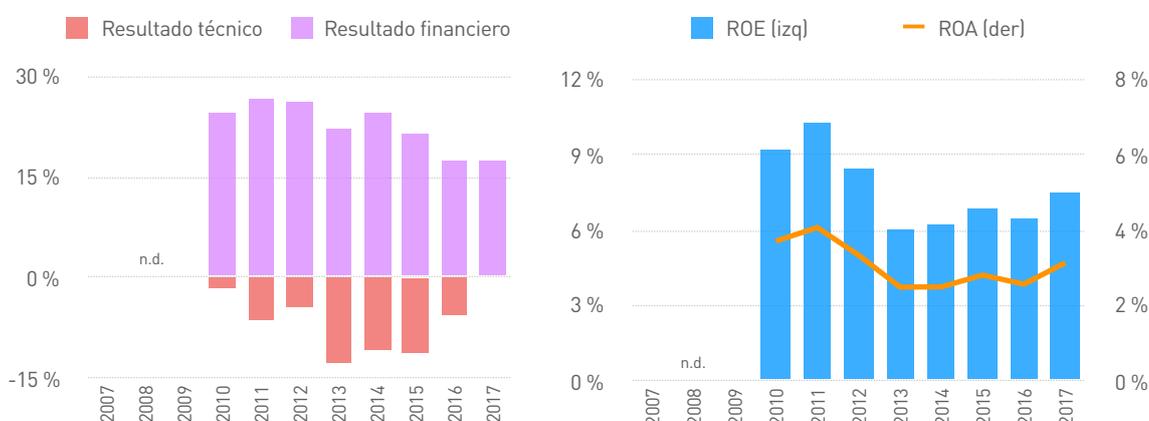
Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2013. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 7,5% en 2017, aumentando en 1,1 pp con relación a 2016. Lo

**Gráfica 3.1.6-i**  
**Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
**(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)**



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

**Gráfica 3.1.6-j**  
**Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,1% en 2017, lo que significó una subida de 0,6 pp respecto al año anterior.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del período 2007-2017, se presentan en la Gráfica 3.1.6-k. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 2,3%, mostrando un aumento de 0,5 pp a lo largo de la última década y un repunte respecto al valor registrado el año previo. El índice de penetración en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia creciente, aunque menos dinámica 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. Sin embargo, parece que en los dos últimos años está cambiando esa tendencia para volverse convergente con la promedio de la región.

Por lo que toca a la densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita), el indicador se ubicó en 152.377 colones (268 dólares), lo que significa un incremento del 13,3% con respecto al nivel alcanzado en 2016 (134.443 colones). La densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una

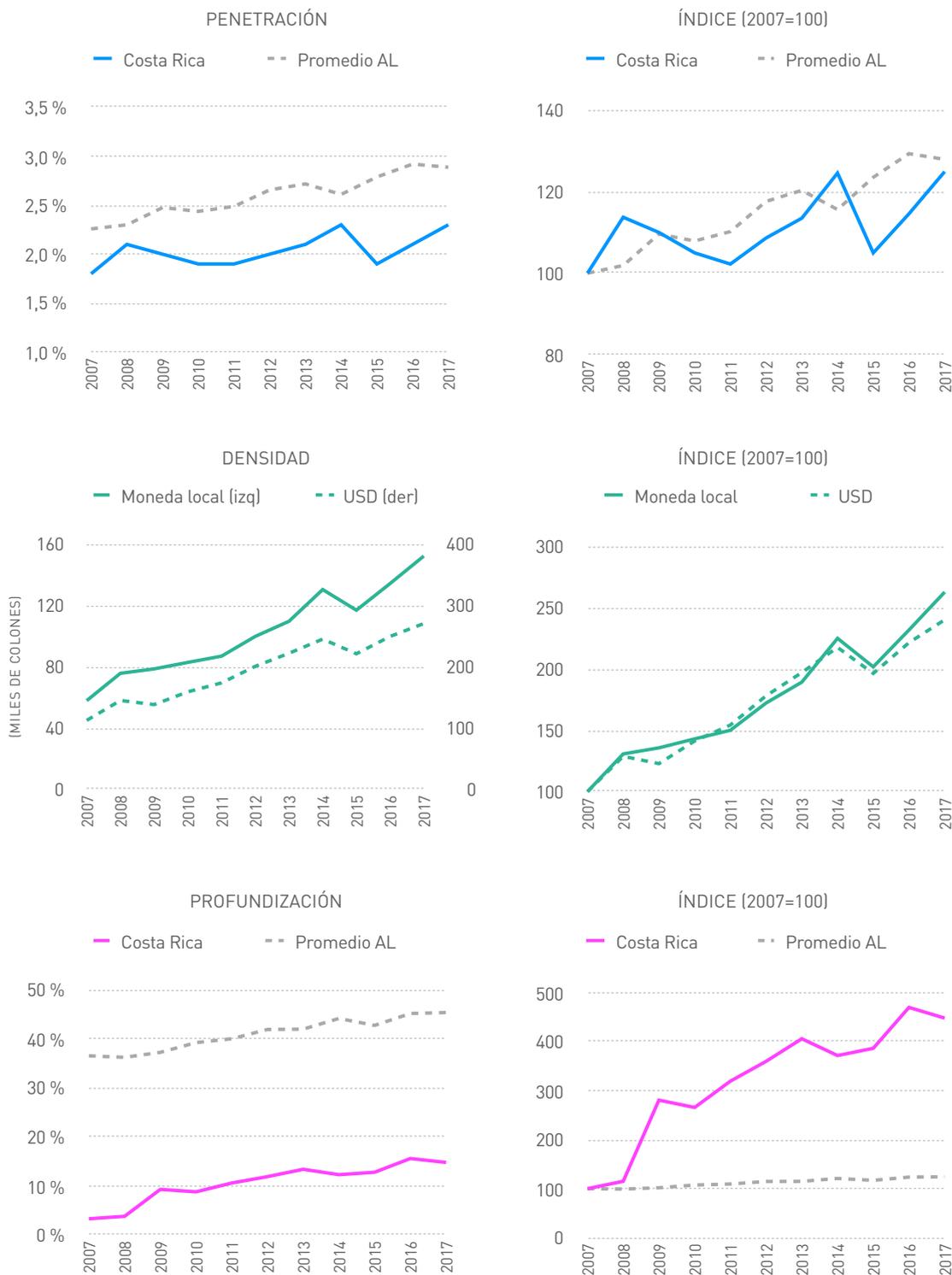
tendencia creciente a lo largo del período 2007-2017, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de 9,4% en el volumen de primas del mercado, esencialmente a causa de un efecto derivado del cambio en las normas para la contabilidad de las primas que se ha comentado previamente en este apartado del informe.

Por lo que se refiere al nivel de profundización en el mercado asegurador costarricense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2017 se situó en 14,8%, -0,7 pp por debajo del valor que alcanzó en 2007 y con una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis, aunque 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

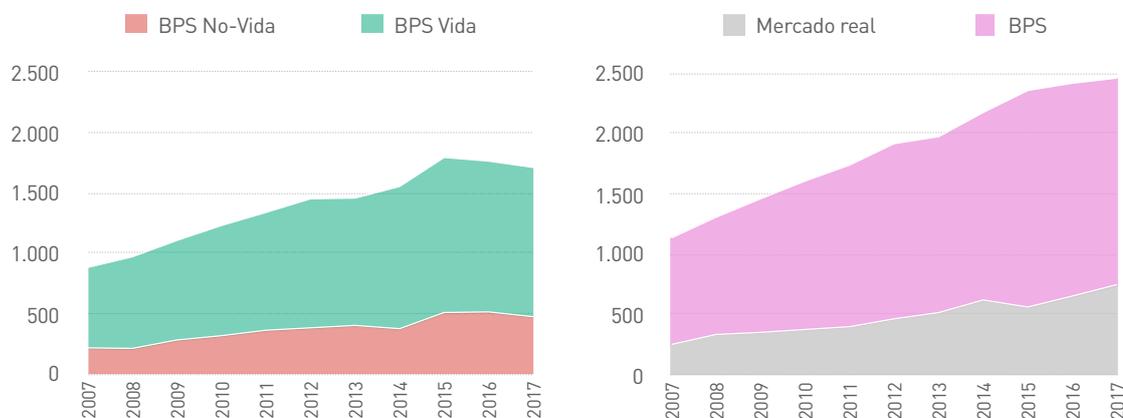
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Costa Rica entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.1.6-l. En este sentido, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 1.712 millones de colones (3.012 millones de dólares). La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2007-2017 muestra un fuerte predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2017, el 72,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.238

**Gráfica 3.1.6-k**  
**Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

**Gráfica 3.1.6-l**  
**Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millardos de colones)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

millardos de colones), lo que representa, sin embargo, -3,2 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento en 2007. El 27,7% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (474.217 millardos de colones).

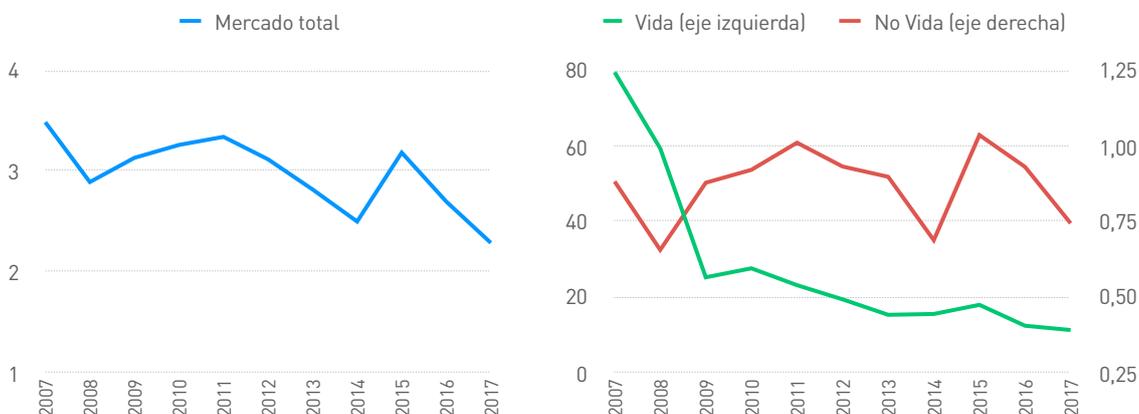
De esta forma, el mercado potencial de seguros en Costa Rica al cierre de 2017 (estimado como la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 2.461 millardos de colones (4.330 millones de dólares), lo que representa 3,3 veces el mercado asegurador

total en Costa Rica en 2017, mientras que en 2016 fue 3,7 veces.

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.6-m se muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Costa Rica a lo largo del período 2007-2017.

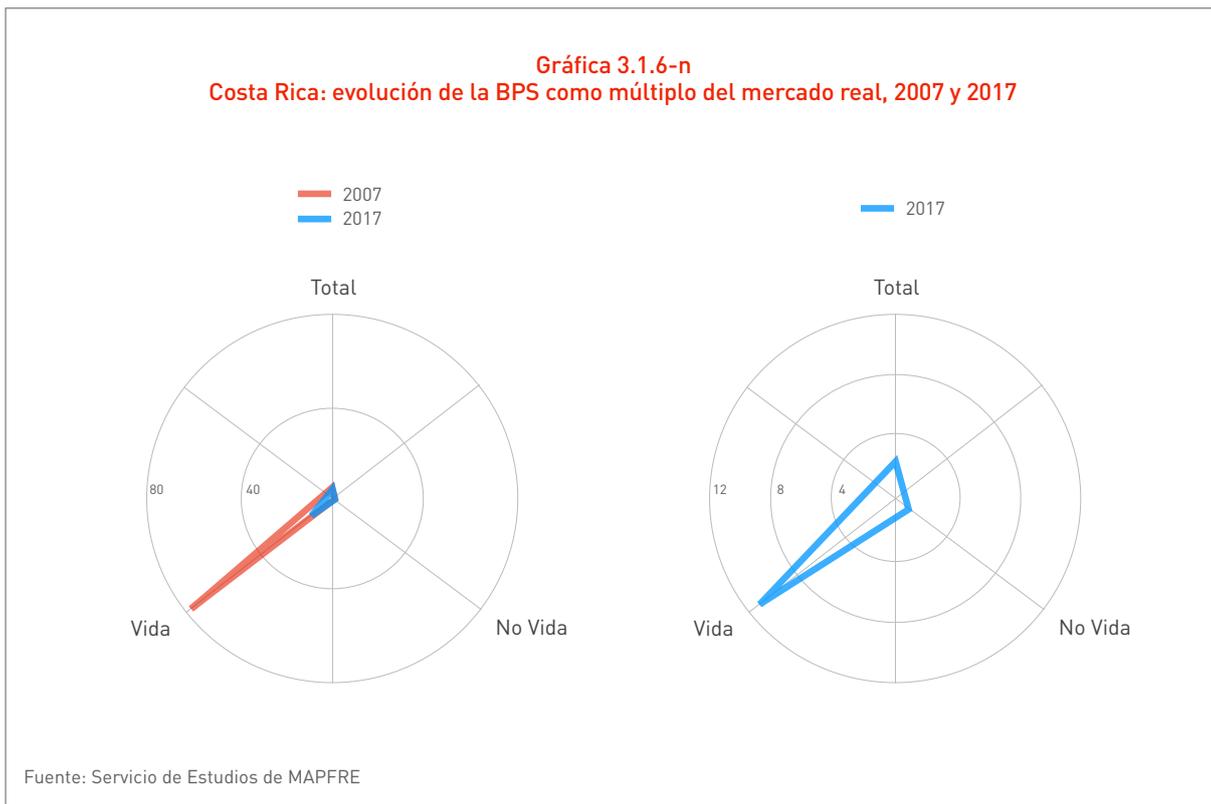
La brecha, medida como múltiplo del mercado real, presenta una tendencia estable para el caso del segmento de los seguros de No Vida (manteniéndose en un múltiplo en torno a 1), en tanto que la BPS correspondiente al segmento

**Gráfica 3.1.6-m**  
**Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.6-n**  
**Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



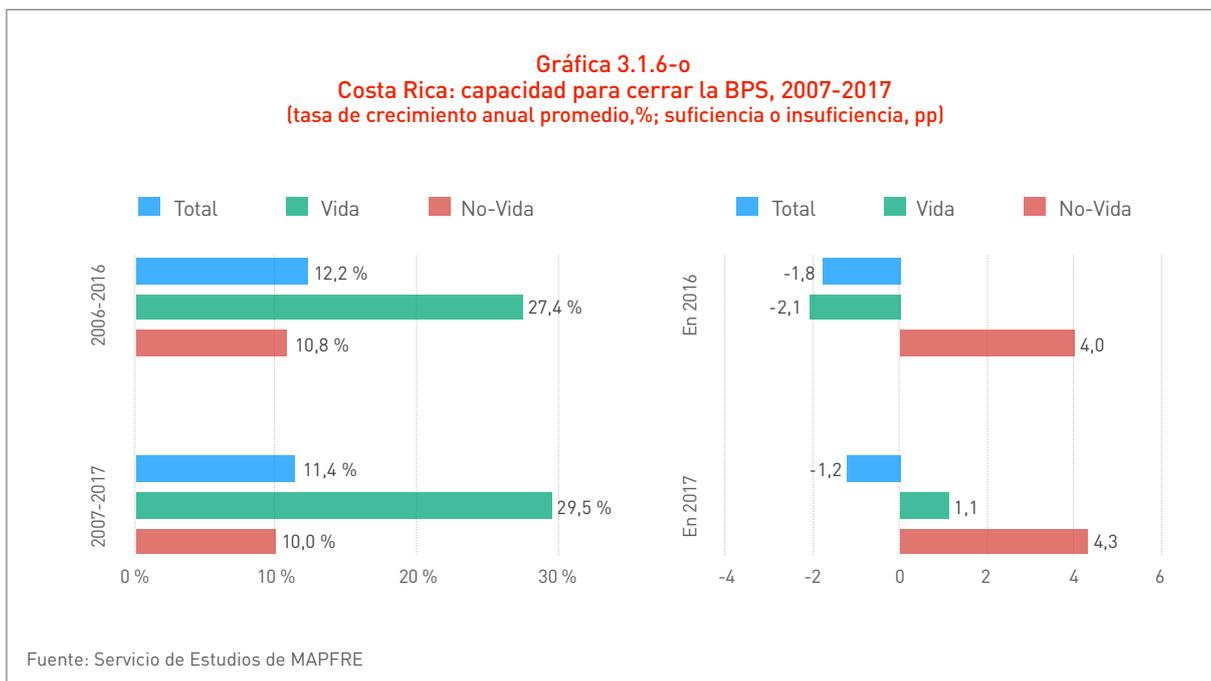
de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 79,5 a 11,1 veces el mercado real).

La Gráfica 3.1.6-n, 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 2017 frente a la de 2007. Se aprecia que la situación, en términos de brecha, mejora esencialmente en el negocio de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.6-o sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha

**Gráfica 3.1.6-o**  
**Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



de aseguramiento. Como se ha indicado antes en este informe, se emplea 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 2017 a lo largo de la siguiente década.

De este análisis se desprende que el mercado de seguros costarricense creció a una tasa anual promedio de 11,4% a lo largo del período analizado; crecimiento que se integró por una tasa anual de 29,5% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 10% 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 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 (en 4,3 pp) y en el segmento de Vida (en 1,1 pp).

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense se muestra en la Gráfica 3.1.6-p. Como antes se ha indicado, 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 mues-

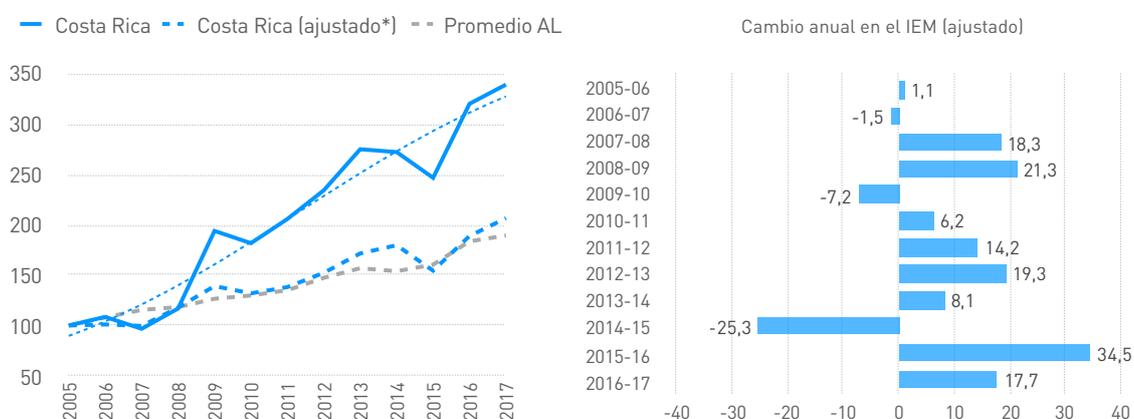
tra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. Sin embargo, es importante destacar que esta tendencia se podría encontrarse sobreestimada en virtud del rápido crecimiento del mercado de seguros de Vida, el cual parte en 2005 de una base muy pequeña. Por ello, la referida Gráfica 3.1.6-p 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.

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.6-q se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador costarricense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados.

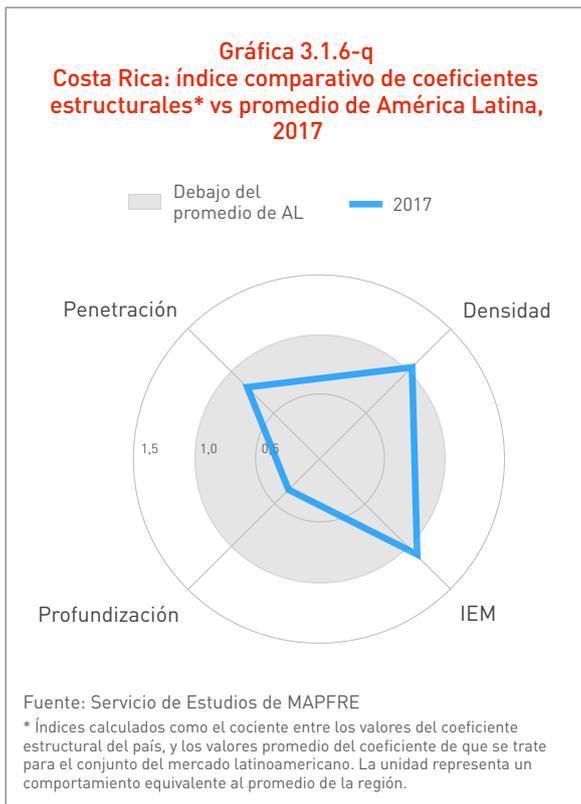
Al respecto, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina en lo que a la penetración y, especialmente, a la profundización se refiere, aunque no así en lo que respecta a la densidad e índice de evolución del mercado, que están incluso ligeramente por encima de la media regional.

Gráfica 3.1.6-p  
Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017  
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* Ajuste para eliminar la sobreestimación en la velocidad de cierre de la BPS de Vida



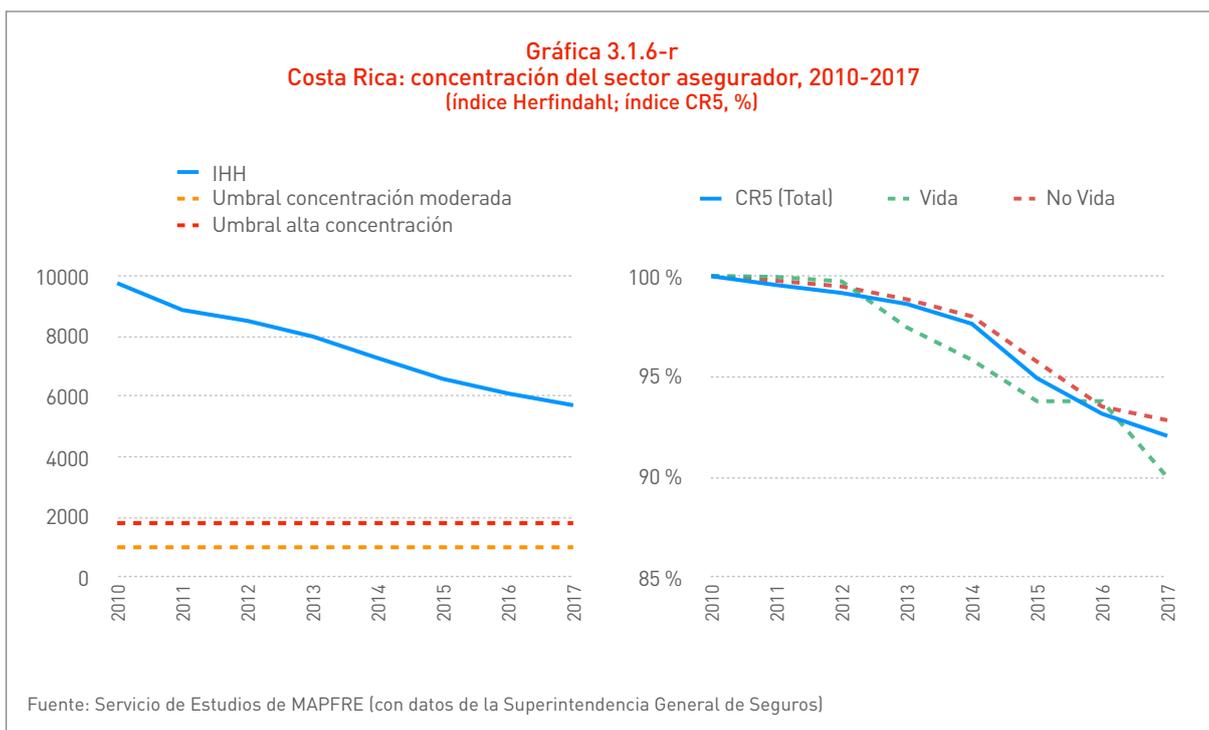
Esta comparación relativa pone de manifiesto el escaso nivel de desarrollo del negocio de Vida en el mercado costarricense respecto al conjunto de la región y, al mismo tiempo, el potencial de crecimiento que tiene este segmento de la actividad aseguradora en ese país.

## Rankings del mercado asegurador

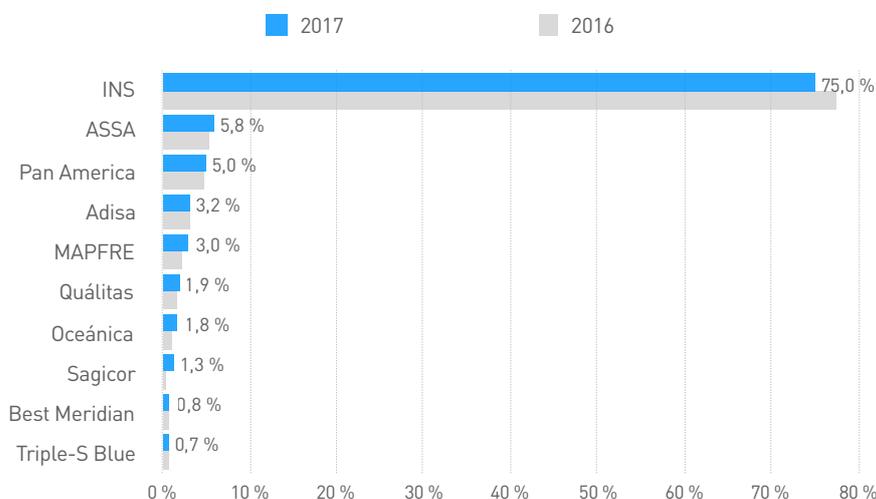
### Ranking total

En 2017 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-r ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como puede constatarse en esa 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 podría llevar al mercado asegurador a niveles de mayor competencia.

Por lo que se refiere al ranking total en 2017, los cinco primeros grupos aseguradores siguen siendo los mismos que lo integraban en 2016, habiéndose registrado solamente algunos cambios en sus posiciones relativas. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-s, el ranking sigue liderado por el INS, con el 75% de cuota de mercado, seguido a gran distancia por ASSA (5,8%), Pan American (5%), Adisa (3,2%) y MAPFRE (3%).



**Gráfica 3.1.6-s**  
Costa Rica: ranking total, 2016-2017  
(cuotas de mercado, %)



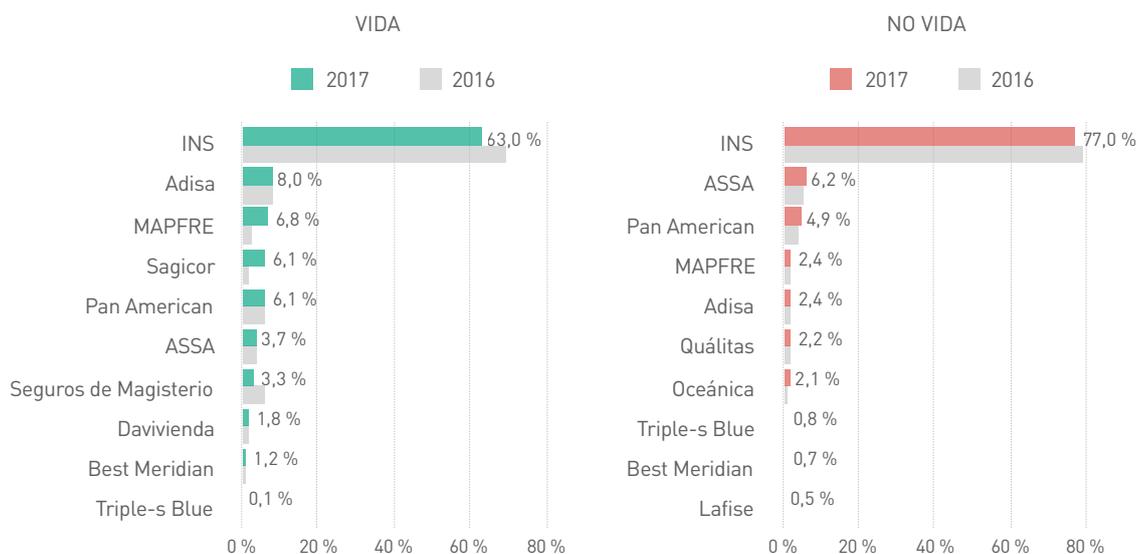
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

### Rankings No Vida y Vida

El ranking de grupos No Vida es también liderado por el INS con una cuota de mercado del 77,0% (véase la Gráfica 3.1.6-t). Las siguientes posiciones son ocupadas, a gran distancia, por ASSA (6,2%), Pan American (4,9%),

y MAPFRE (2,4%). Finalmente, el INS es también la primera entidad aseguradora de Vida en el mercado costarricense con una cuota de mercado del 63%, seguida por Adisa (8%) que ha mejorado de la tercera a la segunda posición, y MAPFRE (6,8%).

**Gráfica 3.1.6-t**  
Costa Rica: ranking Vida y No Vida, 2016-2017  
(cuotas de mercado, %)



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

## Aspectos regulatorios relevantes

En el último quinquenio, la Superintendencia General de Seguros de Costa Rica ha dedicado recursos importantes al desarrollo y puesta en marcha de un modelo de supervisión basado en riesgos, desarrollo que culminó con la aprobación, durante el año 2017, de las normas que dotan de seguridad jurídica la aplicación del modelo en el sector asegurador.

Por su parte, para el periodo 2014-2018, como parte de su Plan Estratégico, la Superintendencia planteó el objetivo de avanzar hacia un régimen del tipo Solvencia II, para lo cual ha programado una reforma integral de la normativa de suficiencia de capital y provisiones a desarrollar a partir del 2018, pero también se propusieron proyectos específicos para atender riesgos particulares de importancia para el mercado costarricense, tal como es el caso de los riesgos catastróficos o los implícitos en los seguros de caución.

En línea con lo expuesto, en 2017 se aprobaron los siguientes reglamentos por parte del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero:

- SUGESE 09-17 Reglamento sobre los Sistemas de Gestión de Riesgos y de Control Interno del 19 de mayo de 2017: La norma establece los principios que las aseguradoras deben observar en el diseño de su sistema de gestión de riesgos y en la implementación de las funciones de control; asimismo, define las expectativas del supervisor en relación con el rol que desempeñan el órgano de dirección y la alta gerencia en la puesta en marcha de un sistema de gestión de riesgos efectivo.
- Estas disposiciones son complemento del marco de gobierno corporativo aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en diciembre de 2016 para su aplicación a todo el sistema financiero, y enfatiza en temas particulares de interés para la supervisión de entidades aseguradoras, entre ellas, la función actuarial.
- SUGESE 10-17 Marco Integrado de Supervisión de Seguros del 19 de mayo de 2017: El reglamento transparenta la metodología utilizada por la Superintendencia para la con-

strucción de la matriz de riesgo empleada en el modelo de Supervisión Basada en Riesgo (SBR). Por otra parte, establece un conjunto de actuaciones del supervisor ante el nivel de riesgo que determine en las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en un esquema flexible que da posibilidades al supervisor de aplicar medidas preventivas, con independencia de la calificación asignada a la entidad.

- SUGESE 02-13 Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros. Modificación del 3 de octubre de 2017: Reforma del tratamiento del riesgo catastrófico por terremoto y erupción volcánica en el régimen de solvencia. La modificación establece una provisión técnica para la atención de eventos catastrófico, dotada con parte de la prima de riesgo de las coberturas de riesgo de terremoto y erupción volcánica. Se modifica el requerimiento capital por el riesgo mencionado, de forma tal que se determine en función de la ubicación y tipo de bien asegurado, además se consideran, en el requerimiento, las condiciones del reaseguro por la porción cedida de dichos riesgos.
- SUGESE 08-14 Reglamento de Registro de Productos. Modificación del 3 de octubre de 2017: Reforma relacionada con variaciones en el contenido mínimo de la documentación contractual y técnica de los productos con coberturas de terremoto y erupción volcánica, que permitan la aplicación de la nueva normativa de solvencia para dichos riesgos, en particular los requerimientos de información al suscribir esas coberturas. Además, se incluyó la obligación de revelar en las condiciones generales de productos con coberturas catastróficas, un procedimiento diferenciado para la atención de reclamos para situaciones declaradas de emergencia nacional.
- En el 2018 se trabaja en reformas normativa relacionadas con: a) modificación de los requerimientos de capital de los seguros de caución, específicamente para la determinación de las provisiones técnicas y requerimientos de capital de estos seguros; b) la actualización de la normativa contable a las últimas versiones de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), cuya vigencia entraría a partir del 2020 para todo el sistema financiero

costarricense, reforma que incluye un mecanismo que asegura la adopción de las normas de acuerdo con los calendarios establecidos internacionalmente y haciendo el mínimo de excepciones a éstas y c) revisión de la normativa aplicable a sector de seguros para promover la comercialización de los seguros auto-expedibles<sup>10</sup> con el fin de incentivar la inclusión.

Por último, es importante destacar que como parte del proceso de adhesión de Costa Rica a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), se plantearon algunas reformas normativas en el plan de acción del sector de seguros, tendentes a un mejor cumplimiento de los códigos de liberalización de la organización y a coadyuvar en las condiciones de competencia del sector.

### 3.1.7 Panamá

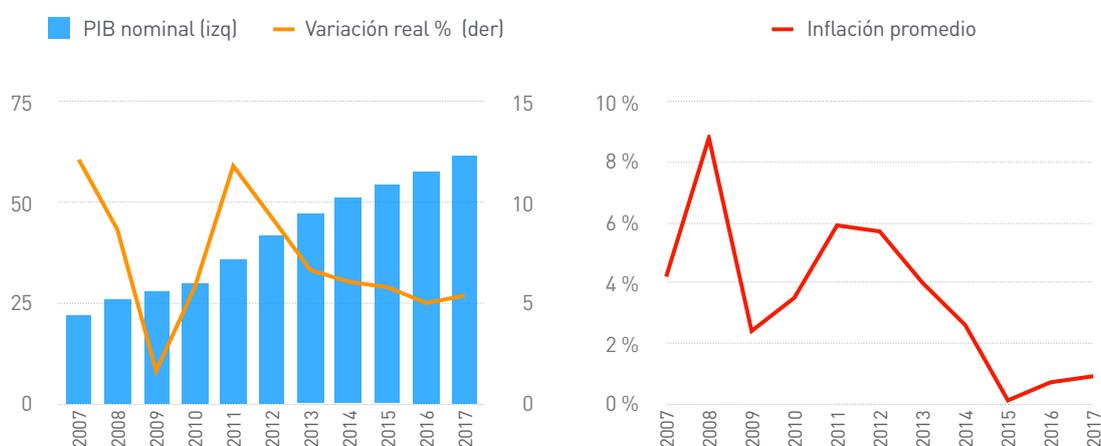
#### Entorno macroeconómico

La economía panameña creció un 5,4% en 2017, en términos reales, frente al 5% de 2016 (véase la Gráfica 3.1.7-a). El país sigue manteniendo altas tasas de crecimiento real desde el año 2010, con una ligera aceleración en 2017 respecto del año anterior.

Esta evolución obedece al dinamismo de sectores como el de transportes, almacenamiento, comunicaciones, construcción y explotación de minas y canteras. Por otra parte, la tasa de inflación promedio en 2017 ascendió hasta el 0,9%, frente al 0,7% del año anterior. El desempleo se situó en torno al 5,7%, ligeramente por encima del 5,5% de 2016.

De acuerdo con la CEPAL, el déficit de la cuenta corriente en el primer semestre de 2017 alcanzó el 1,6% del PIB, con una reducción sustancial respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el mayor dinamismo de las exportaciones de servicios a causa del aumento del transporte aéreo, el transporte marítimo y a la actividad del canal de Panamá, gracias al paso de buques de mayor calado. La CEPAL estima que la economía de Panamá crecerá un 5,5% en 2018, con el sector de la construcción como uno de los más dinámicos impulsado por los proyectos de inversión en infraestructura, principalmente pública, entre los que se cuentan la construcción del cuarto puente sobre el Canal de Panamá, entre otros. Asimismo, estima que la firma de acuerdos con China va a tener un efecto positivo en el ritmo de actividad económica y servirá como catalizador de varios proyectos de la economía panameña. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es del 5,6%.

**Gráfica 3.1.7-a**  
**Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
(PIB en moneda local, millardos de balboas; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



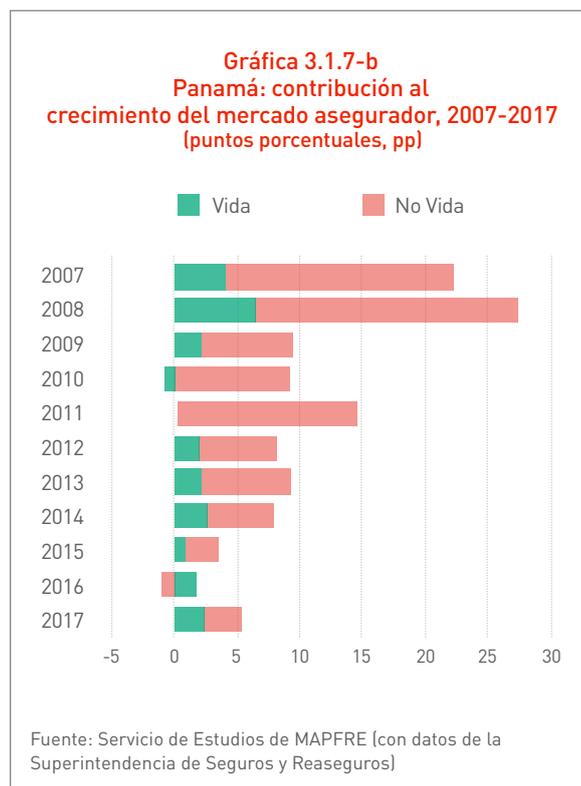
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador panameño en 2017 fue de 1.471 millones de balboas (con tipo de cambio unitario con el dólar). Como se muestra en la Tabla 3.1.7 y en la Gráfica 3.1.7-c, el crecimiento nominal en 2017 fue del 5,4%, lo que supone un incremento en términos reales del 4,5% respecto al año anterior, recuperándose de la caída sufrida en 2016 durante el cual las primas se cayeron un -1,1%, en términos reales.

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 25,7% del total del mercado panameño de seguros, crecieron en 2017 un 9,1% (8,1% real) hasta alcanzar los 378 millones de balboas. Por su parte, las primas de los seguros No Vida (74,3% de la cartera), crecieron un 4,1% (3,3% real) hasta situarse en 1.093 millones de balboas. El ramo de Automóviles continúa siendo el más importante del mercado panameño, aunque el ramo de Salud cada vez le sigue más de cerca. Ambos crecieron en 2017 un 3,7% nominal (2,8% real) y un 10,4% nominal (9,4% real), respectivamente, lo que ha impulsado al crecimiento real del sector en su totalidad. Excepto por los ramos de Caución (14,5% real), Incendios (12,0%



real) y Multirriesgos (3,9% real), el resto de ramos de aseguramiento tuvieron un comportamiento contractivo posiblemente por su alta dependencia del comportamiento de la inversión pública. Asimismo, el ramo de Salud continúa

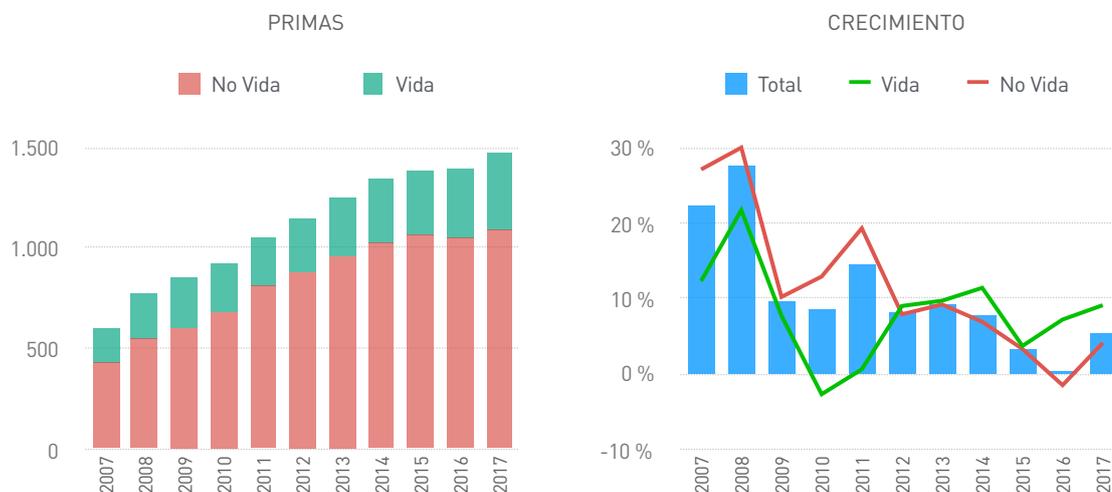
**Tabla 3.1.7**  
Panamá: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>1.471</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>
<b>Vida</b>	<b>378</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>
<b>No Vida</b>	<b>1.093</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>
Automóviles	294	3,7	2,8
Salud	289	10,4	9,4
Otros ramos	83	-14,8	-15,6
Caución	134	15,5	14,5
Incendios y líneas aliadas	139	12,9	12,0
Responsabilidad civil	46	-7,7	-8,5
Transportes	45	-11,6	-12,4
Riesgos técnicos	31	-8,6	-9,4
Accidentes personales	25	-4,7	-5,5
Multirriesgos	8	4,8	3,9

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

**Gráfica 3.1.7-c**  
Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millones de balboas; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

con su buena evolución en pólizas dentales y seguros de empresa que ofrecen esta cobertura, siendo además un ramo donde existe un alto grado de penetración potencial.

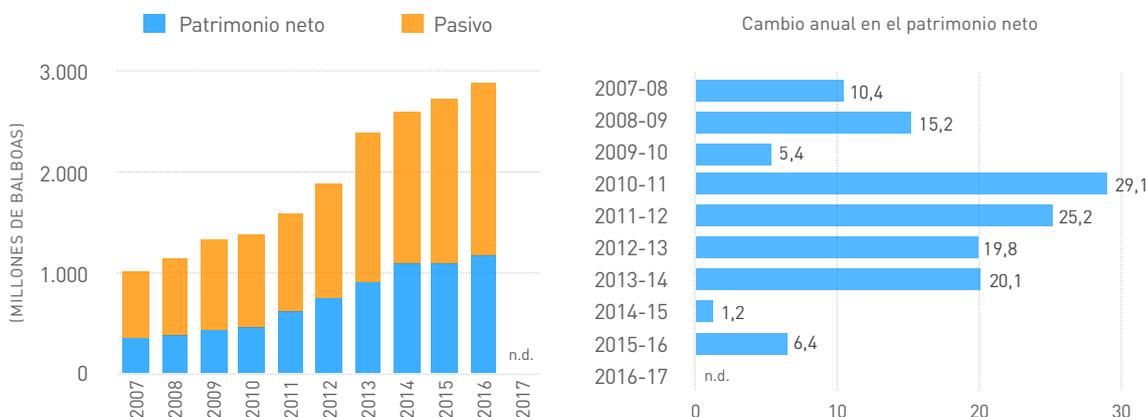
de No Vida tuvieron una contribución mayor de 3,2 pp (véase la Gráfica 3.1.7-b).

De esta forma, en el crecimiento nominal de 5,4% registrado por el mercado asegurador panameño en 2017, 2,3 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los seguros

**Balance y fondos propios**

La Gráfica 3.1.7-d muestra el balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2007-2016. Conforme a esa información, los activos totales en 2016, última información

**Gráfica 3.1.7-d**  
Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017  
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

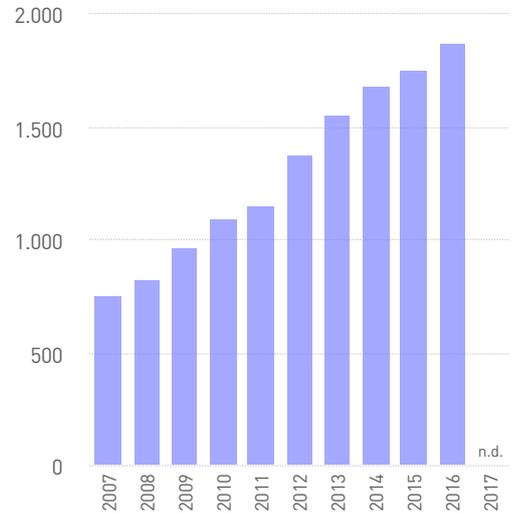
disponible, ascendieron 2.888 millones de balboas, mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.173 millones de balboas (6,4 pp más respecto al año precedente).

Destaca el incremento en el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales), el cual permaneció estancando desde el 2007 en torno a valores del 34% hasta el 2011, año en el cual inició una senda de crecimiento uniforme que ha llevado a este indicador en 2016 al 40,6% sobre el total del activo.

**Inversiones**

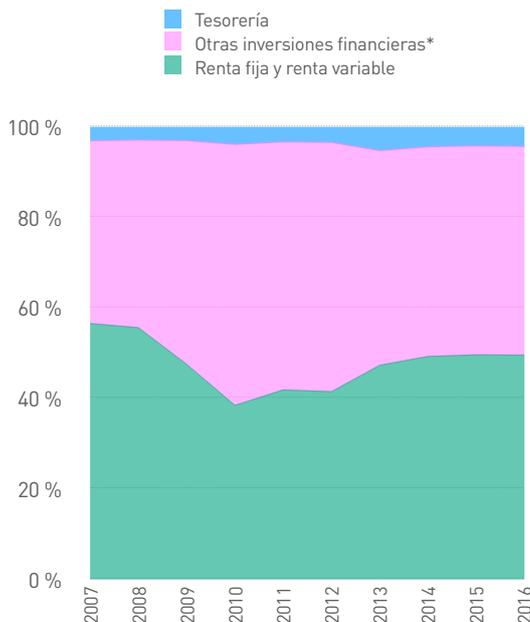
Conviene aclarar que no se incluye la información relativa a 2017 (en este apartado, así como en los análisis de inversiones, provisiones técnicas y rentabilidades), al no disponer, en la fecha de cierre del presente informe, del boletín estadístico 2017 que emite la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

**Gráfica 3.1.7-e**  
Panamá: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de balboas)



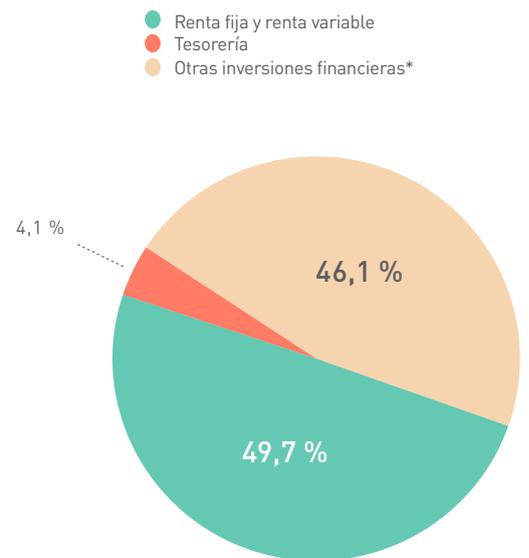
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

**Gráfica 3.1.7-f**  
Panamá: estructura de las inversiones, 2007-2016 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)  
\*Incluye depósitos bancarios

**Gráfica 3.1.7-g**  
Panamá: estructura de las inversiones, 2016 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)  
\*Incluye depósitos bancarios

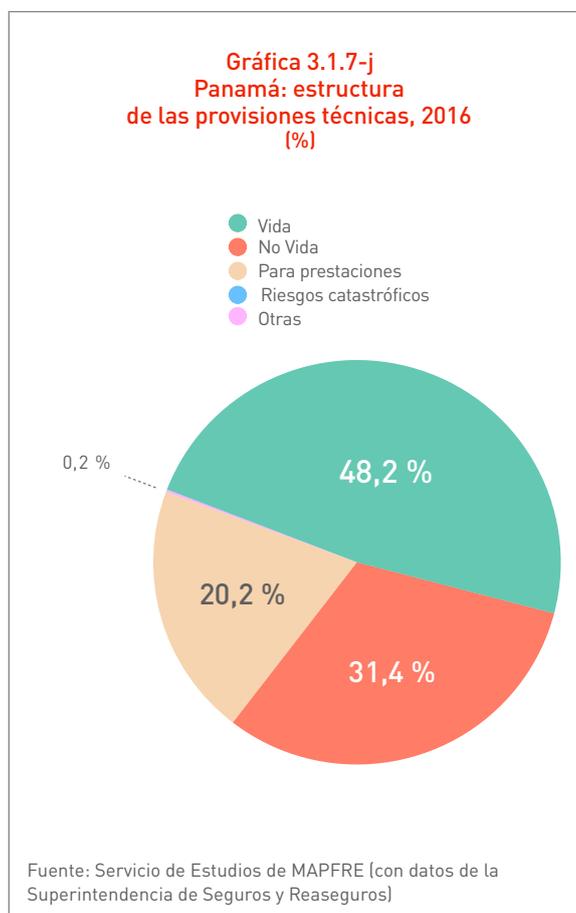
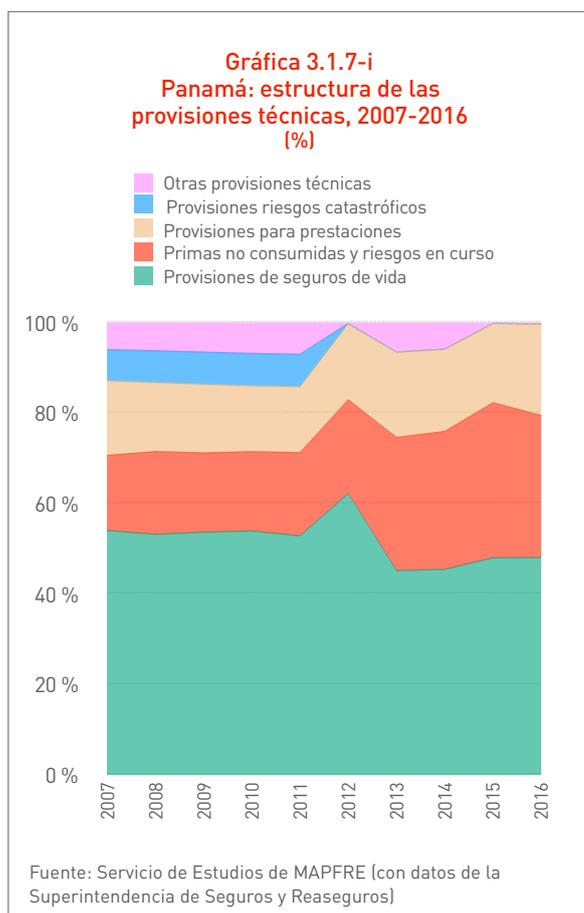
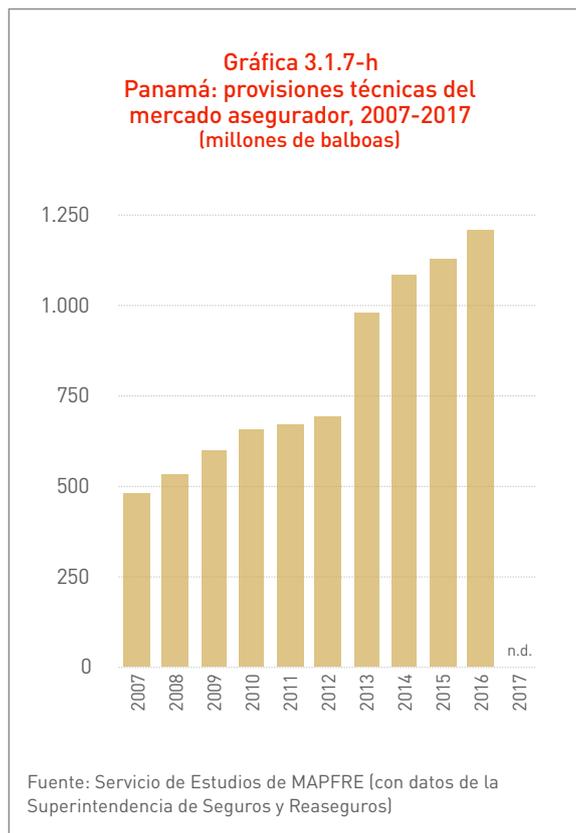
No obstante, para propósitos meramente ilustrativos de las principales tendencias de los últimos años en el mercado asegurador de Panamá, se incluyen las Gráficas 3.1.7-e, 3.1.7-f y 3.1.7-g, en las cuales se muestra la evolución y estructura de las inversiones agregadas a nivel sectorial para el período 2007-2016, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable.

### Provisiones técnicas

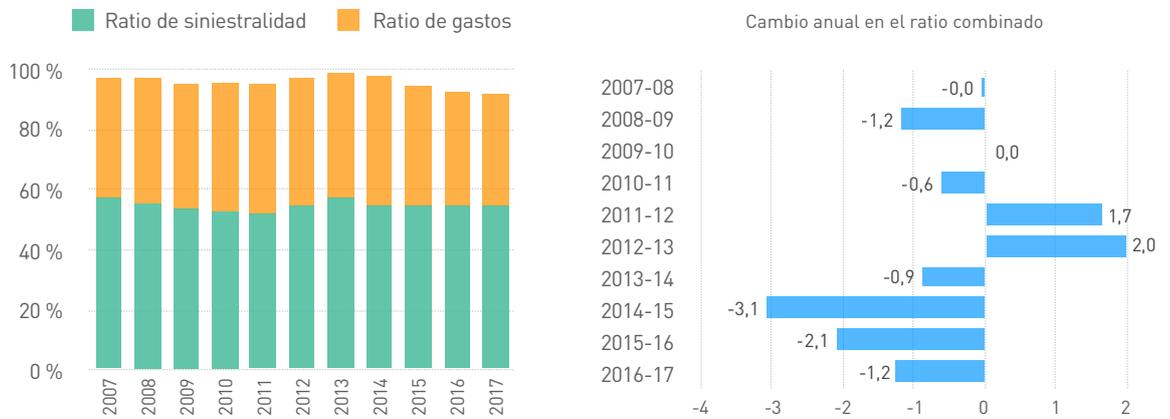
Con el mismo propósito, se presentan las Gráficas 3.1.7-h, 3.1.7-i y 3.1.7-j, que incluyen la información relativa a la evolución y estructura de las provisiones técnicas del sector panameño a lo largo del referido período 2007-2016. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de vida, con un 48,2% en 2016.

### Desempeño técnico

El ratio combinado agregado del sector asegurador panameño disminuyó -1,2 pp en 2017, hasta situarse en el 91,2%, De esta



**Gráfica 3.1.7-k**  
**Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



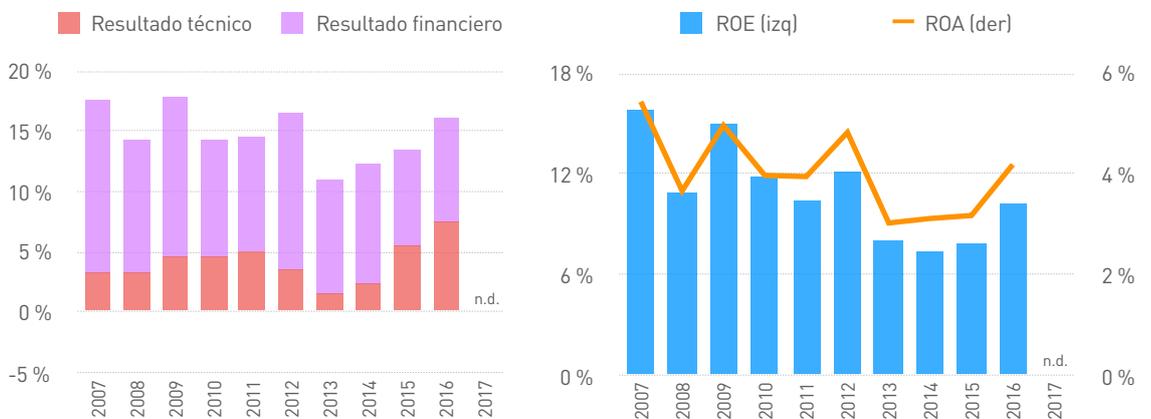
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

manera, se recupera respecto a los años 2013 y 2014, situándose con el mejor ratio combinado de la última década. La mejora del ratio combinado del mercado panameño se debe fundamentalmente a la caída de los gastos, que pasan a situarse en el 36,6% (38,2% en 2016), lo que supone 1,6 pp menos que el año anterior. La siniestralidad, por su parte, se mantuvo en niveles similares al 2016 hasta situarse en el 54,7%, mostrando una tendencia al estancamiento en los últimos años del período analizado (véase la Gráfica 3.1.7-k).

**Resultados y rentabilidad**

El resultado financiero del sector asegurador en Panamá en 2016 (último dato disponible) fue de 74,5 millones de balboas, en tanto que el resultado técnico del sector se situó en 65,7 millones de balboas. Cabe señalar que en 2017 el resultado técnico fue también positivo al ubicarse en 84,1 millones de balboas, un 28% más que el año previo.

**Gráfica 3.1.7-l**  
**Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2014. En 2016 (último dato disponible), el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 10,3%, aumentando en 2,4 pp con relación a 2015. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,2% en 2016, lo que significó una subida de 1 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-l).

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2007-2017 se muestran en la Gráfica 3.1.7-m. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 2,4%, 4 puntos básicos (pbs) por debajo del nivel que había alcanzado en 2016 y 40 pbs menos que en 2007. Como se observa en la referida gráfica, el índice de penetración del mercado panameño creció hasta 2010, para mantener una tendencia decreciente a partir de ese año; tendencia que ha venido divergiendo del promedio registrado por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto.

Por otra parte, la densidad del seguro en Panamá (primas per cápita) se situó en 363 balboas (a la par con el USD), lo que representa un aumento del 3,7% con respecto al nivel alcanzado el año previo (350 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 105,6% a lo largo del período 2007-2017, y se encuentra por encima del promedio de América Latina.

En lo que toca al grado de profundización en el mercado panameño (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2017 se situó en 25,7%, mostrando una reducción muy significativa de 21,5 pp entre 2007 y 2017, y con una tendencia claramente divergente respecto de la mostrada en promedio por el conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

La Gráfica 3.1.7-n ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Panamá entre 2007 y 2017. Como se desprende de esa

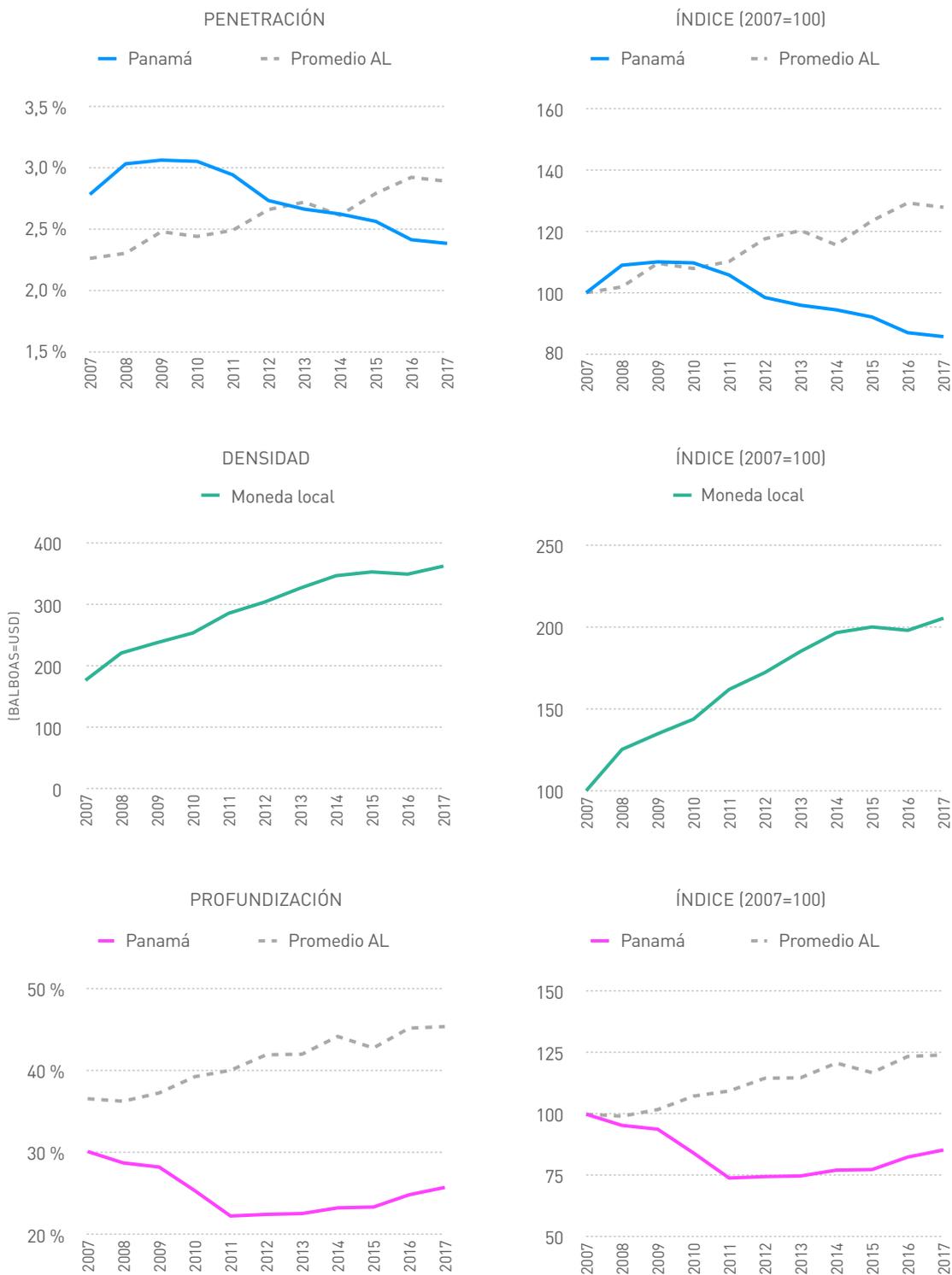
información, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 3.186 millones de balboas, representando 2,2 veces el mercado asegurador real en Panamá en ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2007-2017 muestra (como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos) un peso determinante del segmento de los seguros de Vida. Al cierre de 2017, el 68,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (2.175 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en -0,6 pp respecto de lo observado en 2007 y un -6,1% menos que el año precedente. Por su parte, el 31,7% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (1.011 millones de balboas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Panamá al cierre de 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 4.658 millones de balboas, lo que representa 3,1 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.7-o se ilustra 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 plana hasta 2010, momento a partir del cual comienza a salir de ese estancamiento para ser creciente hasta el año 2017. El comportamiento del indicador es mixto en el ramo de Vida y No Vida durante el periodo 2008 y 2011, creciendo el primero y decreciendo el segundo, lo que da lugar a la tendencia plana comentada anteriormente. A partir de ese momento, y hasta el año 2015, el indicador para ambos ramos crece con cierta sintonía, sin embargo es en estos dos últimos años cuando de nuevo aparece el comportamiento diferencial entre ambos ramos, esta vez el indicador para el ramo de Vida decrece y el correspondiente al ramo de No Vida consigue justo lo contrario, por lo que genera un crecimiento en la tendencia más débil.

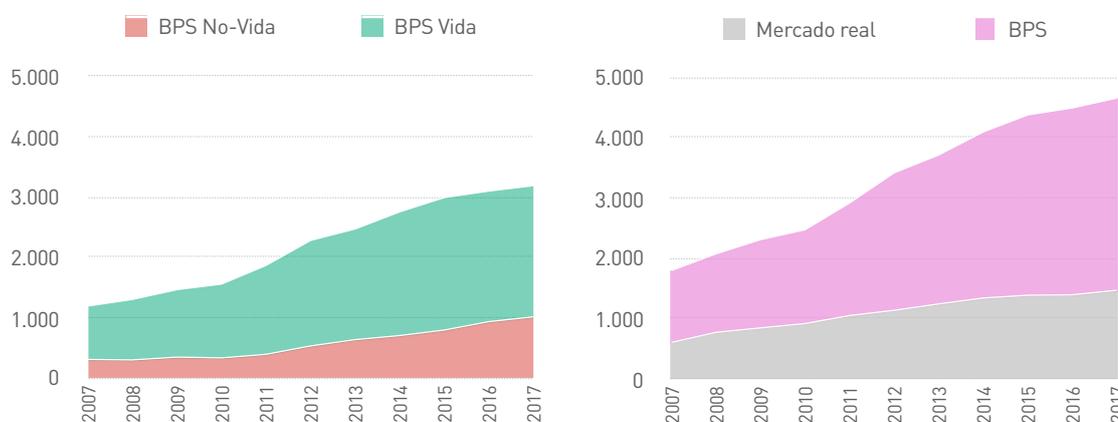
La Gráfica 3.1.7-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador panameño en la última década. Como puede observarse en este gráfico, en el periodo 2007-2017 la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en ambas líneas de negocio, lo que significa un empeoramiento de la situación, en términos de

**Gráfica 3.1.7-m**  
**Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



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

**Gráfica 3.1.7-n**  
**Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millones de balboas)



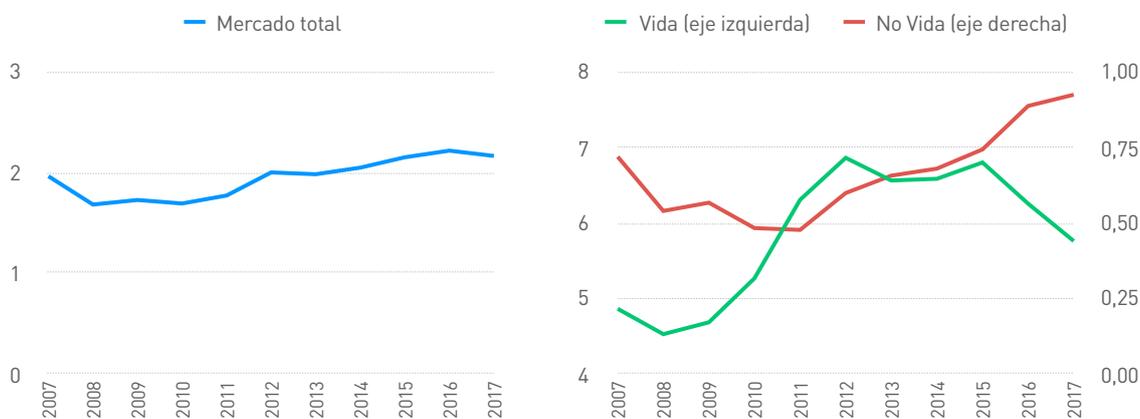
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

brecha; comportamiento diferencial respecto a lo observado en general en los mercados de la región latinoamericana.

Por su parte, la Gráfica 3.1.7-q muestra la evaluación 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 2017 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros panameño

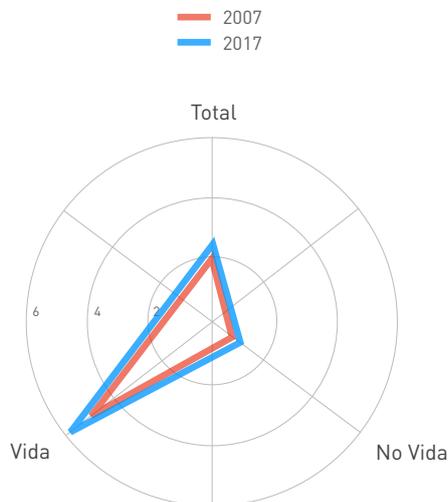
creció a una tasa anual promedio de 9,3%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 7,5% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 9,9% para el caso de los seguros de No Vida. Este análisis confirma que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Panamá sería suficiente para conseguir el objetivo señalado solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -13,5 pp.

**Gráfica 3.1.7-o**  
**Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.7-p**  
Panamá: evolución de la BPS  
como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.7-r muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2017. En 2017, el indicador ha crecido un 2,4% respecto al periodo anterior y encadena el segundo año consecutivo con un comportamiento

positivo. 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.

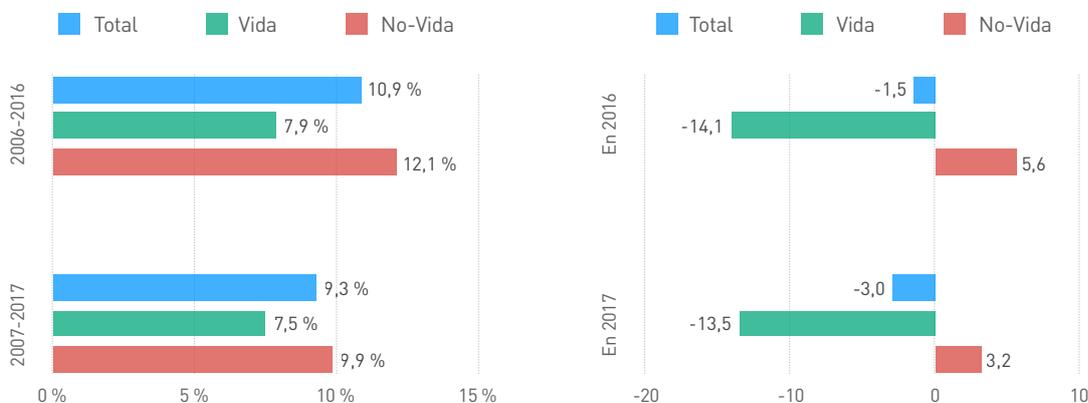
En el caso del mercado asegurador de Panamá, la tendencia de indicador sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica solo hasta 2008 (aunque siempre con valores inferiores), momento a partir del cual muestra una clara divergencia respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región.

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.7-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador panameño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados.

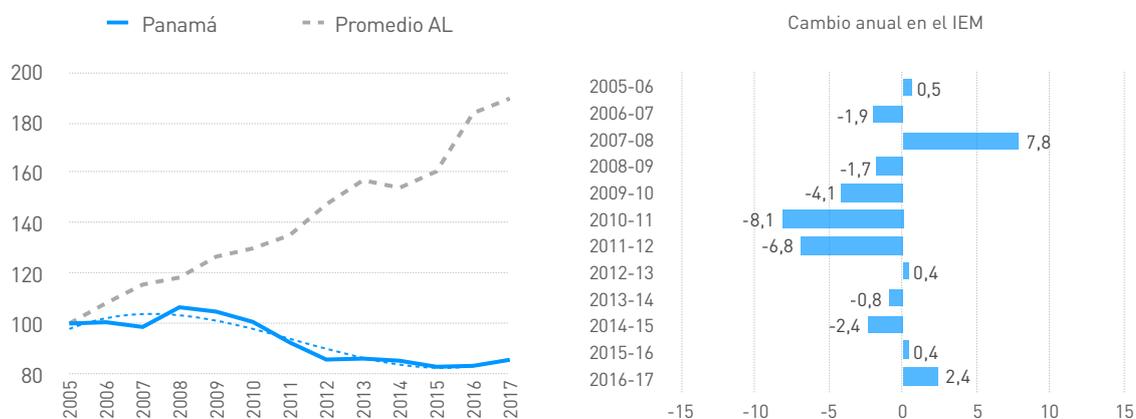
Al respecto, se observa que la situación del mercado panameño se mantiene por debajo del promedio de los mercados de seguros de América Latina en lo que se refiere a los cuatro indicadores estructurales analizados, excepto en lo que toca al índice de densidad.

**Gráfica 3.1.7-q**  
Panamá: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017  
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



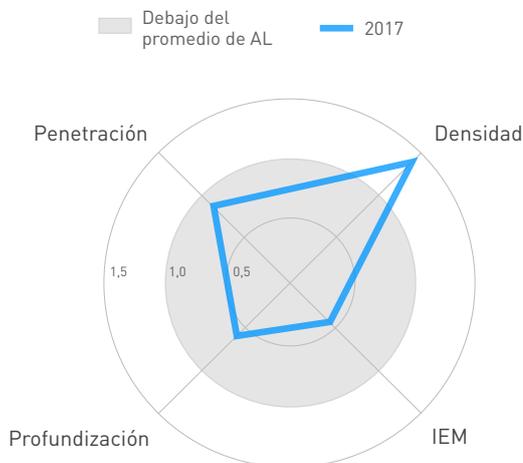
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.7-r**  
**Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.7-s**  
**Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

A pesar de la tendencia a la menor concentración que caracterizó a la industria del seguro panameño hasta el año 2014, los índices Herfindahl y CR5 muestran un aumento del grado de concentración del mercado a partir de entonces, y de manera señalada en 2017.

El índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado) en 2017 se situó en 68,3% (72,2% para el segmento de Vida y 67,3% para el de No Vida). En el caso del índice Herfindahl, en 2017 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 (véase la Gráfica 3.1.7-t).

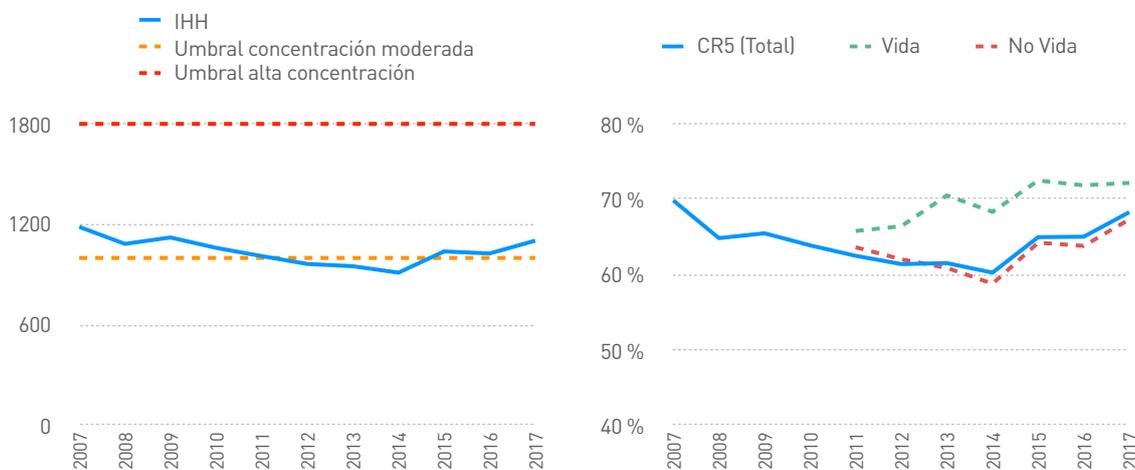
En el ranking total de grupos aseguradores en Panamá en 2017, ASSA mantiene la primera posición con una cuota de mercado del 25,2% fortaleciendo su hegemonía respecto al año anterior con un incremento de cuota del 6,3 pp. Le sigue la Compañía Internacional de Seguros con el 16,7% de las primas (+1,5 pp respecto a 2016). En la tercera posición se mantiene MAPFRE, con una cuota de mercado del 15,2% que es ligeramente superior al año anterior (14,7%), todas ellas influidas por el resultado obtenido en el ranking de No Vida (véase la Gráfica 3.1.7-u).

## Rankings del mercado asegurador

### Ranking total

A finales de 2017, operaban en Panamá un total de 26 entidades aseguradoras, dos menos que las que lo hacían en 2016.

**Gráfica 3.1.7-t**  
Panamá: concentración del sector asegurador, 2007-2017  
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

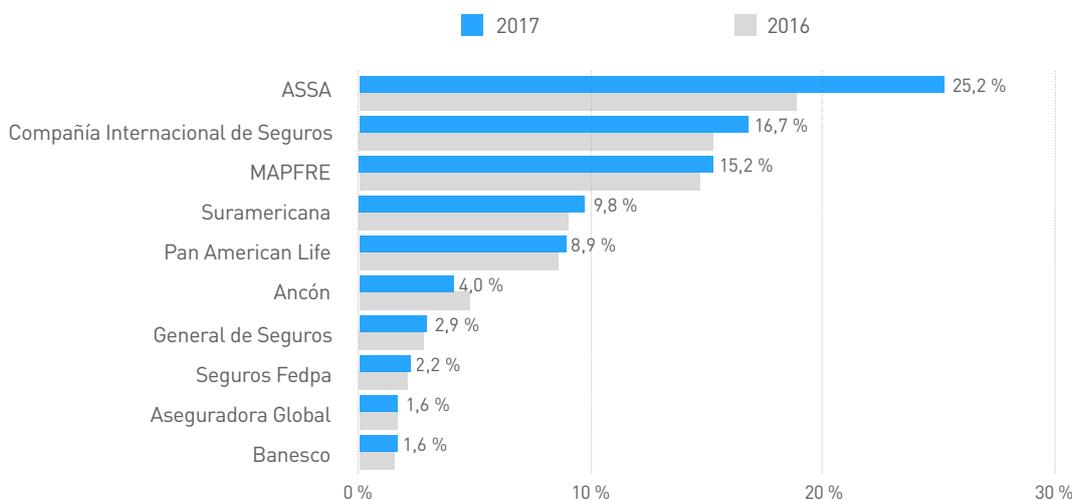
**Rankings No Vida y Vida**

Como se muestra en la Gráfica 3.1.7-v, los tres grupos aseguradores que lideran el ranking total, ocupan también las primeras posiciones del ranking No Vida en el mercado asegurador panameño en 2017, como ya lo hicieron en 2016: ASSA con una cuota del 25,2% (19,5% en 2016), la Compañía Internacional de Seguros con el

17,5% (15,6% en 2016), y MAPFRE con una cuota de mercado del 15,5% (15,1% en 2016).

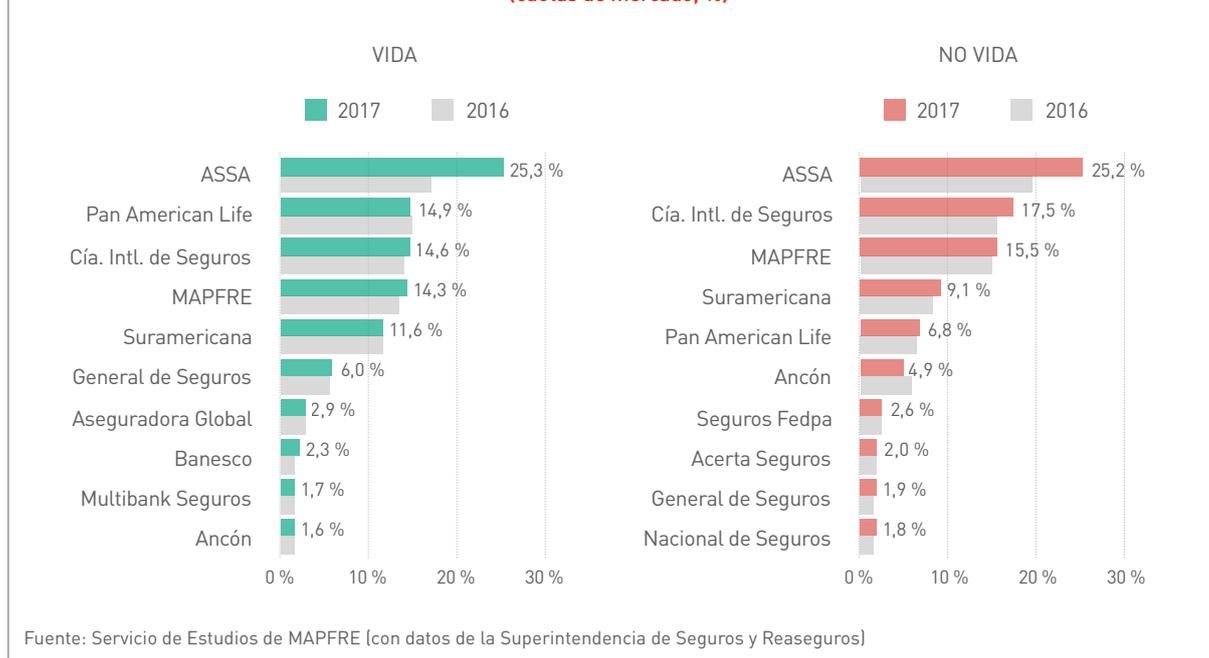
Por último, en el ranking de Vida para 2017, las dos primeras posiciones las ocupan ASSA, con una cuota del 25,3% (un 8,1 pp superior al año precedente), y Pan American Life, que con una participación de mercado del 14,9% se ha dejado un -0,3 pp de cuota de mercado en favor de la

**Gráfica 3.1.7-u**  
Panamá: ranking total, 2016-2017  
(cuotas de mercado, %)



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

**Gráfica 3.1.7-v**  
**Panamá: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Compañía Internacional de Seguros que sube 0,4 pp este año para llegar a una cuota del 14,6%.

Gestión Financiera de Riesgos de Desastres, adoptado mediante Decreto Ejecutivo No. 578 de 13 de noviembre de 2014.

### Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los aspectos regulatorios más relevantes, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2017, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá:

- Ley No. 28277 mediante Gaceta Oficial Digital, viernes 12 de mayo de 2017 que establece las normas para la regulación y supervisión de los fiduciarios y del negocio de fideicomiso y dicta otras disposiciones.
- Circular N°SSRP-DO/12-2017: Solicitud de información a las aseguradoras del país para desarrollar la cuarta ronda de evaluación mutua por el Grupo de Acción Financiera Latinoamericana (GAFILAT) y el Ministerio de Economía y Finanzas y los Supervisores financieros con el fin de implementar una supervisión basada en riesgos.
- Circular N°SSRP-DES-050-2017: Inicio de implementación del Marco Estratégico de

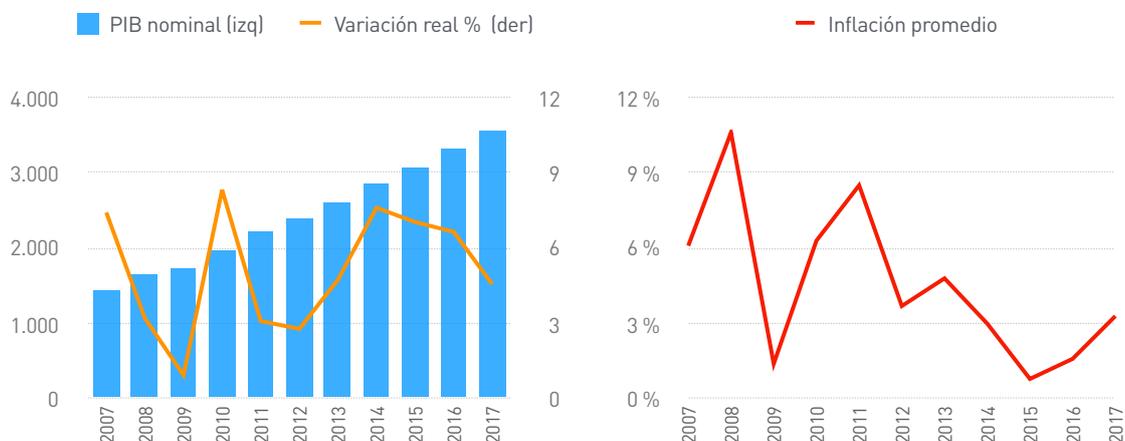
### 3.1.8 República Dominicana

#### Entorno macroeconómico

La economía de la República Dominicana creció en 2017 un 4,6%, en términos reales, sufriendo una desaceleración frente al crecimiento del 6,6% del año anterior. Esta ralentización se explica principalmente por el menor dinamismo de la demanda interna, en particular de la inversión (véase la Gráfica 3.1.8-a).

Por lo que respecta a la cuenta corriente, el alza de los precios del petróleo perjudicó las importaciones, aunque el dinamismo en la llegada de turistas, del flujo de remesas y de las exportaciones pudieron compensarlo, de manera que el déficit de la cuenta corriente cerró en el 0,2% del PIB en 2017, frente al 1,4% de 2016. Por otro lado, de acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano el déficit fiscal en 2017 fue del 3% del PIB (2,8% en 2016) y la deuda pública alcanzó el 49,1% del PIB (frente al 47,1% de 2016).

**Gráfica 3.1.8-a**  
**República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

La tasa de inflación promedio de 2017, por su parte, se duplicó por segundo año consecutivo situándose en el 3,3%, en tanto que el desempleo se redujo en cuatro décimas hasta el 5,1%.

Por último, con relación a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía dominicana crecerá un 5,1% en 2018, gracias a la recuperación de la demanda interna, sobre todo de la inversión, y al crecimiento de la economía mundial. En este sentido, es de esperar un mayor dinamismo por el esfuerzo de reparación de los daños causados por los huracanes Irma y María. Por su parte, el crecimiento estimado por el FMI para 2018 es del 5,5%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

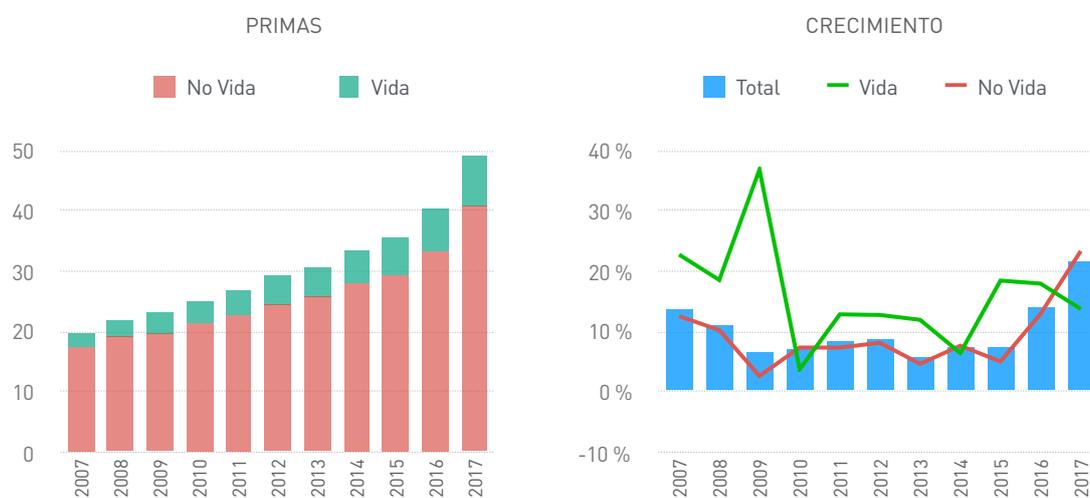
El volumen de primas del mercado asegurador dominicano en 2017 fue de 49.354 millones de pesos (1.040 millones de dólares), lo que representa un incremento nominal del 21,6% y un crecimiento real del 17,7%, más de 5 pp por encima del registrado el año anterior en términos reales (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b).

Las primas del ramo de Vida crecieron con fuerza, un 13,8% nominal, hasta alcanzar los 8.480 millones de pesos (179 millones de dólares). Este año el crecimiento en el negocio de Vida individual (19,2%) ha vuelto a destacar especialmente, aunque sigue teniendo aún una importancia marginal en el sector asegurador dominicano. Los seguros de Vida colectivo, por su parte, crecieron un 13,6%.

En este crecimiento, es importante destacar que las primas de los ramos No Vida (que suponen el 82,8% del total) crecieron un 23,4% nominal y un 19,4% real (frente al 13,0% y 11,2% del año anterior, respectivamente), hasta situarse en los 40.875 millones de pesos (861 millones de dólares). Asimismo, los dos ramos más importantes de este segmento del mercado asegurador dominicano (Incendios y Automóviles), crecieron ambos en términos reales, el primero 5,5% y el segundo 8,9%. También debe señalarse que se registraron crecimientos en los demás ramos del segmento de No Vida, con la excepción de los de Transportes y de Caución.

En el crecimiento del 21,6% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2017, estuvo explicado principalmente por la contribución efectuada por el segmento de los seguros de No Vida.

**Gráfica 3.1.8-b**  
**República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Tabla 3.1.8**  
**República Dominicana: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>49.354</b>	<b>1.040</b>	<b>21,6</b>	<b>17,7</b>
<b>Vida</b>	<b>8.480</b>	<b>179</b>	<b>13,8</b>	<b>10,2</b>
Vida individual	225	5	19,2	15,4
Vida colectivo	8.255	174	13,6	10,0
<b>No Vida</b>	<b>40.875</b>	<b>861</b>	<b>23,4</b>	<b>19,4</b>
Incendios y líneas aliadas	11.937	252	8,9	5,5
Automóviles	13.376	282	12,5	8,9
Salud	10.269	216	96,2	90,0
Otros ramos	2.817	59	11,3	7,8
Transportes	1.050	22	-2,8	-5,9
Caución	868	18	-4,7	-7,7
Accidentes personales	557	12	4,8	1,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

1/ Primas netas de devoluciones y cancelaciones



En este sentido, en el año 2017, la contribución de estos seguros al crecimiento del sector fue de 19,1 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyó con los restantes 2,5 pp (véase la Gráfica 3.1.8-c).

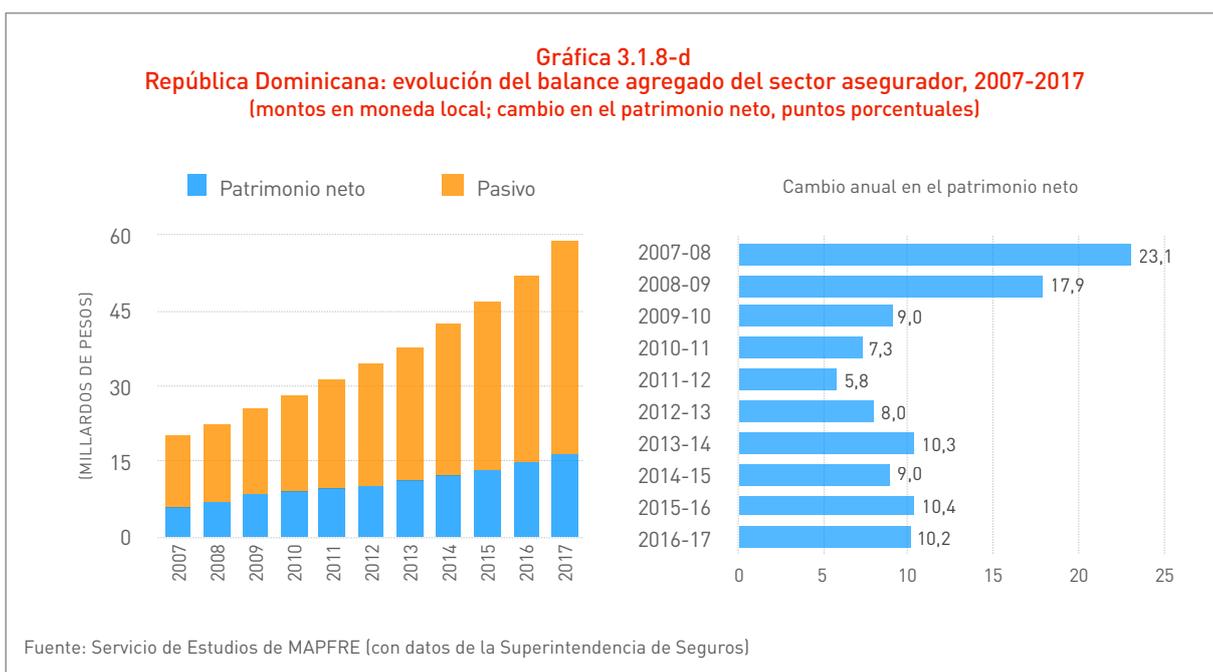
### Balance y fondos propios

El balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana se ilustra en la Gráfica 3.1.8-d. Los activos totales del sector en 2017, se situaron en 58.605 millones de pesos (1.235 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto en el agregado sectorial se ubicó en 16.454 millones de pesos (347 millones de dólares), con una variación positiva de 10,2 pp respecto al valor alcanzado en 2016.

Es importante destacar que a lo largo del período 2007- 2017, 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 30,0% durante todo el período, representando el 28,1% a finales de 2017.

### 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 2007-2017, 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.

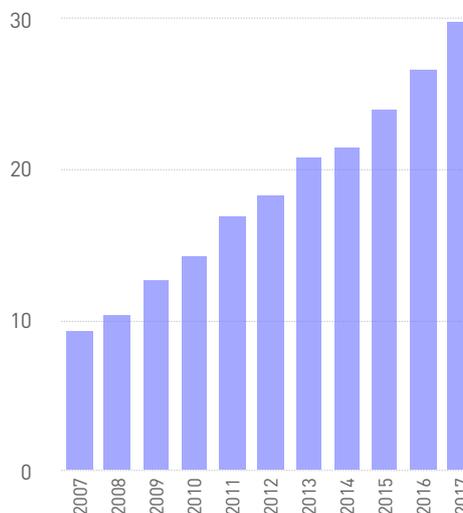


En 2017, las inversiones alcanzaron 29.683 millones de pesos (626 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable (75,2%) y, en una proporción relativamente menor en inmuebles (11,8%) y tesorería (8,1%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada es de destacar el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, las cuales caen gradualmente desde el año 2007 (en que representaba el 16,4% de la cartera) hasta representar el 11,8% a finales de 2017.

**Provisiones técnicas**

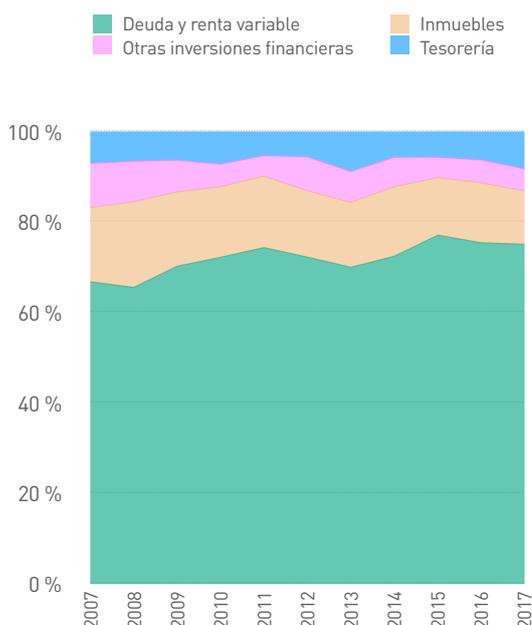
Respecto a la evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano, la misma se presenta en la Gráfica 3.1.8-h, mientras que su composición relativa a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.1.8-i y 3.1.8-j. Como se desprende de esa información, en 2017 las provisiones técnicas se situaron en 23.215 millones de pesos (489 millones de dólares). El 10,3% correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de personas, el 27,2% a la provisión

**Gráfica 3.1.8-e**  
República Dominicana: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



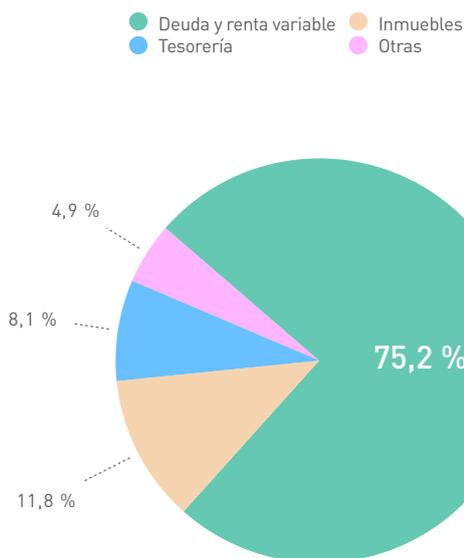
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-f**  
República Dominicana: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-g**  
República Dominicana: estructura de las inversiones, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

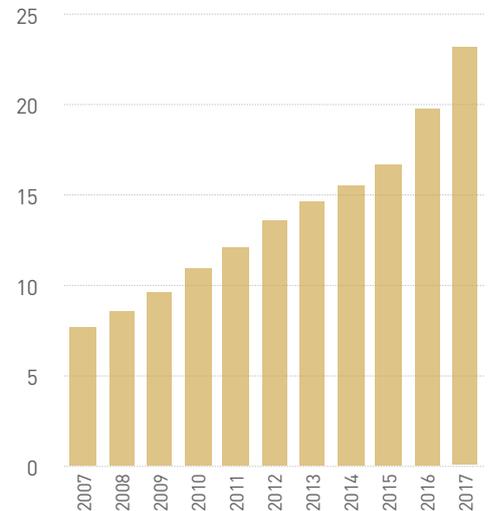
para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de no Vida, el 51,0% a la provisión para prestaciones, el 1,8% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 9,7% restante a otras provisiones técnicas.

Conviene puntualizar que en el año 2017 en torno al 75% de la provisión matemática y riesgos en curso de seguros de personas correspondía a provisiones matemáticas, en tanto que el resto lo hizo a provisiones de riesgos en curso de seguros de salud y accidentes. Asimismo, cabe destacar la caída en el peso de estas provisiones a lo largo del período 2007-2017 (Gráfica 3.1.8-i), pasando de representar el 12,7% de las provisiones técnicas totales en el año 2007, al 10,3%, a finales de 2017.

**Desempeño técnico**

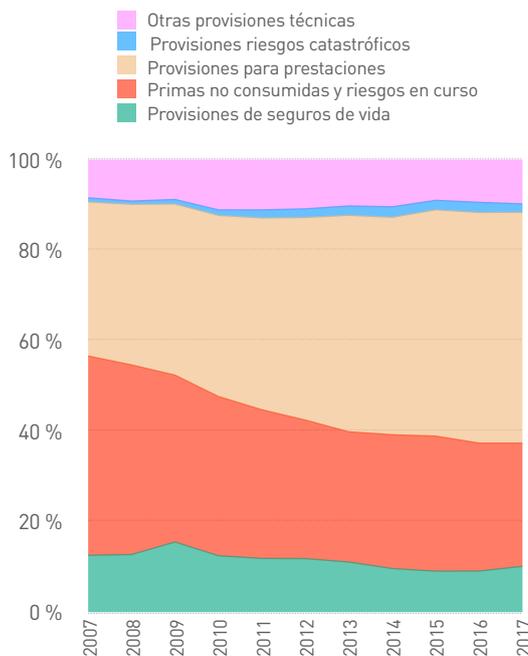
La evolución del ratio combinado agregado a nivel del conjunto del sector asegurador dominicano a lo largo del período 2007-2017 se muestra en la Gráfica 3.1.8-k<sup>11</sup>.

**Gráfica 3.1.8-h**  
República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



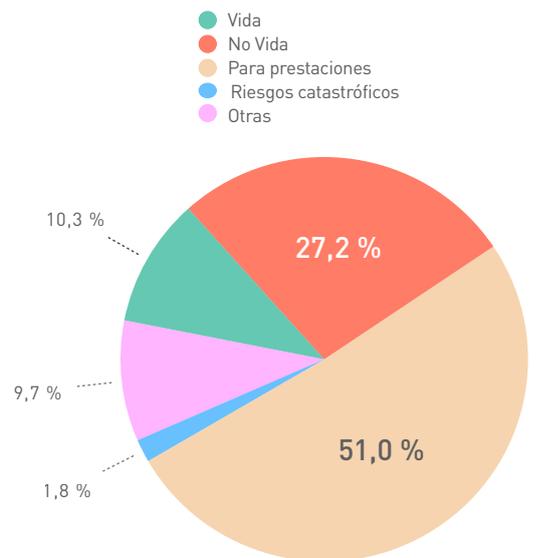
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-i**  
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



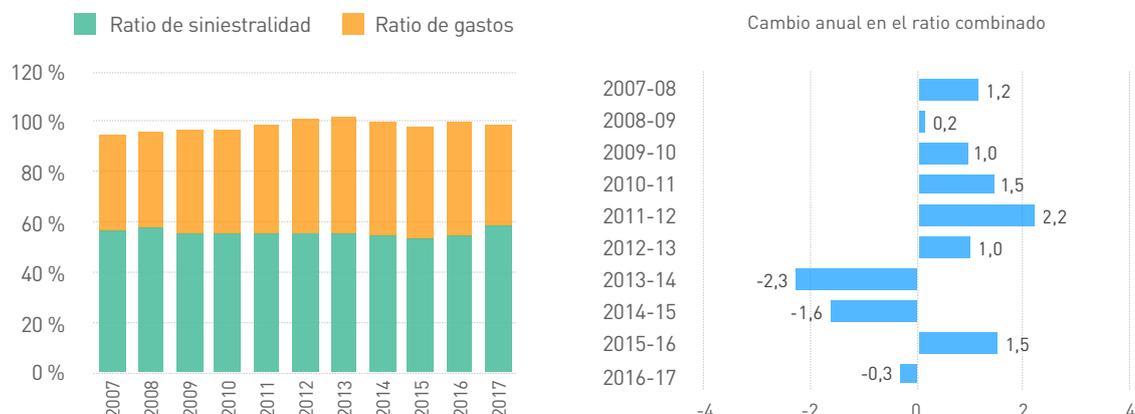
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-j**  
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-k**  
**República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Como se observa en esa información, el indicador técnico mejoró en 0,3 pp en 2017, debido sobre todo al descenso de la siniestralidad, situándose en el 99,3%.

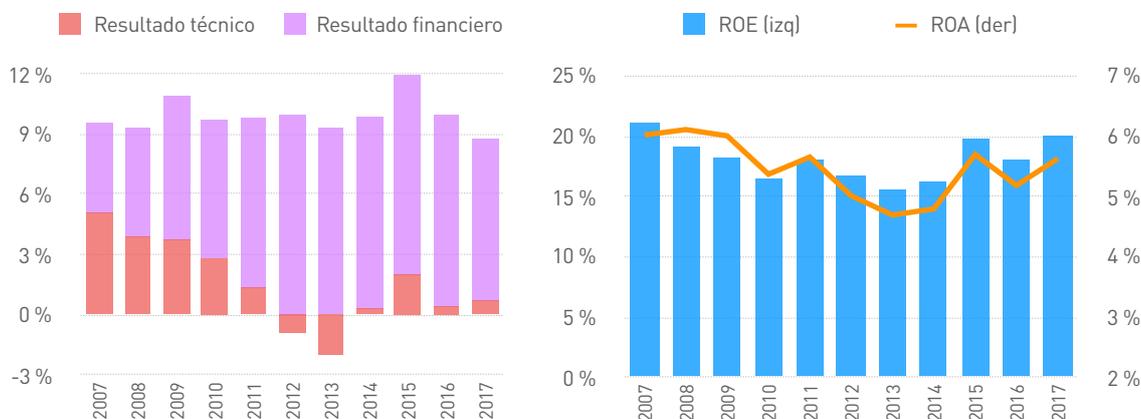
**Resultados y rentabilidad**

De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador dominicano, el resultado del ejercicio 2017 fue de 3.298 millones de pesos (69 millones de dólares), un 21,9% más que el año anterior. Este dato se sustentó por un resultado

financiero positivo. El resultado técnico también creció, hasta llegar al 0,7% sobre la prima devengada neta (véase la Gráfica 3.1.8-l).

Por su parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 20% en 2017, cifra que comparada con el año anterior ha crecido 1,9 pp. El retorno sobre activos (ROA) alcanzó 5,6% en 2017 (0,4 pp más respecto al 2016). Es importante destacar que ambos indicadores apuntan al crecimiento en la tendencia de la rentabilidad iniciada en el año 2013.

**Gráfica 3.1.8-l**  
**República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2007-2017 se presentan en la Gráfica 3.1.8-m. El índice de penetración (primas/PIB), que se había mantenido prácticamente invariable en 1,2% desde 2012, experimentó en 2017 un ligero repunte, situándose en 1,4%. Como se observa, el índice de penetración en el mercado asegurador de la República Dominicana ha mostrado, en general, una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, la cual se ha revertido solo en 2017, manteniéndose muy por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

Por otra parte, la densidad del seguro (primas per cápita) se situó en 4.582 pesos (96 dólares), 20,2% por encima del nivel alcanzado en 2016 (3.810 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 122,4% a lo largo de 2007-2017.

Por último, el índice de profundización del seguro en el mercado dominicano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 17,2%, lo que significa -1,2 pp menos que en 2016 y 6,6 pp por encima del nivel alcanzado en 2007. Si bien el crecimiento de la profundización del mercado dominicano está en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, sus niveles absolutos están aún muy por debajo del promedio regional.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.1.8-n. La brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 218.954 millones de pesos (4.614 millones de dólares), representando 4,4 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 2017, el 63,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (138.569 millones de pesos), 5,7

pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2007. Por su parte, el 36,7% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (80.385 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2017 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 268.308 millones de pesos (5.654 millones de dólares), lo que representa 5,4 veces el mercado asegurador total en ese año.

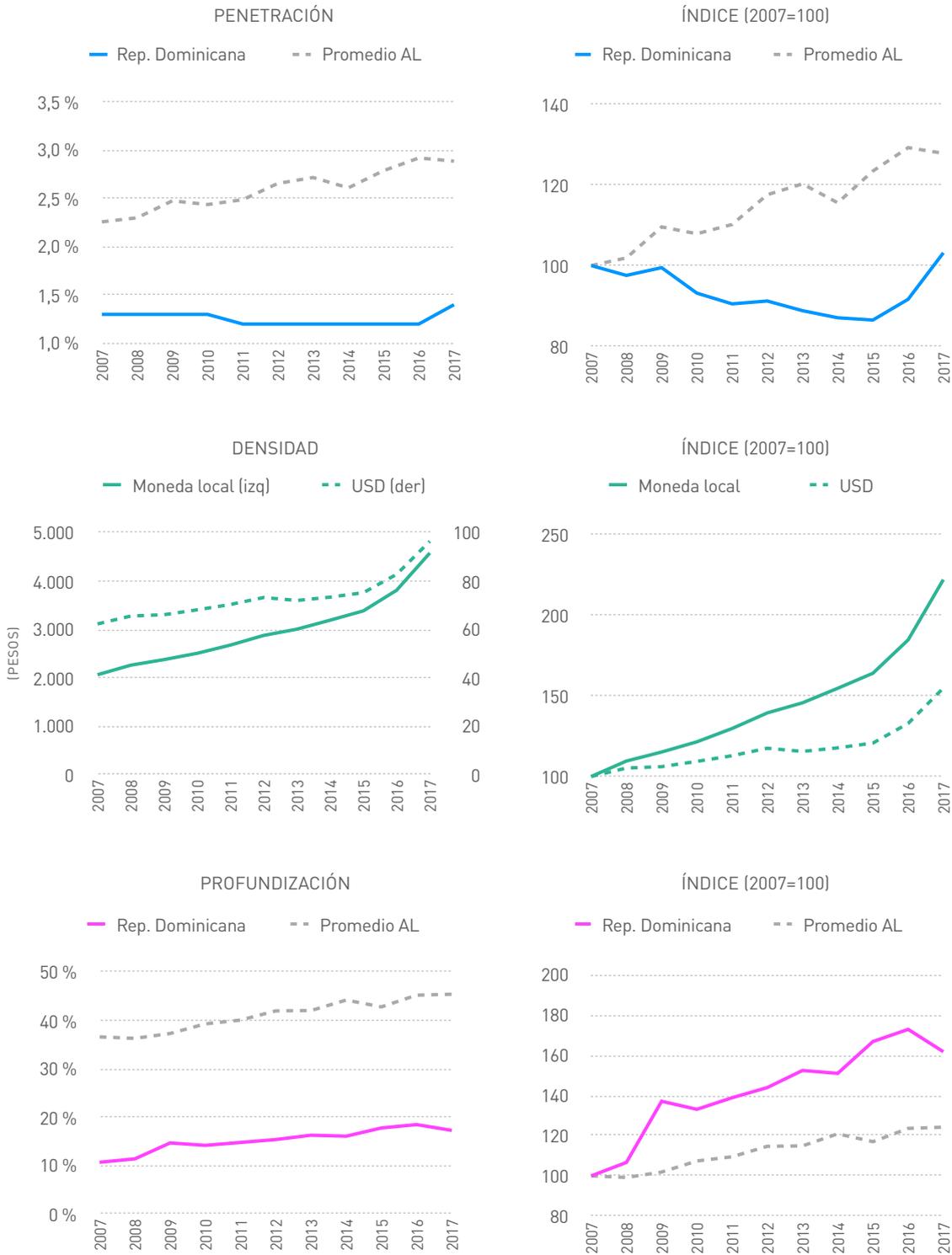
En la Gráfica 3.1.8-o se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2007-2017. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente sostenida hasta 2015, momento a partir del cual la tendencia se revierte siendo dominada por el comportamiento del segmento los seguros de No Vida, en donde la BPS como múltiplo del mercado pasa de 1,8 a 2,0 veces en dicho lapso experimentado una notable caída en los dos últimos años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, por el contrario, la tendencia del indicador a lo largo de 2007-2017 es claramente decreciente a lo largo del período analizado, pasando de 33,3 a 16,3 veces.

Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.1.8-p se 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 dominicano en la última década. En dicha gráfica se observa que el negocio de Vida es el único que ha logrado reducir 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.

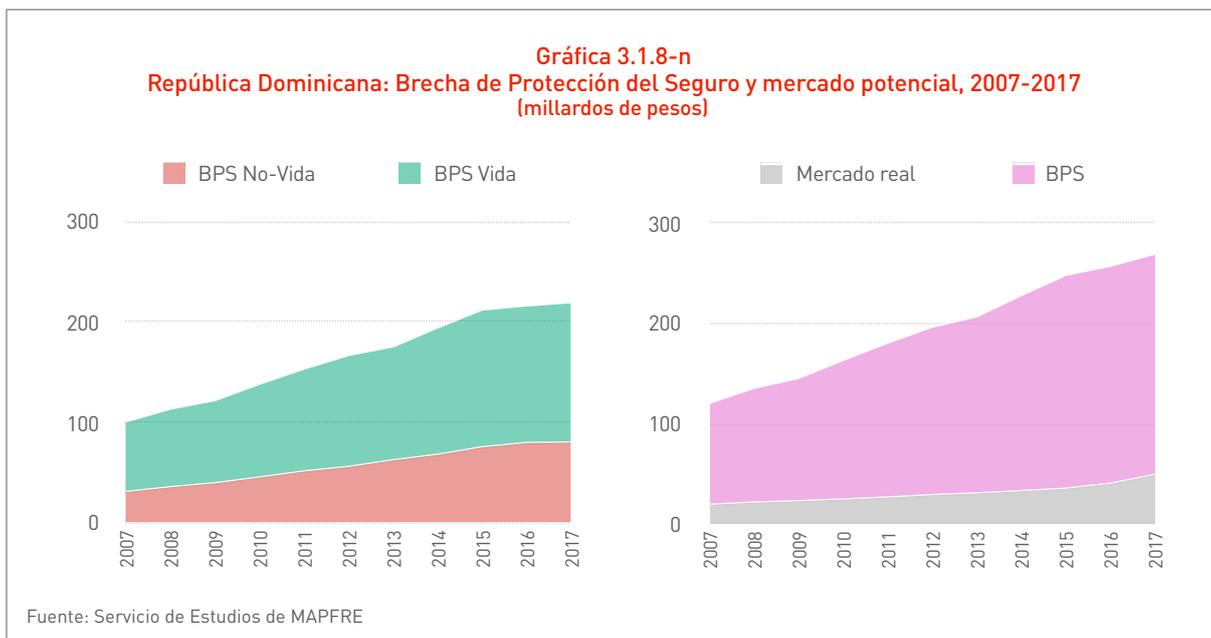
Por otra parte, la Gráfica 3.1.8-q presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador dominicano para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de la siguiente década.

En este sentido, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 9,7%, el cual estuvo compuesto por una tasa

**Gráfica 3.1.8-m**  
**República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)



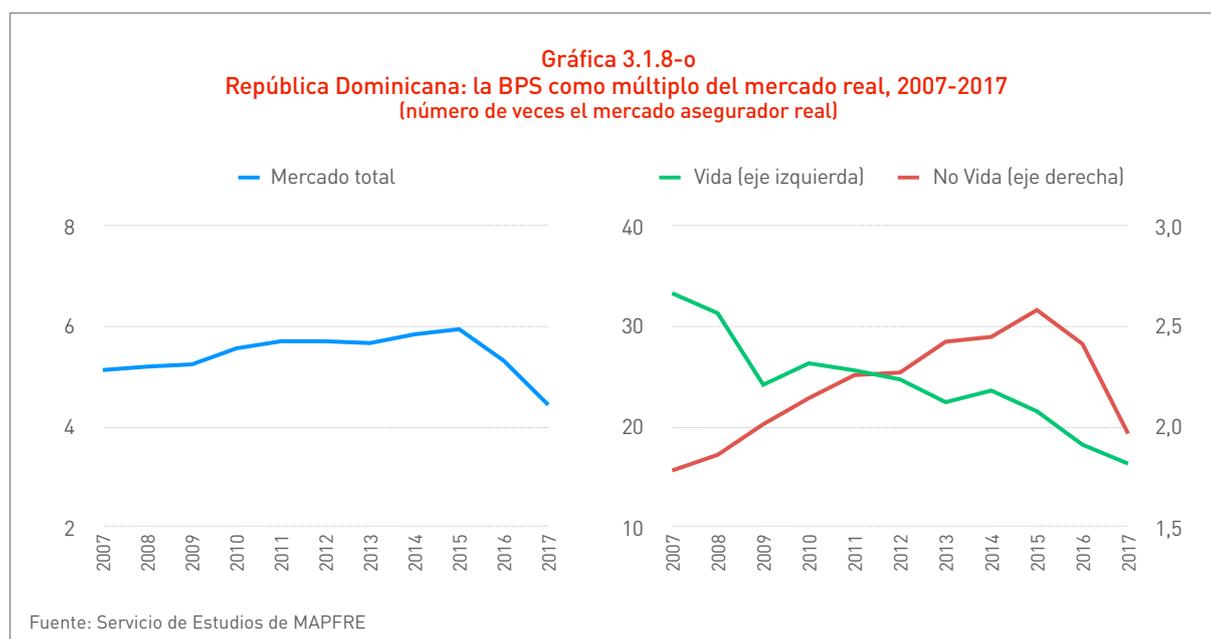
anual de crecimiento del 15,1% en el segmento de los seguros de Vida y del 8,8% para el caso de los seguros de No Vida.

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 dominicano sería insuficiente para conseguir en objetivo tanto el caso del segmento de los seguros de No Vida (en -2,6 pp), como en el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -17,9 pp). Cabe destacar que, respecto al ejercicio realizado en 2016, esa

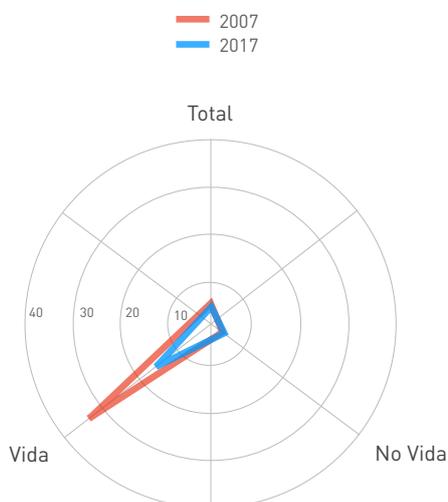
insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de No Vida (-2,6 pp) y en los seguros de Vida (-0,5 pp).

#### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en la República Dominicana se muestra en la Gráfica 3.1.8-r. En este caso, 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



**Gráfica 3.1.8-p**  
**República Dominicana: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.8-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de la República Dominicana en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficiente 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 densidad y profundización se refiere, lo que indica su menor nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

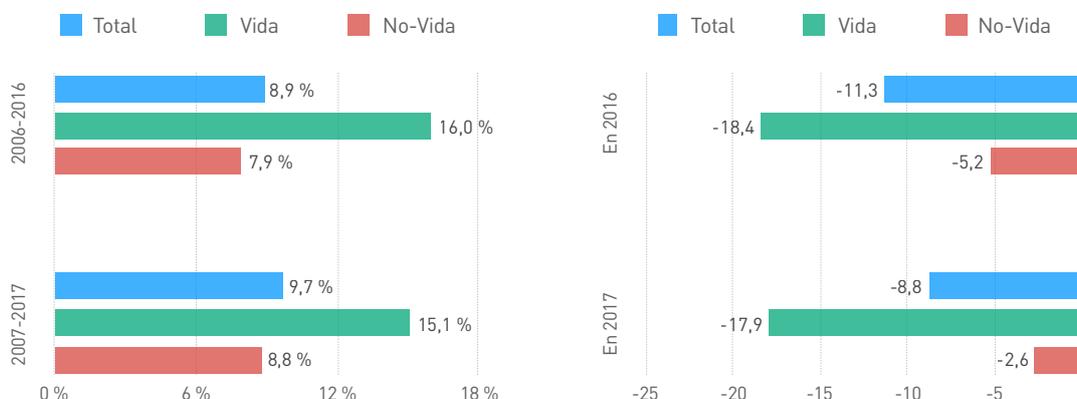
### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

En 2017, operaban en la República Dominicana 31 entidades aseguradoras. 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. El índice Herfindahl, aunque mostrando la referida tendencia decreciente, se ha mantenido por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada. En el caso del índice CR5, se observa que la tendencia decreciente proviene principalmente

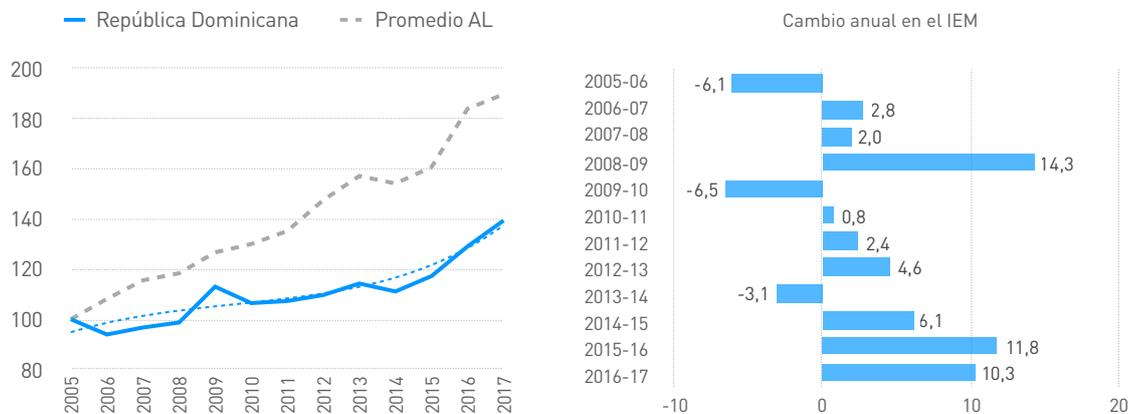
2007-2017. No obstante, la tendencia del mercado dominicano parece divergir de la que muestra el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina en ese lapso, con retracciones en los períodos 2005-2006, 2009-2010 y 2013-2014.

**Gráfica 3.1.8-q**  
**República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
**(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.8-r**  
**República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.8-s**  
**República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

del segmento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.8-t).

La composición de las diez mayores entidades aseguradoras en el ranking total sigue siendo la misma que en el año anterior. Seguros Universal lidera el ranking, con el 21,4% de las

primas (con una baja -2,7 pp respecto a 2016), seguida por Seguros Reservas (14,9%), anteriormente denominada Seguros Reservas, y por MAPFRE (13,2%). En el resto del ranking total del mercado dominicano solo se producen pequeños cambios en las cuotas de mercado y posiciones relativas respecto a lo observado en 2016. Cabe destacar, sin embargo, la fuerte subida de Humano Seguros que escala de la sexta posición a la cuarta posición (véase la Gráfica 3.1.8-u).

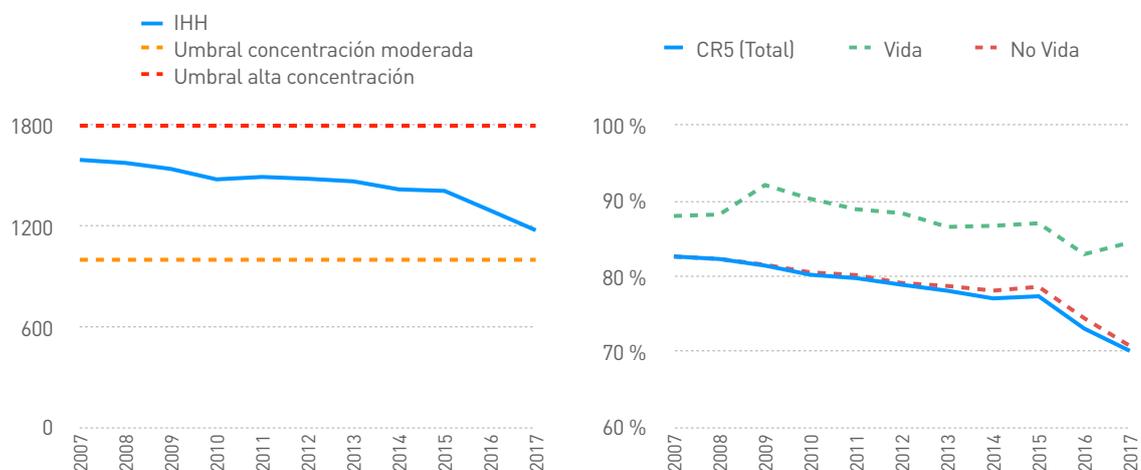
**Rankings No Vida y Vida**

Debido al gran 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 (véase la Gráfica 3.1.8-v).

Las entidades aseguradoras que forman el ranking correspondiente al segmento de No Vida en 2017 son las mismas que en los años anteriores. En el ranking para este segmento del mercado se observan pequeños cambios en las cuotas de mercado así como en las posiciones relativas, destacando el cambio comentado anteriormente de Humano Seguros.

Por su parte, el ranking de Vida sigue siendo liderado por Seguros Universal, con el 25,3% de las primas del mercado, seguida por MAPFRE con una cuota de mercado del 18,3% que

**Gráfica 3.1.8-t**  
**República Dominicana: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

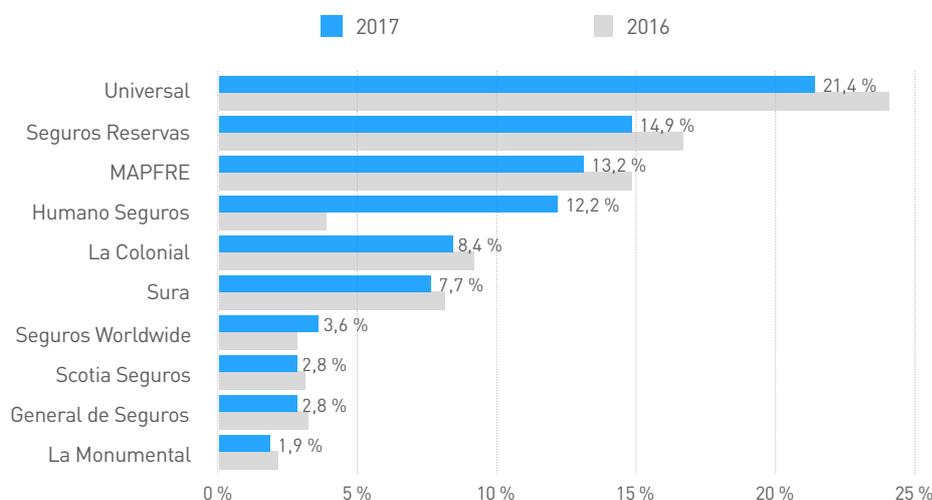
intercambia posiciones con Seguros Reservas, con el 17,6% de las primas.

**Aspectos regulatorios relevantes**

Como novedades regulatorias de 2017 en la República Dominicana, se otorgó el permiso a las aseguradoras y reaseguradoras autorizadas por la Superintendencia de Seguros para que

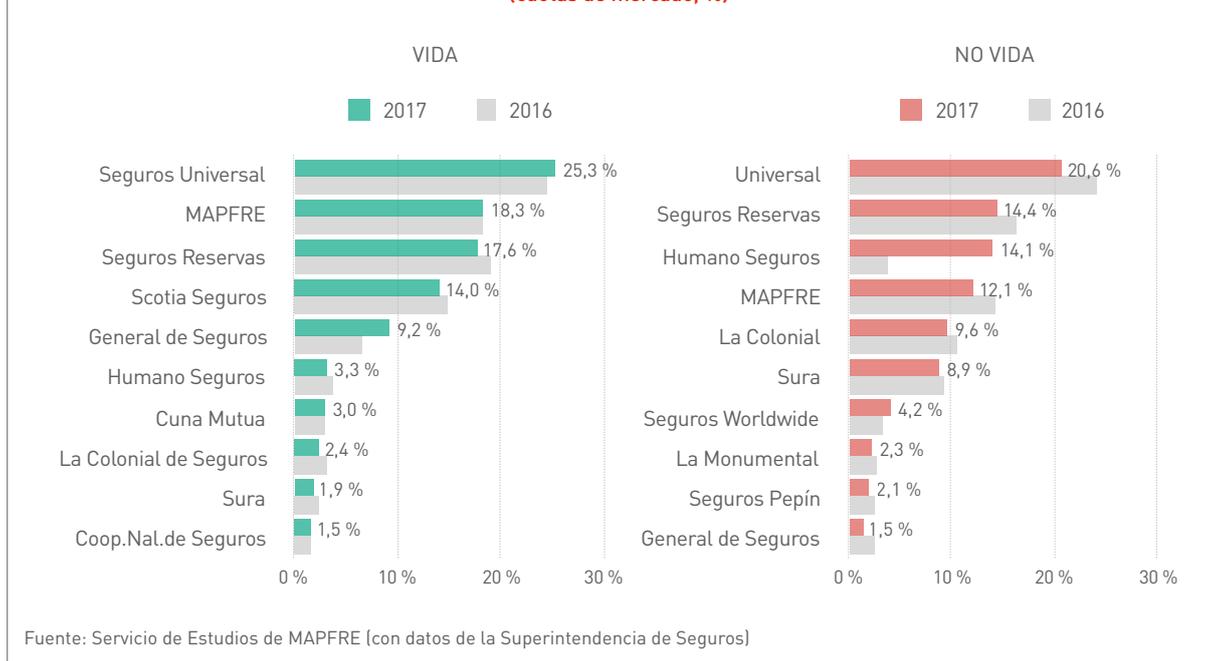
puedan ser considerados como inversión de las reservas los siguientes instrumentos de inversión: a) fondos de inversión abiertos y cerrados y operados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión autorizadas por la Superintendencia de Valores; b) las cuotas de fideicomisos de oferta pública autorizadas por la Superintendencia de Valores, y c) las operaciones de compra de títulos-valores con pacto de retroventa (Reportos o Repos) transa-

**Gráfica 3.1.8-u**  
**República Dominicana: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

**Gráfica 3.1.8-v**  
**República Dominicana: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



dos a través de los puestos de bolsa autorizados por la Superintendencia de Valores. Además, está en proceso de reforma la actual Ley 146-02 sobre Seguros y Fianzas en la República Dominicana, a fin de establecer sucursales y adaptarlas a las exigencias del DR-CAFTA, firmado por ese país, Estados Unidos y Centroamérica.

### 3.1.9 Puerto Rico

#### Entorno macroeconómico

La economía de Puerto Rico se contrajo en términos reales un -7,7% en el año 2017, lo que supone una contracción más profunda que la sufrida el año previo (-2,6% en 2016), sin conseguir superar las dificultades económicas asociadas a una recesión que dura ya más de una década (véase la Gráfica 3.1.9-a). Las exportaciones crecieron a un ritmo moderado en 2017, pero las importaciones también subieron a ritmo similar, impidiendo mejorar el saldo comercial. El consumo privado continuó estancado, y la inversión y el consumo público sufrieron contracciones.

Persistieron, asimismo, las dificultades fiscales a pesar de las reformas económicas y los ajustes presupuestarios, que no han podido evitar que el país haya incurrido en impagos selectivos y sea clasificado por debajo del grado de inversión por parte de las principales agencias internacionales de calificación crediticia.

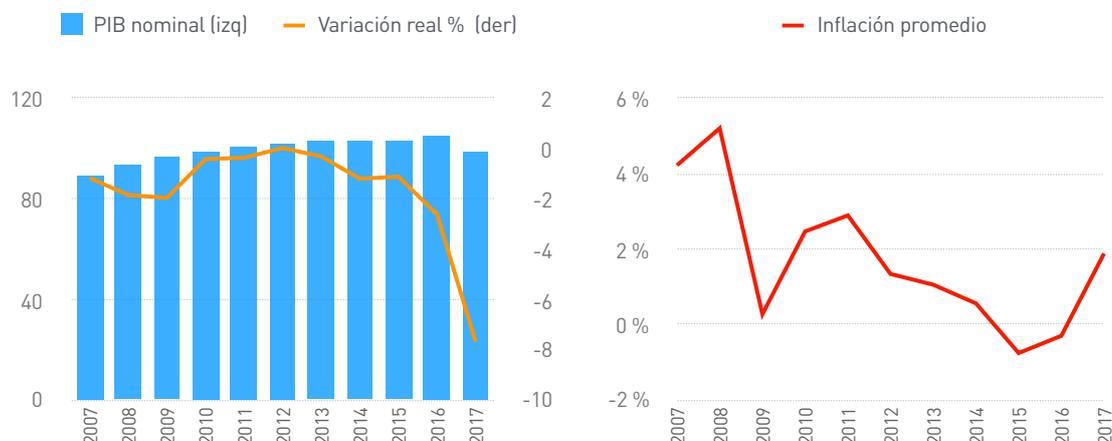
La tasa de inflación, por su parte, volvió a niveles positivos en 2017 (1,9%, respecto al -0,8% del año anterior), en tanto que el desempleo mejoró alrededor de dos décimas porcentuales hasta situarse en el 11,8%. El FMI pronostica que las dificultades económicas de Puerto Rico persistirán en 2018, y estima que el PIB se cederá otro -3,6%.

#### Mercado asegurador

##### Crecimiento

Como se presenta en la Gráfica 3.1.9-b y en la Tabla 3.1.9, el mercado asegurador de Puerto Rico decreció en 2017 un -0,7% en términos nominales (-2,5% real) hasta alcanzar los 12.778 millones de dólares de primas, lo que contrasta con el crecimiento de 2016 del 6,2% nominal (6% en términos reales). En 2017, las primas del seguro de Vida (que representan un

**Gráfica 3.1.9-a**  
**Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

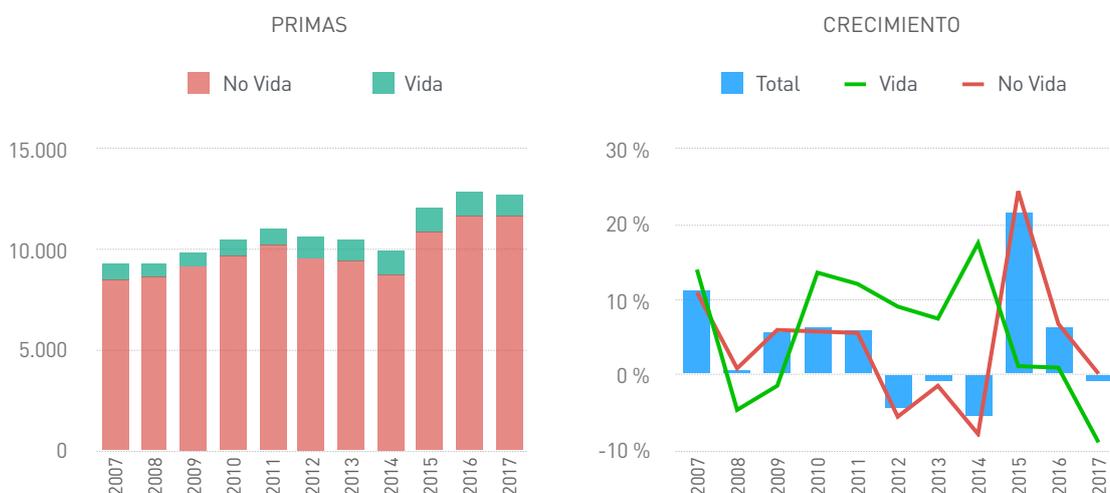
9% del mercado) decrecieron un -8,9% en términos nominales (-10,5% real).

salvo Transportes que creció un 4,7%, y Otros Ramos que lo hizo en un 13,9%.

Por su parte, las primas del ramo No Vida apenas crecieron un 0,2% nominal, lo que se traduce en una caída del -1,7% en términos reales. El 84,8% del segmento de los seguros de No Vida corresponde a Salud, el cual apenas ha registrado crecimiento en 2017 (0,1% real); el resto de modalidades de No Vida decrecieron,

De esta forma, y como se ilustra en la Gráfica 3.1.9-c, prácticamente la totalidad del crecimiento negativo del mercado asegurador puertorriqueño en 2017 se debió al efecto negativo de los seguros de Vida, los cuales contribuyeron con -0,9 pp, en tanto que el

**Gráfica 3.1.9-b**  
**Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)



segmento de los seguros de No Vida lo hicieron positivamente en apenas 0,2 pp.

### Balance y fondos propios

La evolución a lo largo del período 2007-2017 del balance agregado de las compañías aseguradoras

domiciliadas en Puerto Rico, se ilustra en la Gráfica 3.1.9-d. Los activos totales del sector asegurador ascendieron en 2017 a 9.439 millones de dólares, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 2.620 millones de dólares, 5,1 pp mayor al valor registrado el año previo.

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% en el período 2007 a 2016, alcanzando su valor máximo en 2012 con un 35,3% y reduciéndose con posteridad hasta situarse en 27,8% en 2017.

### 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 2010-2017. En 2017, la cartera total ascendía a 7.249 millones de dólares, 15,2% superiores 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. En 2017, las provisiones técnicas alcanzaron 3.680 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 8,2% con relación al dato de 2016.

Tanto en el caso de las inversiones como en las provisiones técnicas, no ha sido posible, con la

**Tabla 3.1.9**  
**Puerto Rico: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017**

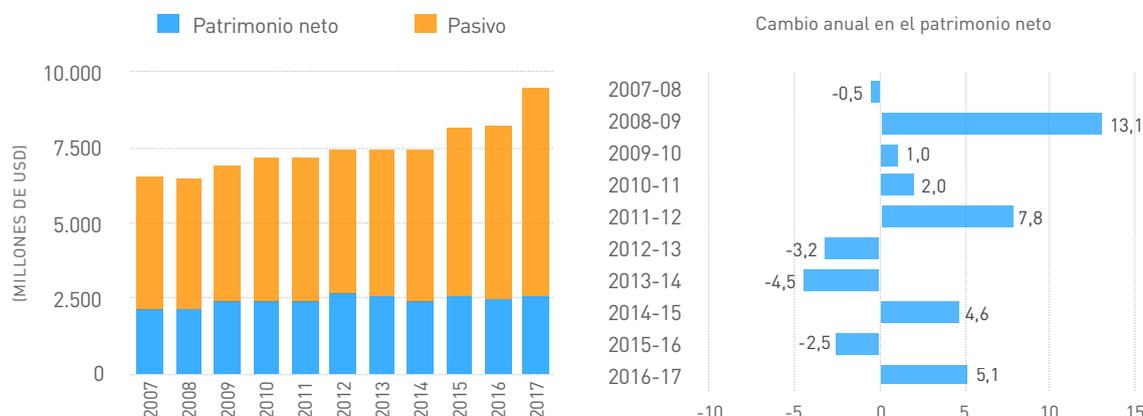
Ramo <sup>2</sup>	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>12.778</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,5</b>
<b>Vida</b>	<b>1.153</b>	<b>-8,9</b>	<b>-10,5</b>
<b>No Vida</b>	<b>11.625</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>
Salud	9.862	0,1	-1,8
Automóviles	634	-1,7	-3,5
Responsabilidad civil	156	-9,9	-11,6
Incendios y/o líneas aliadas	215	-15,6	-17,2
Transportes	117	4,7	2,7
Otros ramos	642	13,9	11,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

2/ Para el año 2016, se ha traspasado la modalidad de seguro compulsorio de autos de "Otros ramos" al ramo de "Automóviles".

**Gráfica 3.1.9-d**  
**Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

información disponible, realizar un análisis adicional desagregado de su composición.

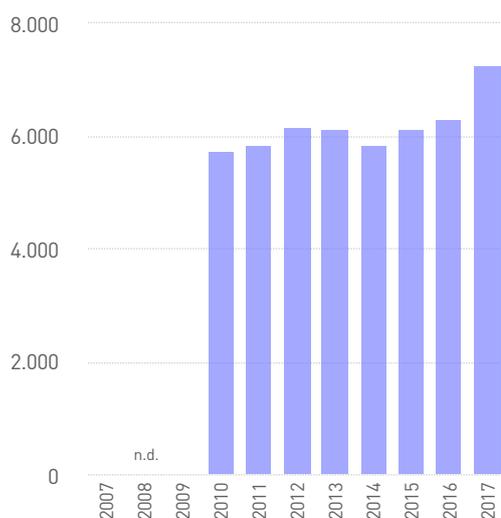
resultado del ejercicio 2017 fue de 338 millones de dólares, un 98,2% más que el año anterior.

**Resultados y rentabilidad**

De manera consolidada para el conjunto de aseguradoras domiciliadas en Puerto Rico, el

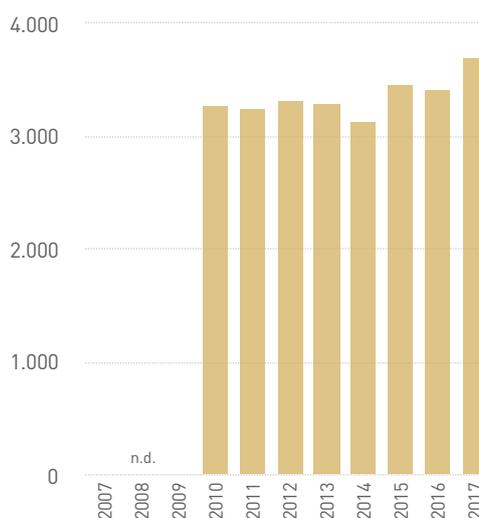
Por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado puertorriqueño, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,9% en 2017, aumentando en 6,1 pp con

**Gráfica 3.1.9-e**  
**Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millones de USD)

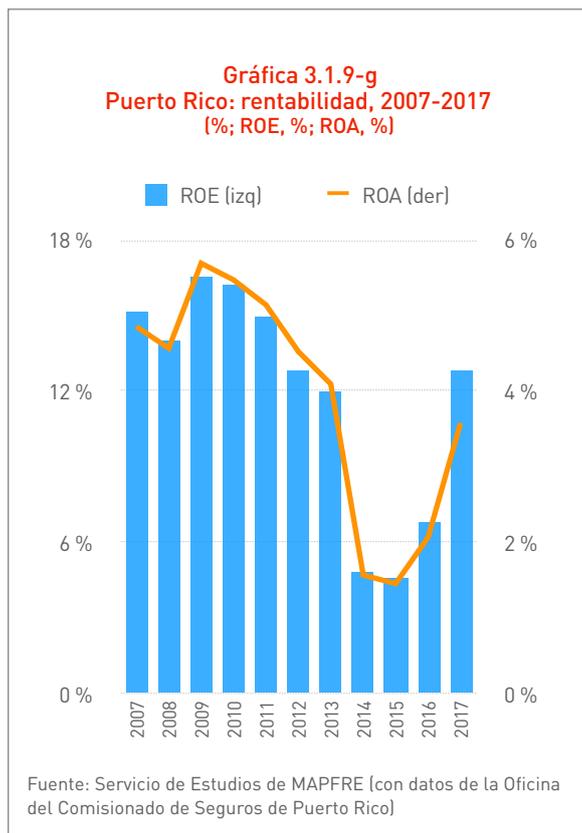


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

**Gráfica 3.1.9-f**  
**Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millones de USD)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)



relación a 2016. Situación análoga se observa con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un 3,6% en 2017, lo que significó un aumento de 1,5 pp respecto a 2016 (véase la Gráfica 3.1.9-g). El comportamiento de ambos indicadores confirma la tendencia de crecimiento de la rentabilidad de la industria aseguradora puertorriqueña iniciada en 2015.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.9-h se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo entre 2007 y 2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 12,9%, 0,7 pp más que el año previo y 2,6 pp por encima del nivel alcanzado en 2007. 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 3.488

dólares (también el más alto de la región), -0,6% por debajo del nivel alcanzado en el año previo (3.509 dólares). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 41,2% a lo largo del período 2007-2017.

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 9,0%, -0,8 pp por debajo del dato de 2016 y 11,3 pp por encima del nivel registrado en 2007. 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 de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina.

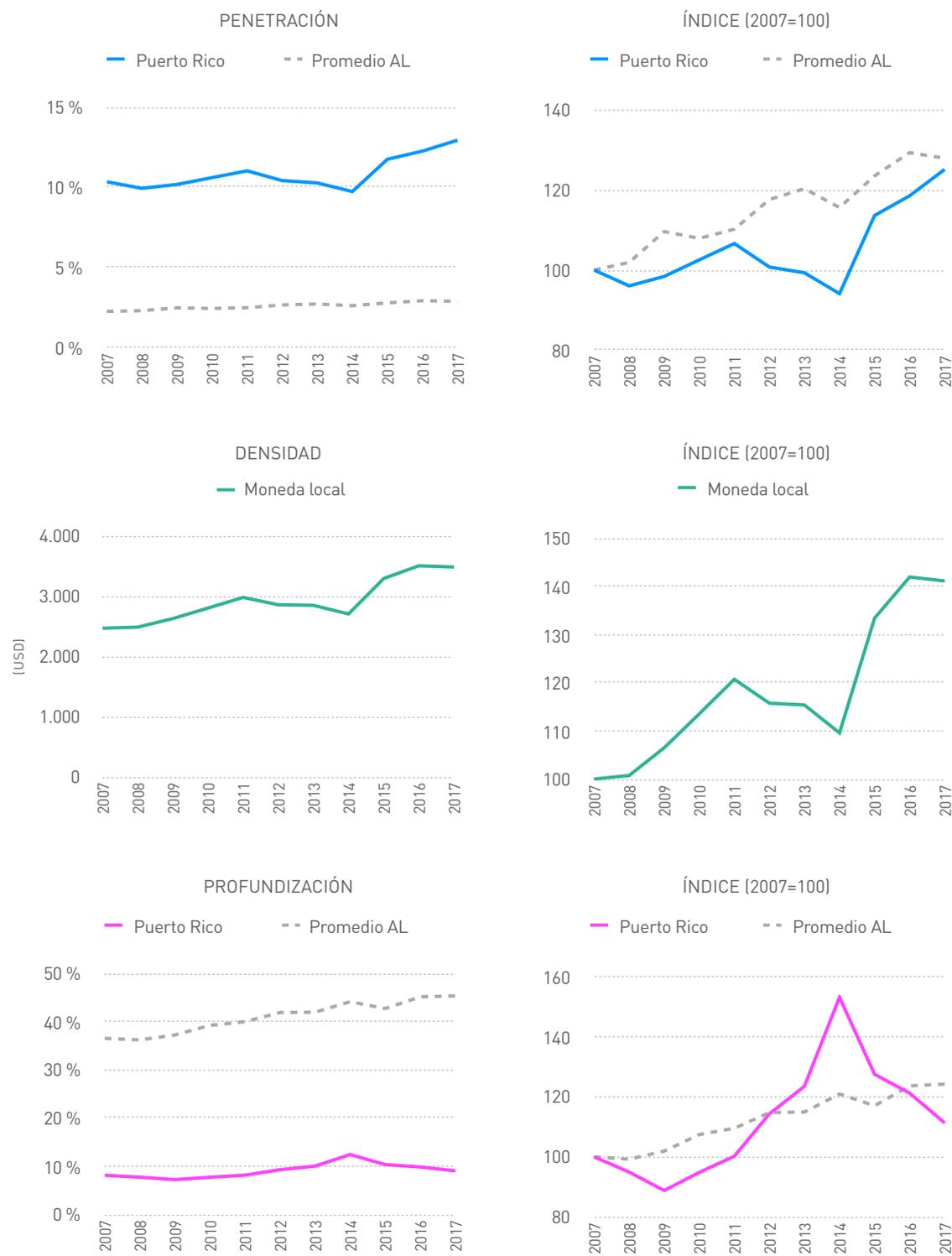
### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2007-2017 se presenta en la Gráfica 3.1.9-i. Conforme a lo que se ilustra en dicha gráfica, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 2.926 millones de dólares, representando 0,2 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año.

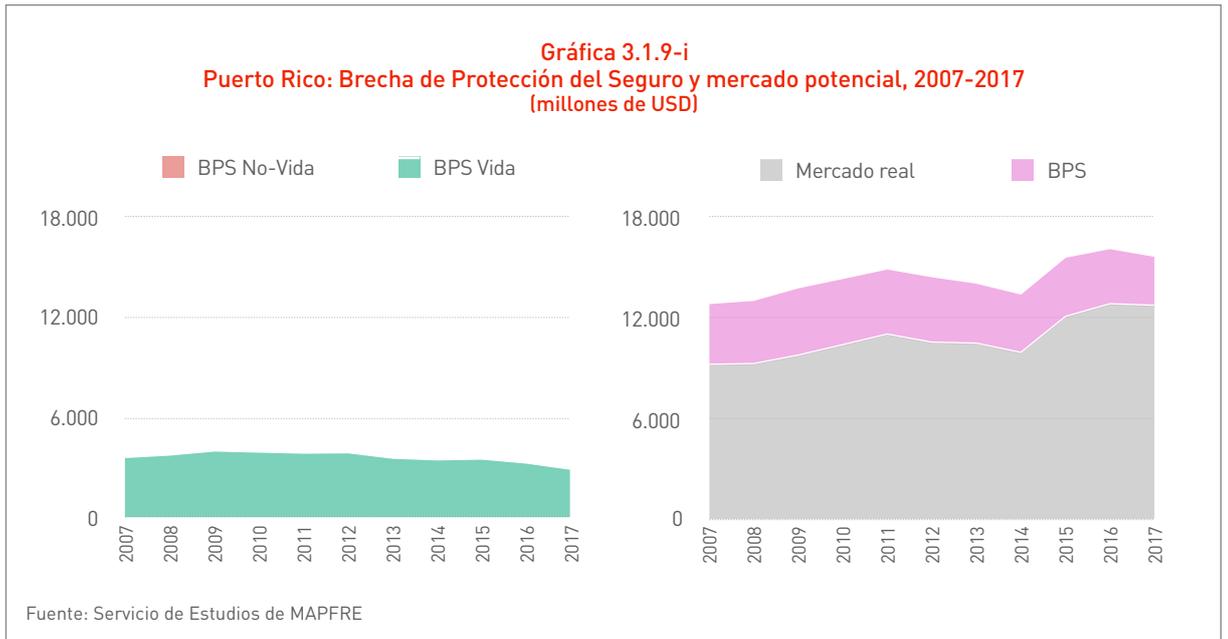
La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio absoluto en la contribución de los seguros de Vida, dado el tamaño relativo que muestra el segmento de los seguros de No Vida (dominado por el crecimiento de los seguros de Salud). De esta forma, al cierre de 2017, prácticamente la totalidad de la BPS correspondió al segmento del mercado de los seguros de Vida. Así, el mercado potencial de seguros en Puerto Rico al cierre de 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 15.704 millones de dólares, lo que representa 1,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-j. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida), muestra una tendencia decreciente a lo

**Gráfica 3.1.9-h**  
**Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



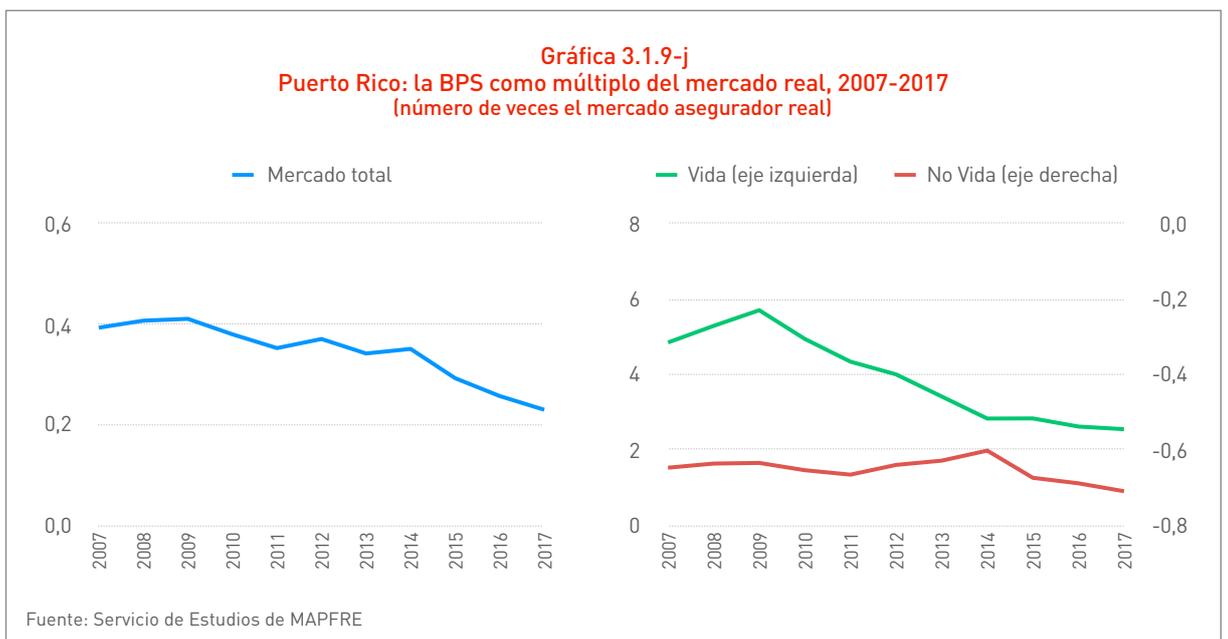
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)



largo de 2007-2017, pasando de 4,8 a 2,5 veces en dicho lapso.

La Gráfica 3.1.9-k 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 2017 frente a la de 2007. Al respecto, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida.

Por último, la Gráfica 3.1.9-l muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a 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 2017 a lo largo de los diez años siguientes. En la pasada década, el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 3,3%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 4,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 3,2% para el caso de los



**Gráfica 3.1.9-k**  
**Puerto Rico: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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 insuficiente en 9,1 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 2016 (que era de -7,6 pp).

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

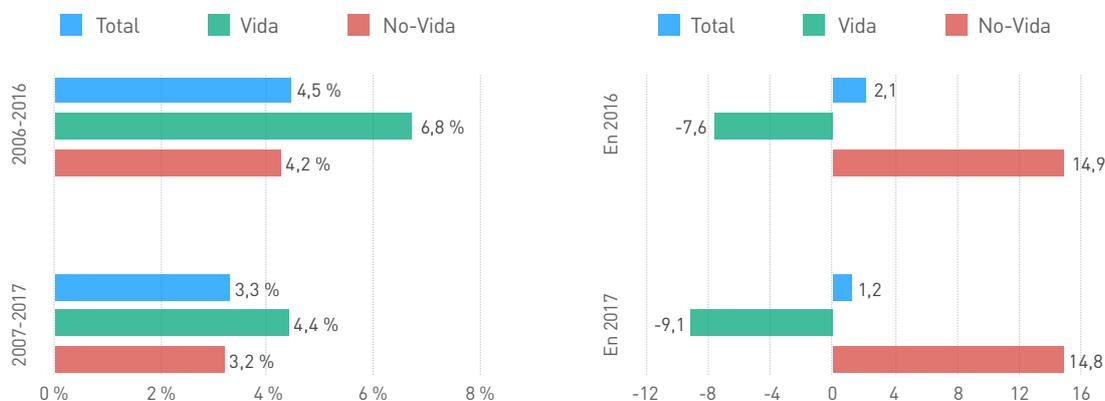
Para el caso del sector asegurador en Puerto Rico, la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) se muestra en la Gráfica 3.1.9-m. Como se observa, el IEM muestra una tendencia positiva a partir de 2009. A partir de ese año, la tendencia es plenamente convergente con la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de América Latina.

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.9-n se ilustra de forma sintética 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.

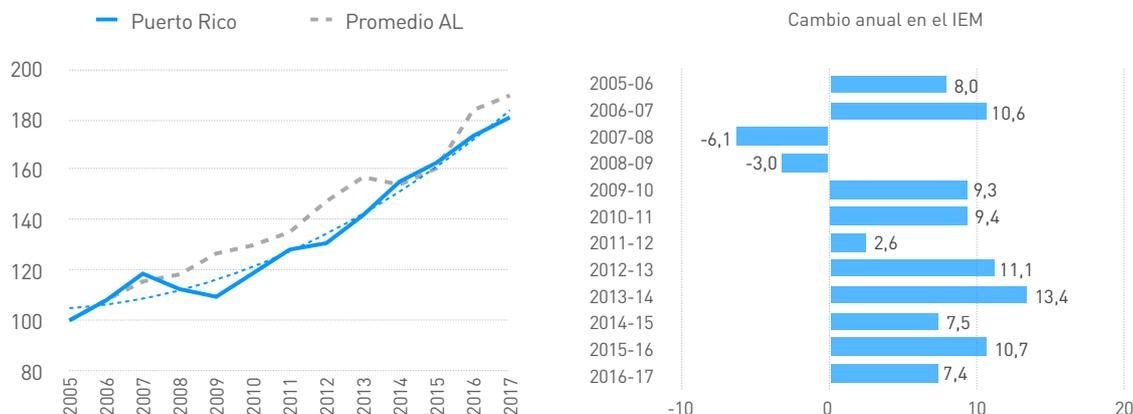
Se observa que, con excepción del indicador del nivel de profundización (condicionado por un insuficiente desarrollo relativo del segmento de los seguros de Vida en el mercado puertorriqueño), todos los demás índices, especialmente por lo que al de penetración y densidad se refiere, se encuentran sustancialmente por encima de la media de la región latinoamericana. Esto se

**Gráfica 3.1.9-l**  
**Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
**(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.9-m**  
**Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.1.9-n**  
**Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

explica por el alto nivel de desarrollo de los seguros privados de salud en Puerto Rico que antes se ha comentado. El índice de evolución del mercado, sin embargo, se encuentra en la media regional.

## Rankings del mercado asegurador

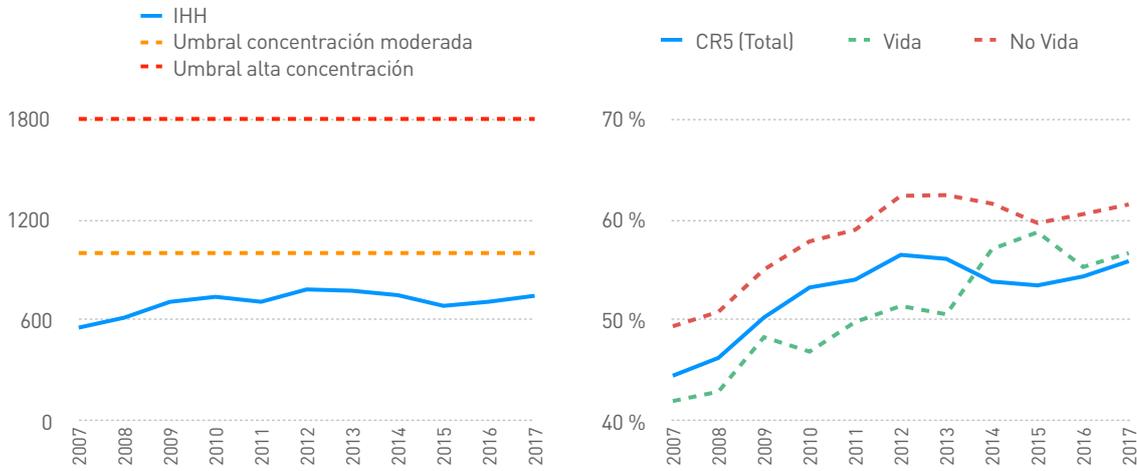
### Ranking total

En el año 2017 operaron en Puerto Rico 373 entidades aseguradoras. Comparado con 2016, hubo catorce aseguradores de propiedad y contingencia menos, incluyendo uno doméstico. Además, hay 7 reaseguradores autorizados tanto en Vida e Incapacidad como en Propiedad y Contingencia.

Los índices que miden la concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.9-o), muestran que esta aumentó entre 2007 y 2012, para luego irse reduciendo en los últimos tres años, con un ligero repunte desde 2016. 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 a partir de 2013.

En el ranking total, las tres primeras posiciones están ocupadas por grupos aseguradores cuyas cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado. Un año más, la primera posición está ocupada por Triple-S, que concentra el 22,7% del total de primas. Le

**Gráfica 3.1.9-o**  
**Puerto Rico: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

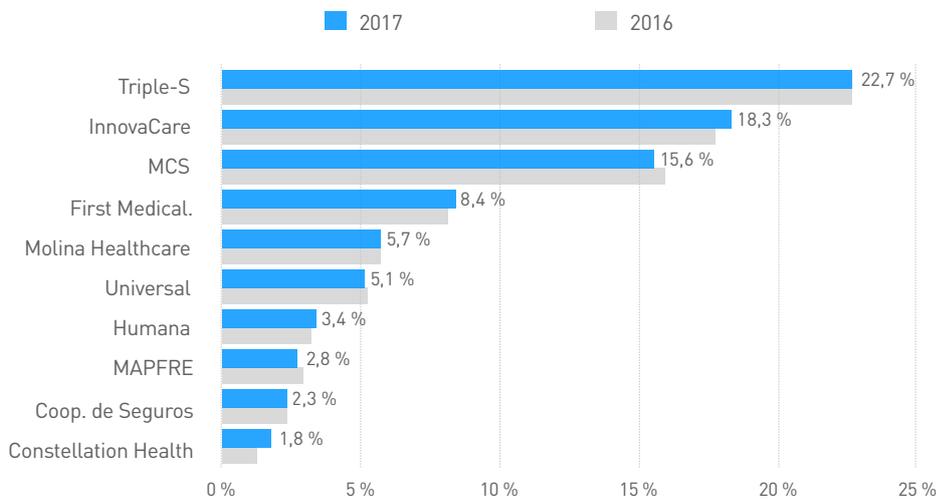
sigue InnovaCare (MMM y PMC) con una cuota del 18,3%. Y por último, MCS ocupa la tercera posición con el 15,6% de cuota (véase la Gráfica 3.1.9-p).

**Rankings No Vida y Vida**

Debido al gran peso relativo que tiene el seguro de Salud en Puerto Rico, los rankings total y No

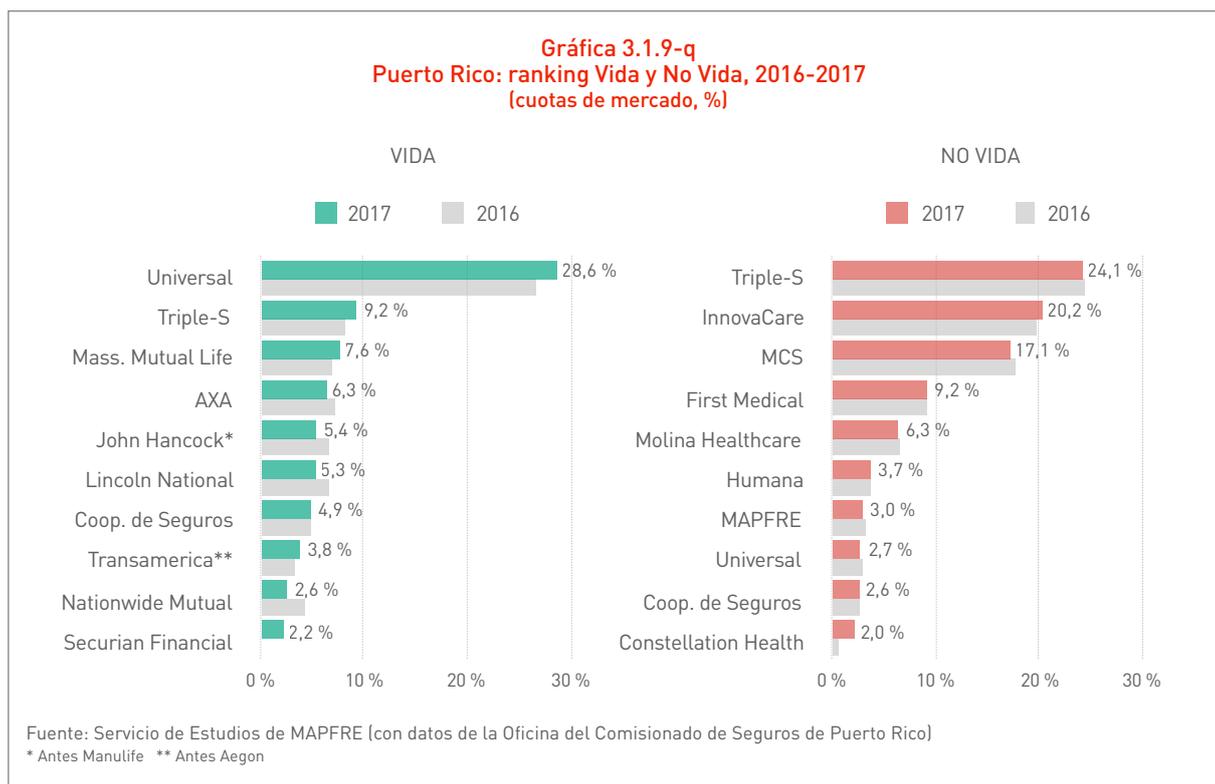
Vida resultan ser muy similares. De esta forma, la primera posición del ranking No Vida en ese mercado la ocupa Triple S con el 24,1% de las primas. En el segundo sitio se ubica InnovaCare (MMM y PMC), con una cuota de mercado del 20,2%, y en tercer lugar está MCS con el 17,1% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-q).

**Gráfica 3.1.9-p**  
**Puerto Rico: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

**Gráfica 3.1.9-q**  
**Puerto Rico: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Por su parte, en el ranking del segmento de los seguros de Vida las tres primeras posiciones están ocupadas por Universal Life, con una cuota del 28,6% de las primas, seguida por Triple-S con el 9,2% de participación de mercado, y finalmente por Massachusetts Mutual Life la cual ostenta una cuota del 7,6%.

### Aspectos regulatorios relevantes

Cabe citar las siguientes novedades legales en 2017 que 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 Núm. 82-2017, para enmendar los Artículos 44.010, 44.050, 44.070, 44.080 y 44.090, y añadir los nuevos Artículos 44.071 y 44.072 a la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, según enmendada, conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”, a los fines de actualizar las disposiciones del Capítulo 44 de este Código, sobre la “Ley Para Regular la Relación de Control de Aseguradores u Organizaciones de Salud por Entidades Matrices de Compañías de Seguros”, a tenor con los nuevos estándares de regulación promulgados por la National

Association of Insurance Commissioners (NAIC) al amparo de la ley modelo conocida como Insurance Holding Company System Regulatory Act (MDL-440); y para otros fines relacionados.

- Aprobación de diversas circulares y cartas normativas debido a la excepcionalidad del Huracán Irma, para dotar de flexibilidad temporal al sector.
- Derogación a 20 de julio de 2017 de la regla N° 101 del Reglamento del Código de Seguros de Puerto Rico N°8878 sobre normas aplicables a los contratos de servicios a tenor de la unificación de criterios regulatorios con la National Association of Insurance Commissioners (NAIC).
- Aprobación de la carta normativa N° CN -2017-213-EX mediante la cual se dispone a la aseguradoras la cuantía de la reserva de pérdidas catastróficas conforme al artículo 25.030 del Código de Seguros de Puerto Rico.
- Cambios en el perímetro de consideración de empresa pequeña (PYME) de acuerdo al reglamento federal “Protecting Affordable Coverage for Employees Act a través de la Carta Normativa N° CN-2017-219-AS.

## 3.2 América del Sur

### 3.2.1 Colombia

#### Entorno macroeconómico

En 2017, la economía colombiana sufrió una ligera desaceleración en su crecimiento real, situándose en un 1,8%, frente al 2% del año anterior, debido básicamente al debilitamiento de la demanda interna (véase la Gráfica 3.2.1-a). Influyeron, entre otros factores, las medidas adoptadas para fortalecer los ingresos públicos y mitigar los gastos, con el fin de avanzar en el ajuste de las finanzas públicas, cerrando el déficit fiscal de 2017 en el 3,2% del PIB, frente al 3,9% del año anterior.

El déficit de la cuenta corriente, por su parte, ha venido ajustándose a la baja desde valores por encima del 4% en 2016 hasta se situarse en el 3,3% del PIB al cierre de 2017. El repunte de los precios de los minerales y del petróleo contribuyó a esta mejora por el aumento de valor de las ventas externas de combustibles.

La tasa de inflación descendió notablemente a lo largo del año, situándose en el 4,3% para el conjunto del año (7,5% en 2016). Esto permitió al banco central relajar la política monetaria, reduciendo la tasa de intervención en 300 puntos básicos (pbs) desde el 7,75% de noviembre de

2016 al 4,75% a finales de 2017. Posteriormente, ha seguido reduciendo tipos hasta el 4,25% en abril de 2018. Aunque la transmisión de la bajada de tipos al crédito está siendo lenta, se espera que cambie la tendencia de la desaceleración del consumo y el menor ritmo de inversión de 2017. La tasa de desempleo se situó en el 9,4%, frente al 9,2% del año anterior.

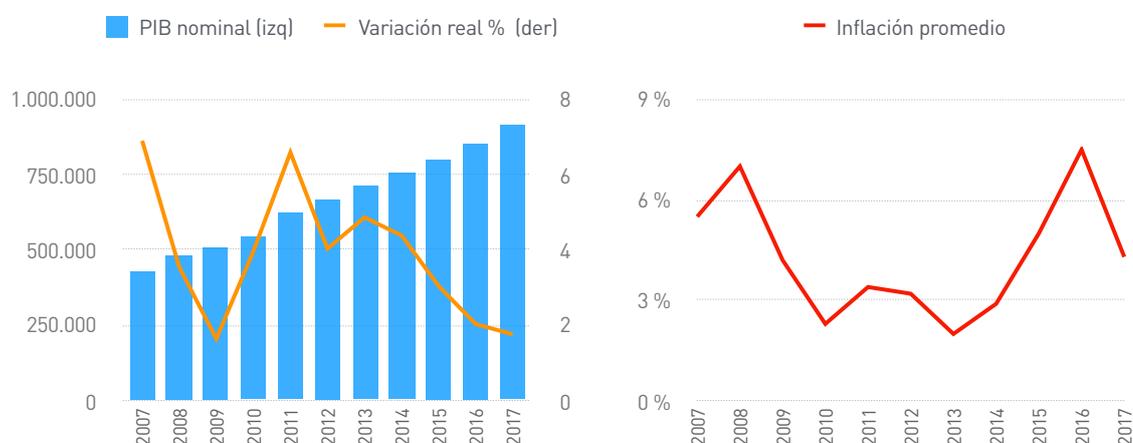
En este contexto, la CEPAL estima que la economía colombiana mejorará con un crecimiento del PIB en torno al 2,6% impulsada por la bajada de tipos de interés y el incremento de los precios del petróleo, entre otros factores. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es del 2,7%.

#### Mercado asegurador

##### Crecimiento

El sector asegurador colombiano ingresó 26.003.162 millones de pesos (8.815 millones de dólares) en primas en 2017, lo que representó un incremento nominal del 9%, que supone una ligera desaceleración respecto al año anterior, cuando se registró un incremento nominal del 10,9%. Sin embargo, el descenso de la inflación en 2017 favoreció un mayor crecimiento del sector en términos reales, hasta el 4,5% frente el 3,1% del ejercicio precedente (véanse la Tabla 3.2.1-a y la Gráfica 3.2.1-b).

**Gráfica 3.2.1-a**  
Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017  
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

**Tabla 3.2.1-a**  
Colombia: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

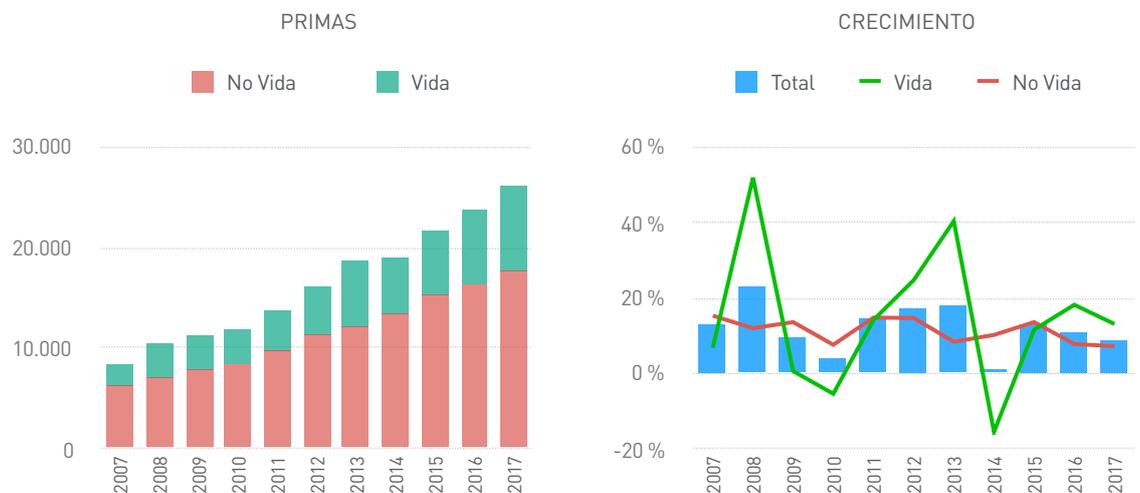
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>26.003.162</b>	<b>8.815</b>	<b>9,0</b>	<b>4,5</b>
<b>Vida</b>	<b>8.436.839</b>	<b>2.860</b>	<b>13,1</b>	<b>8,4</b>
Vida individual y colectivo	4.539.715	1.539	10,1	5,5
Seguros previsionales	3.897.124	1.321	16,7	11,9
<b>No Vida</b>	<b>17.566.323</b>	<b>5.955</b>	<b>7,2</b>	<b>2,8</b>
Automóviles	3.359.420	1.139	13,1	8,5
Otros ramos	2.404.727	815	-4,6	-8,6
SOAT <sup>2</sup>	2.323.838	788	8,5	4,0
Salud	1.658.251	562	14,0	9,3
Terremoto	783.742	266	6,6	2,2
Incendios	766.569	260	-0,2	-4,3
Responsabilidad civil	912.216	309	5,0	0,7
Accidentes personales	1.032.570	350	1,8	-2,4
Transportes	314.138	106	3,6	-0,6
Robo	367.217	124	11,4	6,8
Aviación	118.036	40	-1,2	-5,3
Crédito	77.721	26	15,9	11,1
Accidentes de trabajo	3.447.877	1.169	11,5	6,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

1/ Prima emitidas

2/ Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito

**Gráfica 3.2.1-b**  
Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



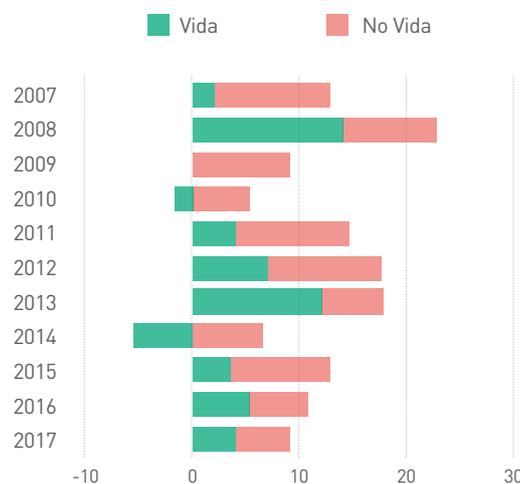
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

El segmento del mercado de Vida (el cual representa el 32% del sector en su conjunto), creció nominalmente un 13,1% en 2016 (8,4% en términos reales), confirmando la recuperación registrada en 2015 (12%), después de la contracción que este segmento experimentó en 2014 (-15,5%). Los seguros previsionales, por su parte, siguen subiendo a buen ritmo (el 16,7%), mientras que Vida individual y colectivo también mostraron un buen desempeño, con un alza del 10,1%.

Por su parte, los seguros No Vida (que suponen el 68% del mercado), crecieron un 7,2% en 2017 (2,8% en términos reales). El seguro de Salud, el de Automóviles y el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) continúan siendo los impulsores del crecimiento de este segmento con aumentos de dos dígitos en los dos primeros. Entre las líneas de negocio que decrecen están la de Otros ramos (-4,6%), Incendio (-0,2%) y Aviación (-1,2%).

Los datos anteriores confirman que el crecimiento del sector asegurador colombiano en 2017 resultó balanceado en términos de su composición. Como se observa en la Gráfica 3.2.1-c, en el crecimiento del 9% de la industria aseguradora de ese país, los seguros de No Vida contribuyeron con 4,9 puntos porcentuales (pp), en tanto que el segmento de Vida lo hizo con 4,1 pp.

**Gráfica 3.2.1-c**  
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 (puntos porcentuales, pp)

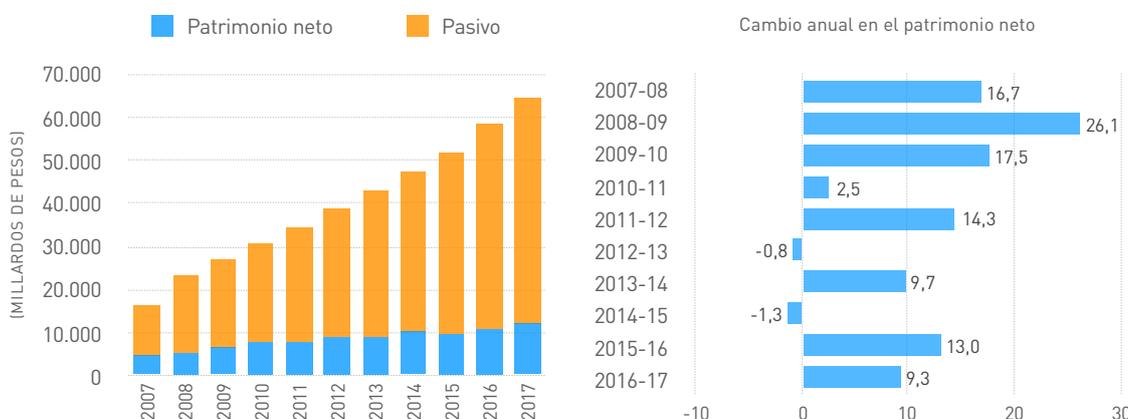


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

**Balance y fondos propios**

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en Colombia a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en la Gráfica 3.2.1-d. Los activos totales del sector alcanzaron los 64.888.076 millones de pesos (21.998 millones de dólares). Asimismo, el

**Gráfica 3.2.1-d**  
Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

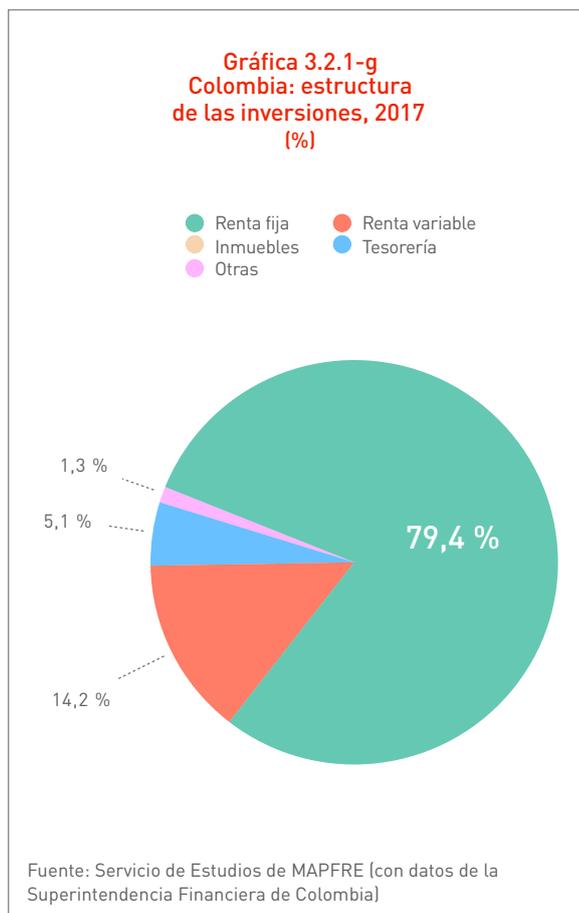
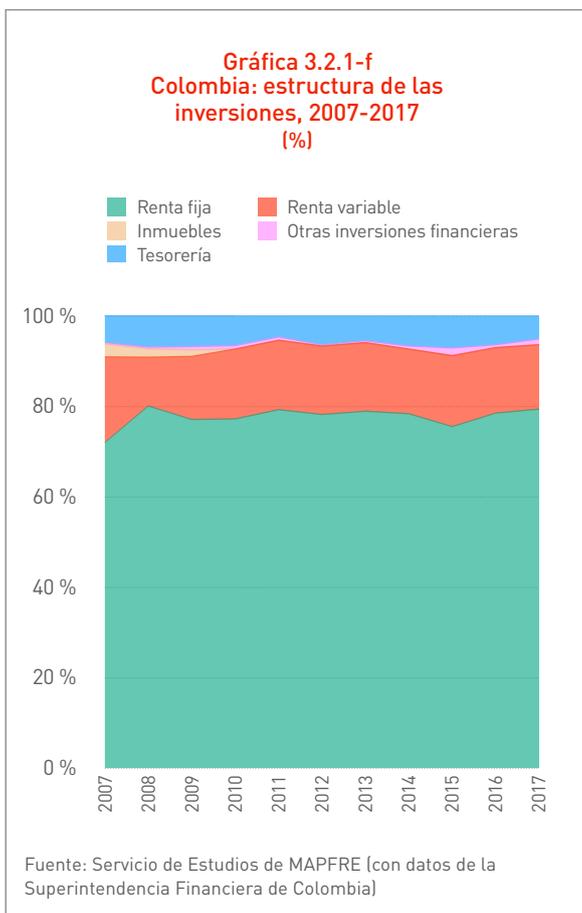
patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 12.181.329 millones de pesos (4.130 millones de dólares), que supone un alza de 9,3 pp respecto al año previo.

Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales) han seguido una evolución decreciente en el periodo analizado, pasando a representar a finales de 2017 el 19,1% de los activos, el mismo porcentaje que en 2016 (27,3% a finales de 2007).

**Inversiones**

En la Gráfica 3.2.1-e se muestra la evolución de las inversiones del sector asegurador colombiano entre 2007 y 2017. De igual forma, las Gráfica 3.2.1-f y 3.2.1-g ilustran la evolución de la estructura de la cartera de inversiones en dicho lapso.

Como se desprende de esta información, en el último año del período analizado las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron

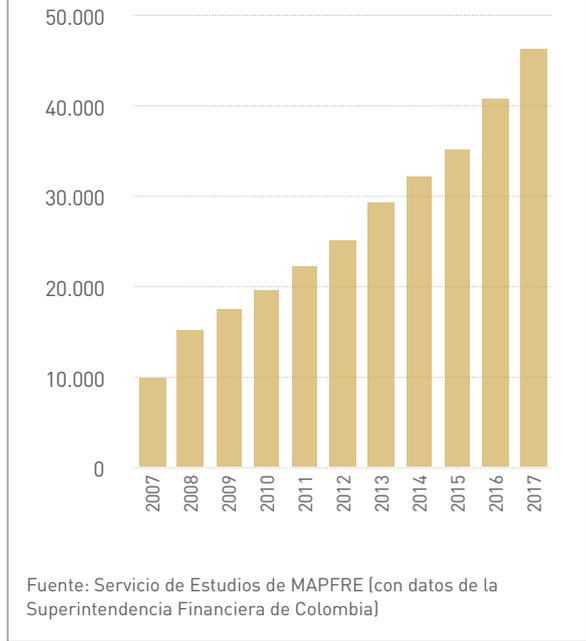


49.249.885 millones de pesos (16.696 millones de dólares). Desde el punto de vista de su estructura, las inversiones se concentraron en renta fija (79,4%) y, en una proporción menor (14,2%) en instrumentos de renta variable. Destaca el hecho de que las inversiones inmobiliarias prácticamente han desaparecido dentro de cartera de inversión a lo largo de la pasada década, pudiéndose afirmar que el peso de la renta fija y la renta variable sobre la cartera ha dominado a lo largo del periodo analizado.

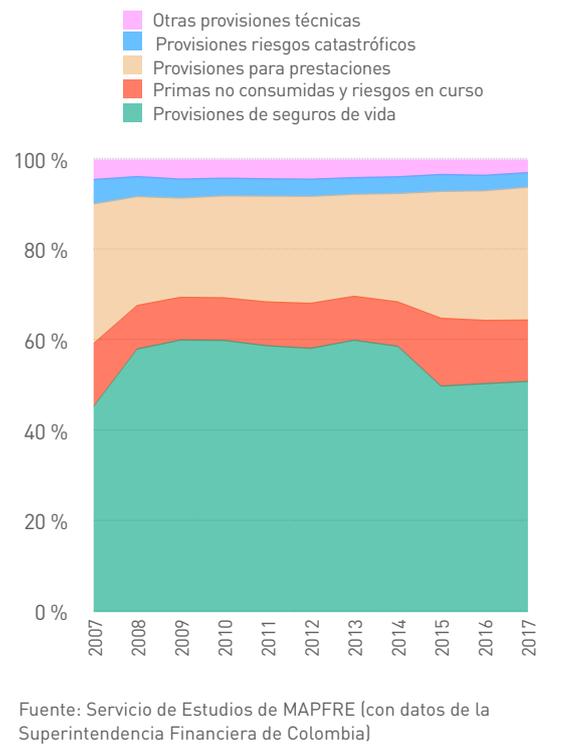
**Provisiones técnicas**

Por lo que se refiere a las provisiones técnicas, la Gráfica 3.2.1-h presenta su evolución a lo largo del período 2007-2017, en tanto que las Gráficas 3.2.1-i y 3.2.1-j ilustran su composición relativa durante ese lapso. En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 46.421.894 millones de pesos (15.737 millones de dólares). El 51,1% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 13,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el

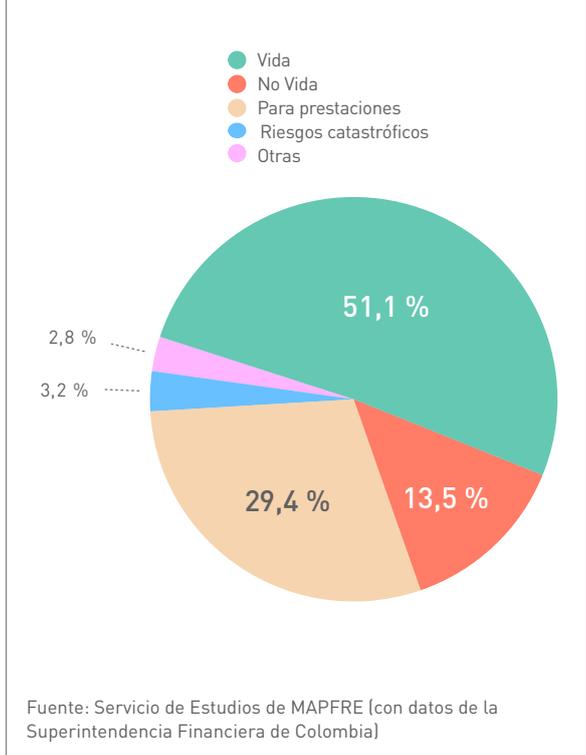
**Gráfica 3.2.1-h**  
Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



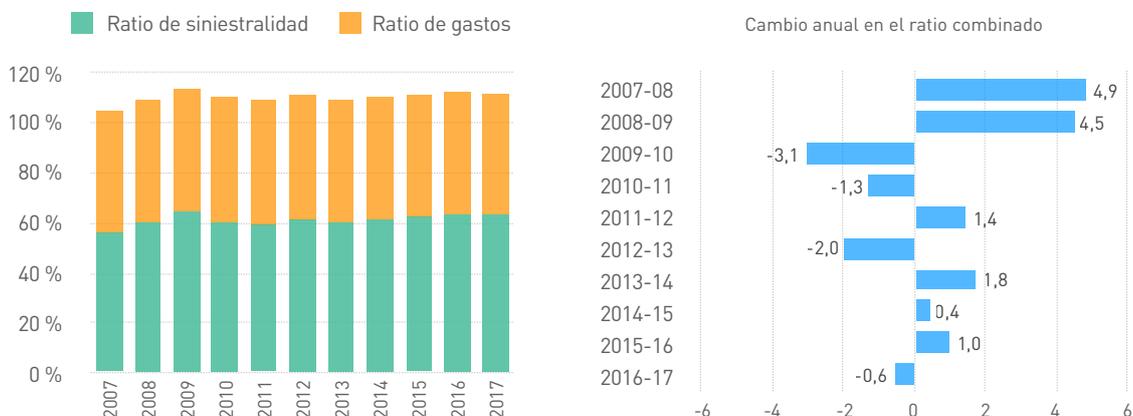
**Gráfica 3.2.1-i**  
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



**Gráfica 3.2.1-j**  
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



**Gráfica 3.2.1-k**  
**Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

29,4% a la provisión para prestaciones, el 3,2% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2,8% restante a otras provisiones técnicas.

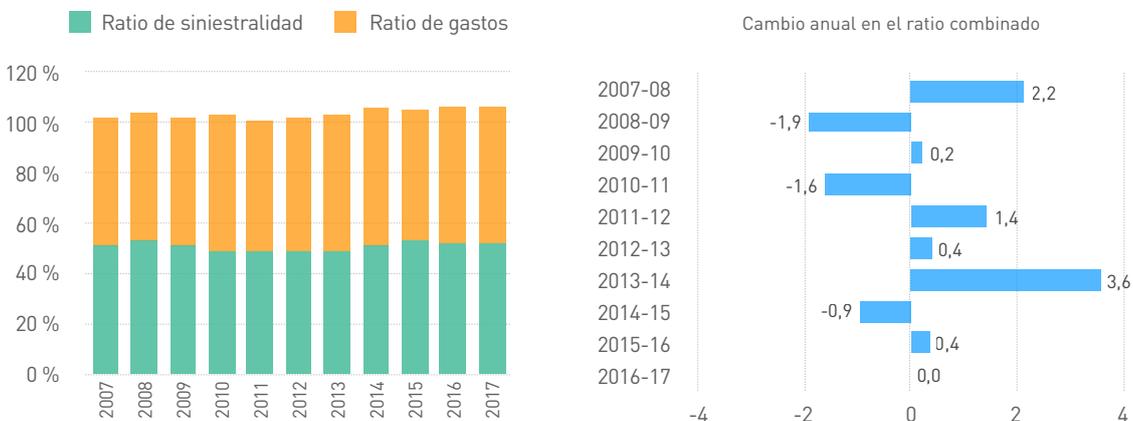
En un análisis de mediano plazo, a lo largo del período 2007-2017 se observa un crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector asegurador colombiano. En su estructura destaca lo ocurrido en 2015, cuando las provisiones del ramo de Vida caen ligeramente, para volver a recuperarse a partir de 2016 con valores que

han superado el nivel de 2007. Es importante tener en consideración que en la variabilidad observada en las provisiones técnicas en los años recientes, la implementación de las normas IFRS ha sido un factor explicativo en los últimos ejercicios.

**Desempeño técnico**

El resultado técnico del sector asegurador en Colombia en 2017 fue negativo. El ratio combinado total mejoró más de medio punto

**Gráfica 3.2.1-l**  
**Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

porcentual hasta alcanzar el 111,3%, debido a la mejora de los gastos en cerca de un punto, a pesar de un ligero aumento de la siniestralidad de 0,3 pp. En los últimos años, se observa una tendencia al alza de la siniestralidad y una estabilización del ratio combinado en valores cercanos al 111% (véase la Gráfica 3.2.1-k).

Por otra parte, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) muestra igualmente un desempeño negativo. En 2017, este ratio combinado se mantuvo estable en el 105,6%, con el ratio de siniestralidad y gastos casi sin variaciones respecto al año anterior. Destaca el hecho (que puede confirmarse en la Gráfica 3.2.1-l) de que hay años, incluido 2017, en los que el ratio de gastos llega a ser más elevado incluso que el ratio de siniestralidad.

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador colombiano en 2017 fue de 1.802.050 millones de pesos (611 millones de dólares), que supone un incremento del 8,2% respecto al año anterior, y viene sustentado por los resultados financieros positivos que han permitido compensar el desempeño técnico desfavorable del mercado (véase la Gráfica 3.2.1-m).

Por otra parte, la rentabilidad del sector apenas varió respecto a 2016. El retorno sobre el

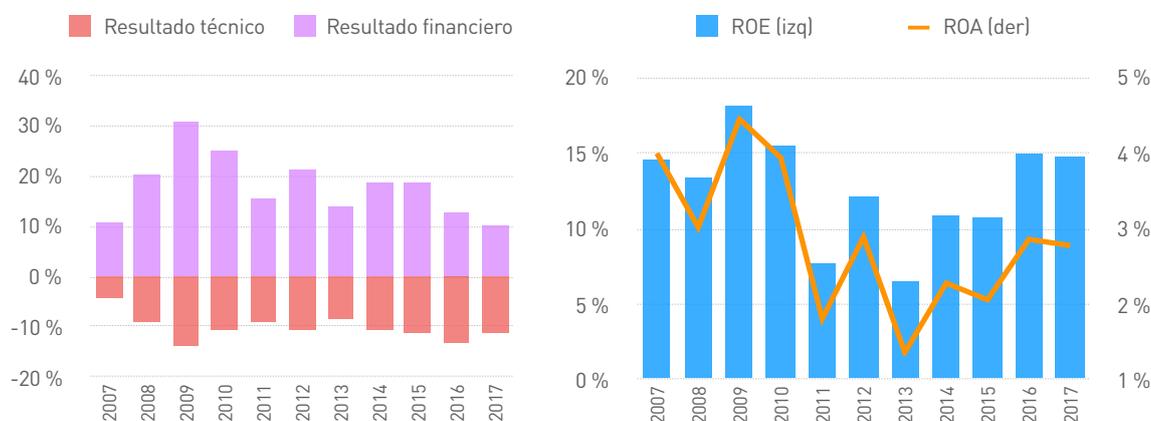
patrimonio neto (ROE) fue del 14,8% en 2017, frente al 14,9% del año anterior. Una situación comparable se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,8% en 2017, lo que significó un leve decremento de 0,1 pp respecto a 2016.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2007-2017, se presentan en la Gráfica 3.2.1-n. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 2,8%, lo que significa una elevación de 0,9 pp respecto del nivel observado en 2007. El índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2007 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, aunque aún ligeramente por debajo de los valores absolutos promedio de la región.

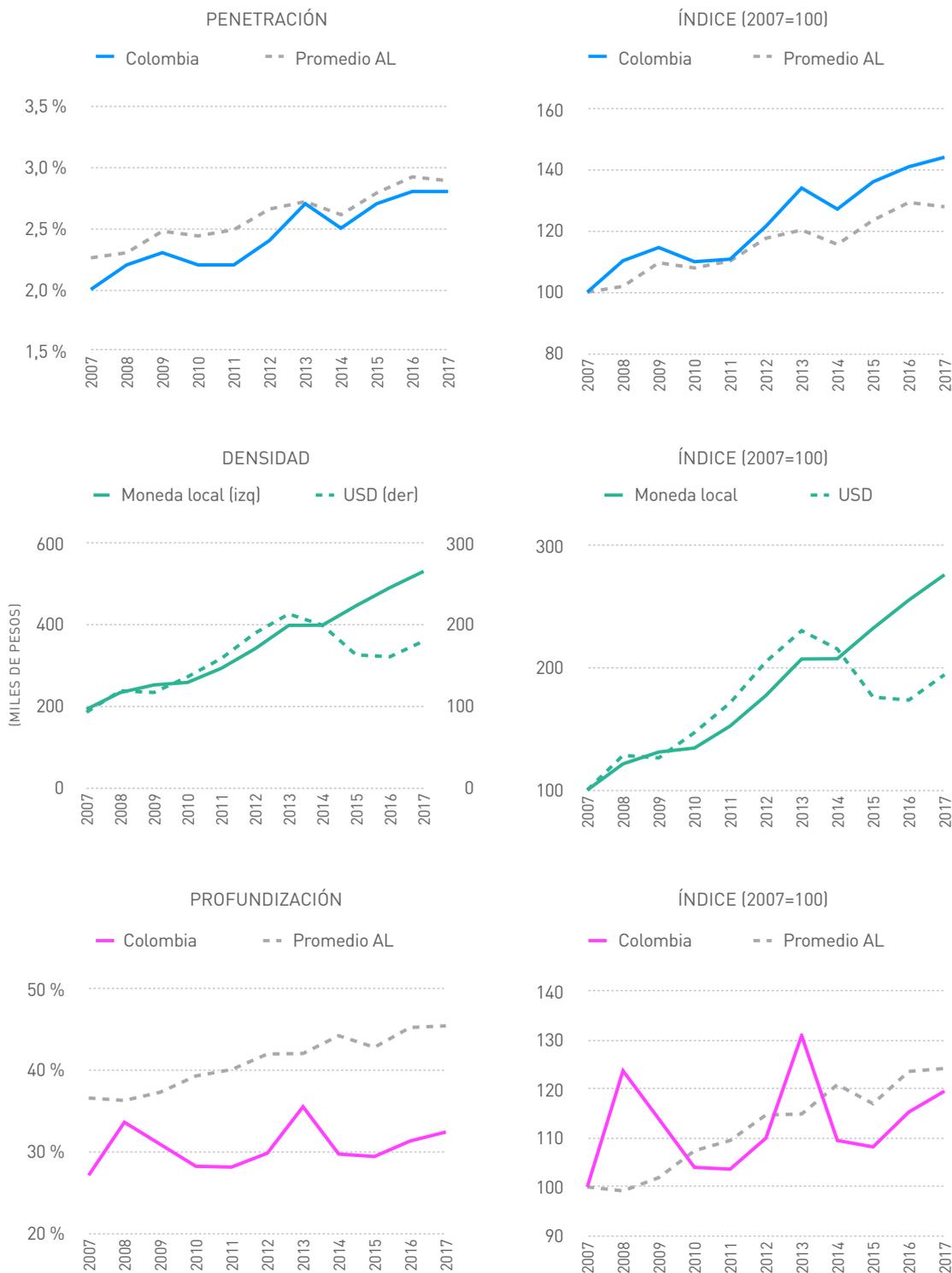
Por otra parte, la densidad del seguro en Colombia (primas per cápita) se situó en 530.037 pesos (180 dólares) en 2017, lo que representa una subida del 8,1% con respecto al nivel alcanzado el año previo (490.220 pesos). De manera análoga a lo ocurrido con el índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2007-2017. No obstante, al estimarla en

**Gráfica 3.2.1-m**  
Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017  
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

**Gráfica 3.2.1-n**  
**Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

dólares se observa una caída a partir de 2013 hasta 2016 como resultado del efecto de la devaluación del peso colombiano respecto a la divisa estadounidense, situación que ha revertido en 2017.

Por 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 2017 se situó en 32,4%; esto es, 5,3 pp por encima del valor que alcanzó en 2007 y con una ligera tendencia creciente a lo largo de todo el período analizado, pero 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 BPS para el mercado de seguros de Colombia entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.2.1-o. Conforme a ese análisis, la BPS en 2017 se situó en 42.728 millardos de pesos (14.485 millones de dólares), representando 1,6 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año.

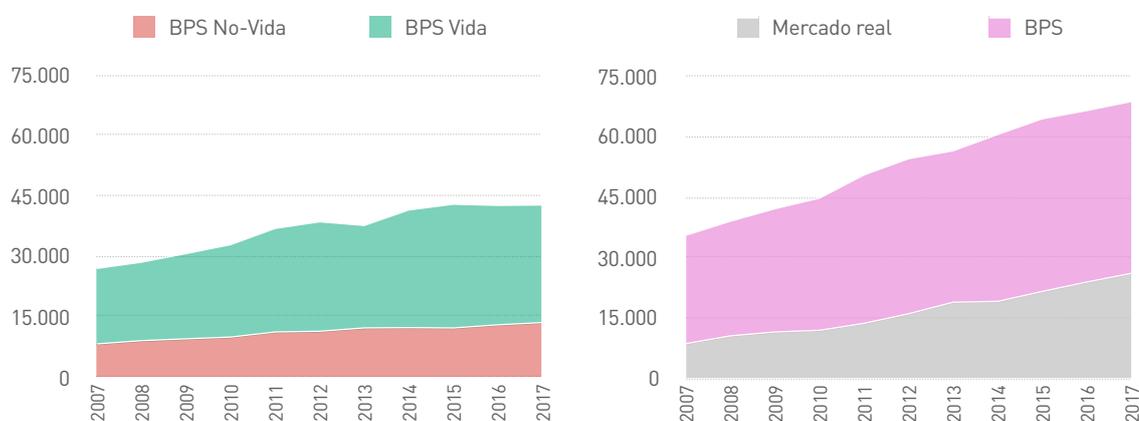
La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida a la misma. Así, al cierre de 2017, el 68,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (29.232 millardos de pesos), lo que es 1,2 pp menos que la participación que se observaba en

2007. El 31,6% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (13.496 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2016 (el mercado real más la BPS), se estimó en 68.731 millardos de pesos (23.391 millones de dólares), lo que representa 2,6 veces el mercado asegurador total en Colombia en ese año.

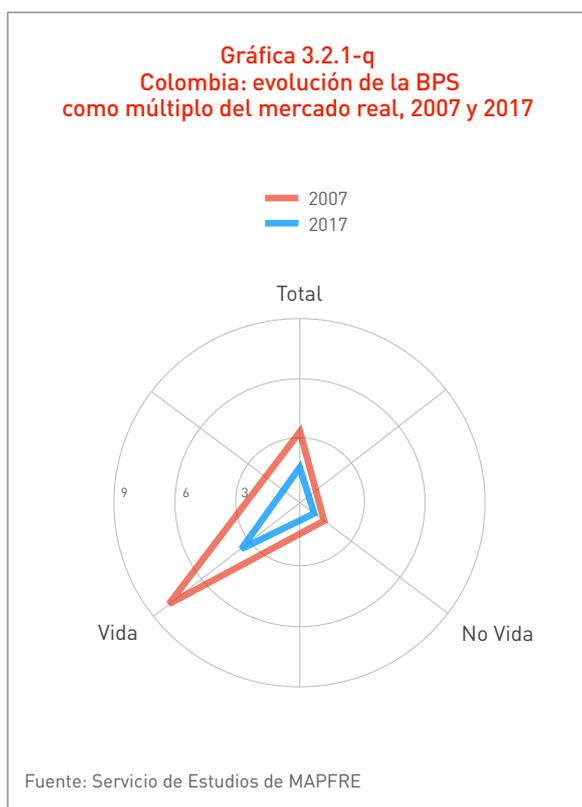
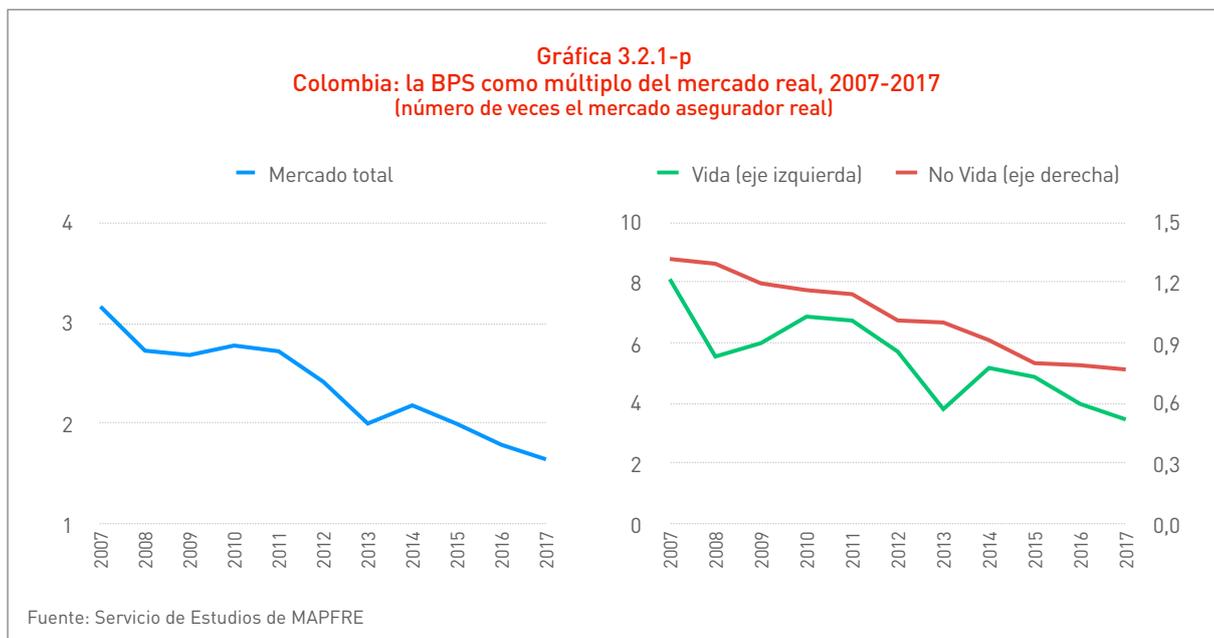
Por otra parte, en la Gráfica 3.2.1-p se presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en cada año del periodo analizado. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2007-2017. En ese lapso, la brecha total pasó de 3,2 a 1,6 veces el mercado real. Situación análoga se presenta con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 8,1 a 3,5, y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,3 a 0,8. La Gráfica 3.2.1-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 asegurador colombiano en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. En este sentido, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real tanto en el negocio de No Vida como en el negocio de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.1-r muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador de Colombia

**Gráfica 3.2.1-o**  
**Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
(millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE



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 2017 a lo largo de los diez años siguientes. Según ese análisis, el mercado de seguros colombiano creció a una

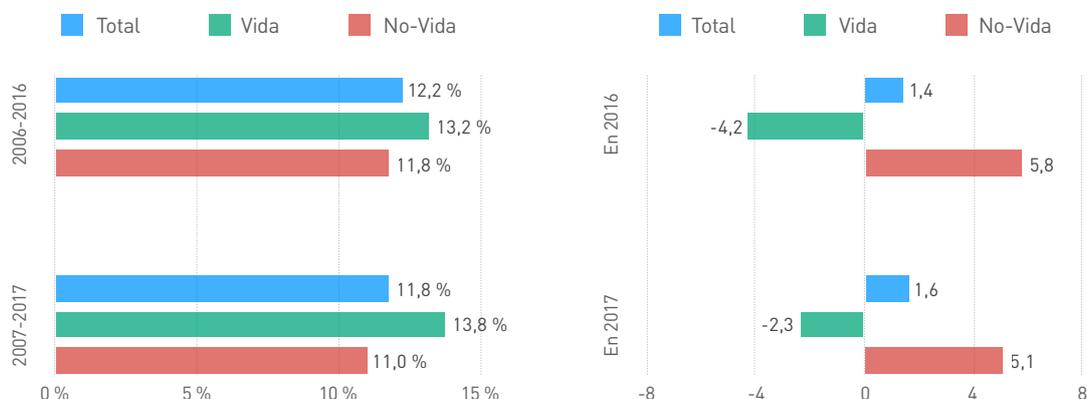
tasa anual promedio de 11,8% durante 2007-2017; crecimiento que se integró por una tasa anual de 13,8% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 11% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los 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. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, dicha tasa sería insuficiente en 2,3 pp, habiendo mejorado ligeramente respecto de la medición hecha en 2016.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador colombiano se presenta en la Gráfica 3.2.1-s.

En este caso, el IEM muestra, en términos generales, una tendencia positiva a lo largo del período analizado. Esta tendencia sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, pero con oscilaciones significativas en algunos años (2007-2008 y 2013-2014) como resultado de un comportamiento atípico en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida en el mercado colombiano que se desprende de la variabilidad del índice de profundización.

**Gráfica 3.2.1-r**  
**Colombia: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

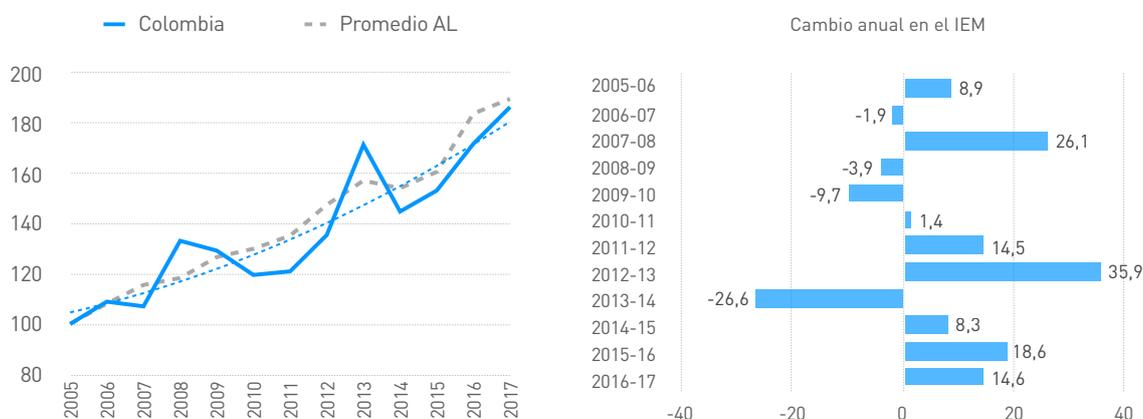
De dicho análisis se desprende una tendencia de crecimiento balanceado a lo largo del período 2007-2017, en el que, al considerarlo de manera agregada, tanto los niveles de penetración (dimensión cuantitativa del desarrollo) como los de profundización (dimensión cualitativa del mismo) se elevaron en el mercado colombiano. Sin embargo, este proceso se halla marcado por una gran variabilidad en los niveles de profundización, con retracciones en 2009-2011 y, en menor medida, en 2014-2015.

**Análisis comparativo de los coeficientes estructurales**

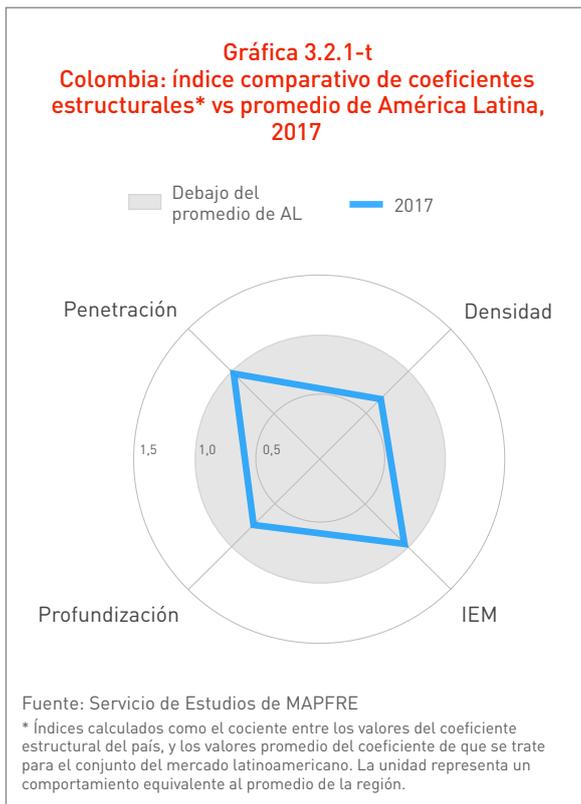
En la Gráfica 3.1.2-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Colombia en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficiente estructurales analizados.

De ese análisis se observa que si bien la situación del mercado colombiano en términos

**Gráfica 3.2.1-s**  
**Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE



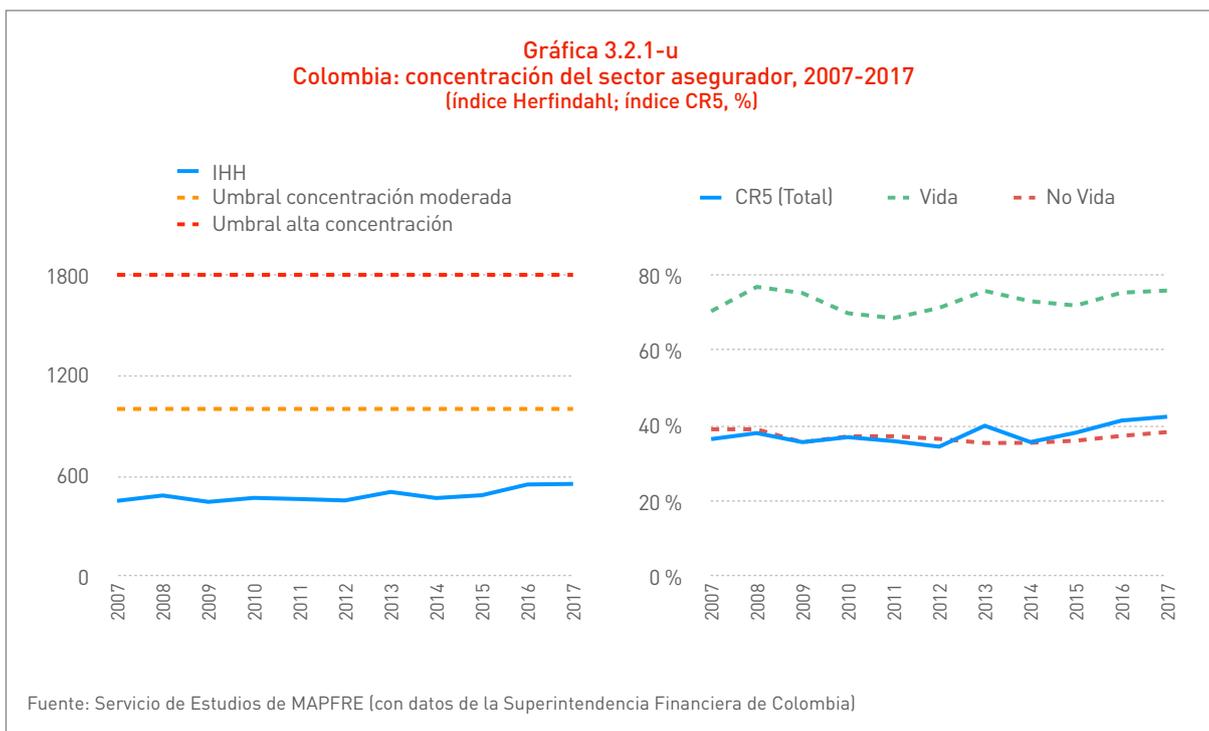
de penetración y del índice de evolución del mercado se sitúa en la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se sitúa por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

## Rankings del mercado asegurador

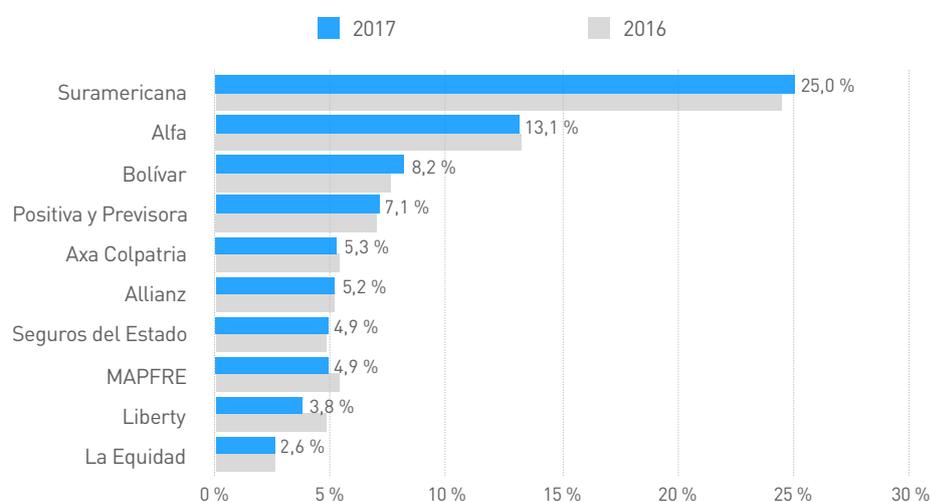
### Ranking total

En 2017 operaban en Colombia 24 compañías de seguros generales, 19 compañías de seguros de Vida y dos sociedades cooperativas de seguros. En términos de su estructura, el mercado colombiano de seguros sigue presentando bajos niveles de concentración. Los índices de Herfindahl y CR5 que se muestran en la Gráfica 3.2.1-u ilustran una tendencia estable. Aunque en 2017 se incrementó ligeramente, el índice Herfindahl (IHH=552,6), sigue siendo muy inferior al umbral de concentración moderada. En 2017 también aumentó levemente el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras (CR5), las cuales acumulan el 42,4% de las primas (41,4% en 2016), con una mayor concentración en Vida (75,8%) que en No Vida (38,3%). 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.

Dentro de los movimientos empresariales que se produjeron en 2017 cabe mencionar la salida del mercado colombiano del grupo estadounidense SIG cuyas operaciones en este país fueron adquiridas por la aseguradora y reaseguradora



**Gráfica 3.2.1-v**  
**Colombia: ranking total, 2016-2017**  
**(cuotas de mercado, %)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

canadiense Fairfax Financial Holdings, que empezó a operar bajo la marca SBS Seguros Colombia. Otro grupo que ha abandonado su actividad en el país es Generali, el cual vendió sus filiales Generali Colombia Seguros Generales y Generali Colombia Vida al grupo asegurador alemán Talanx.

Por lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores de 2017, Suramericana sigue ocupando la primera posición con el 25% de las primas totales, con un ligero aumento de medio punto en su cuota de mercado respecto a 2016. El grupo Sura ha completado en 2016 el acuerdo alcanzado con el británico RSA para adquirir la filial de este grupo en el país. Le siguen en el ranking de 2017 Alfa (13,1%), Bolívar (8,2%), y las compañías estatales Positiva y Previsora (7,1%). Con cuotas de mercado de alrededor del 5% están Axa Colpatría, Allianz, Seguros del Estado y MAPFRE. Finalmente, Liberty y Equidad ocupan las dos últimas posiciones del ranking con cuotas del 3,8% y 2,6%, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.1-v).

### Rankings No Vida y Vida

En el segmento de los seguros de No Vida, Suramericana sigue encabezando el ranking en 2017 con el 26,6% de las primas, aumentando su cuota en 1,2 pp. Las compañías públicas Positiva y Previsora se mantienen en segundo lugar.

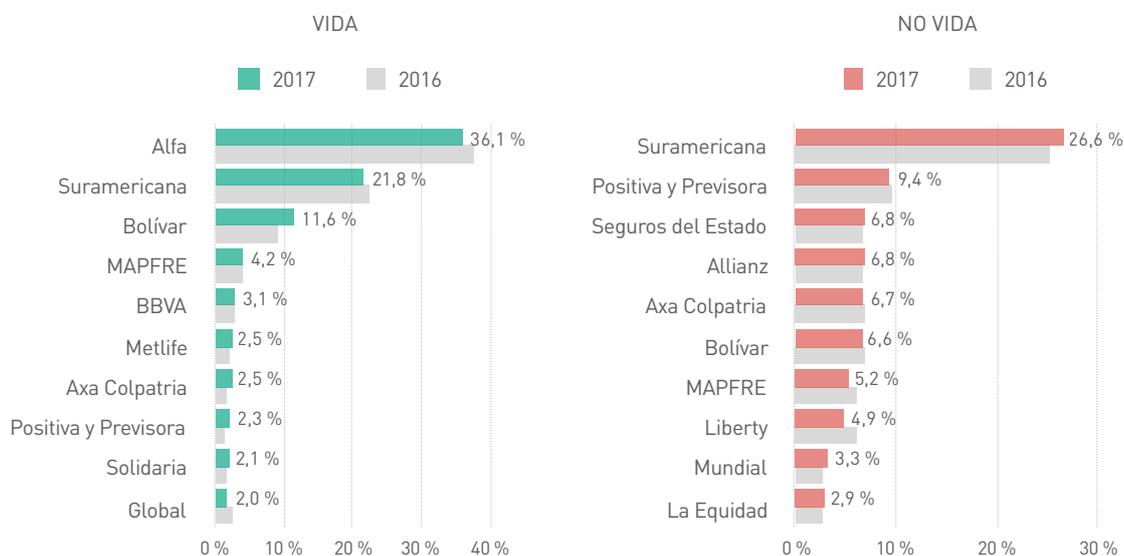
Suben de posición Seguros del Estado, Allianz, MAPFRE y Mundial, y bajan Axa Colpatría, Bolívar y Liberty. La Equidad se incorpora al ranking de 2017 en lugar de Chubb, que desciende del octavo puesto al undécimo (véase la Gráfica 3.2.1-w).

Respecto al ranking de Vida para 2017, Alfa sigue ocupando la primera posición acumulando el 36,1% de las primas (1,5 pp menos que el año anterior). Le siguen Suramericana (21,8%) Bolívar (11,6%), MAPFRE (4,2%) y BBVA (3,1%), que se mantienen en las posiciones de 2016. A partir de la sexta posición se producen varios movimientos: MetLife sube un lugar y Global desciende cuatro puestos; y se incorporan al ranking tres nuevos grupos, Axa, las compañías públicas Positiva y Previsora, y Solidaria.

### Aspectos regulatorios relevantes

En la Tabla 3.2.1-b, se relacionan las novedades regulatorias relevantes, referidas a las normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia que entraron en vigencia en 2017 y aquellas expedidas durante el año pasado cuya entrada en vigor es posterior. En general, las normas tratan de: i) la implementación del nuevo régimen de reservas técnicas (Decreto 2973 de 2013); ii) la asesoría idónea a los consumidores de productos de seguros; iii) la adecuada gestión del riesgo por parte de las

**Gráfica 3.2.1-w**  
**Colombia: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

entidades aseguradoras, y iv) otras materias complementarias.

i) Reglamentación del régimen de reservas técnicas. Desde 2013, el mercado asegurador colombiano ha venido migrando hacia un nuevo régimen de reservas técnicas. En 2017, se expedieron algunas normas reglamentarias de los aspectos técnicos y metodológicos para la adecuada implementación de estos estándares.

Mediante las Circulares Externas 15 y 25, se establecieron las metodologías y parámetros para el cálculo de las reservas de siniestros avisados (régimen general y especial para el seguro previsional de invalidez y sobrevivencia) y la reserva de prima no devengada para pólizas y coberturas con vigencias indeterminadas. Estas instrucciones entrarán en vigencia en 2018, de acuerdo al periodo de transición otorgado por el Decreto.

Por su parte, la Circular Externa 40, definió la metodología para la determinación de la tasa de interés técnico, parámetro relevante para el cálculo de la reserva matemática.

Adicionalmente, la metodología para la cuantificación de la reserva por insuficiencia

de activos -uno de los nuevos requerimientos de este régimen-, se sustenta a través del documento técnico publicado en la página web de la SFC. Éste ha permitido a las entidades llevar a cabo las evaluaciones preliminares de impacto antes de la emisión de regulación al respecto.

Finalmente, con la Carta Circular 9 de 2017, la SFC estableció los tres modelos no objetados para la estimación de pérdidas por sismo, los cuales podrán emplear las entidades aseguradoras para la modelación de las carteras del ramo de terremoto.

Las normas que entraron a regir durante 2017, son aquéllas por las cuales las entidades aseguradoras deben adoptar metodologías para valorar de forma idónea los montos a cargo de los reaseguradores y para el cálculo de la reserva de siniestros avisados en el ramo de riesgos laborales. En adición, durante el mismo periodo, las entidades aseguradoras empezaron la remisión mensual de las certificaciones emitidas por el actuario responsable -figura asimilable a un actuario auditor- sobre la suficiencia de las reservas técnicas.

**Tabla 3.2.1-b**  
**Colombia: resumen de disposiciones normativas que entraron en vigencia en 2017**  
**y aquellas expedidas durante ese año cuya entrada en vigor es posterior**

Norma	Descripción	Entrada en vigencia
Circular Externa 038 de 2016	Define los lineamientos que deben cumplir las metodologías para la cuantificación de los montos a cargo de reaseguradores.	2017
Circular Externa 039 de 2016	Reglamenta la metodología de cálculo y liberación de la reserva de siniestros avisados del ramo de riesgos laborales.	2017
Carta Circular 009 de 2017	Señala las firmas cuyos modelos de estimación de pérdidas por sismo serán admisibles.	2019
Circular Externa 015 de 2017	Reglamenta la metodología de cálculo y liberación de la reserva de siniestros avisados para el ramo de seguro previsional de invalidez y sobrevivencia.	2018
Circular Externa 021 de 2017	Instrucciones para la implementación de la Resolución 4170 del 5 de octubre de 2016 del Ministerio de Transporte, que modificó la expedición de la póliza del SOAT.	2017*
Circular Externa 022 de 2017	Modifica el mecanismo para depositar las notas técnicas, clausulados y anexos de los productos de seguros que se comercializan.	2018
Circular Externa 025 de 2017	Imparte instrucciones para el cálculo de la reserva técnica de prima no devengada aplicable a póliza y coberturas con vigencia indeterminada. Adicionalmente, define los parámetros relevantes para la cuantificación de la reserva de siniestros avisados para aquellos ramos sin régimen especial.	2018
Circular Externa 018 y 038 de 2017	Incluyen nuevos vehículos asegurables y modifica las tarifas del SOAT.	2018
Circular Externa 040 de 2017	Define la metodología para la determinación de la tasa de interés técnico aplicable al cálculo de la reserva matemática.	2018
Circular Externa 006 de 2018	Estipula el contenido del plan integral de gestión del ramo de terremoto que deberán implementar las entidades en la modelación de sus bienes asegurados.	2019

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

\* Entrada en vigencia parcialmente en ese año.

ii) Información al consumidor. Mediante la Circular Externa 22, las entidades aseguradoras ajustaron el esquema para depositar en la Superintendencia las notas técnicas y clausulados de los productos que comercializan. Esto permitió poner a disposición de los consumidores el condicionado de su póliza de seguros a través de la página web de la Superintendencia.

Por otro lado, desde 2017 los tomadores y asegurados pueden acceder al Sistema Unificado de Consulta de Intermediarios de Seguros (SUCIS), el cual permite la consulta en línea de la información de los intermediarios de seguros que cumplen con condiciones de idoneidad y que están activos en el mercado.

iii) Adecuada gestión del riesgo. El Ministerio de Transporte en 2015, expidió la normatividad por la cual se permite a las compañías de seguros emitir y registrar en línea las pólizas

del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT). De esta manera, los asegurados no deben portar físicamente la póliza y por tanto, las entidades aseguradoras no están obligadas a expedirlo en un papel de seguridad específico, como era la práctica reciente. A partir de 2017, entraron en vigencia estas disposiciones y se espera tengan impacto positivo en el control de los gastos y siniestros de este producto. Sobre este mismo seguro obligatorio, es importante señalar la actualización y/o ajuste de las tarifas máximas que rigen desde enero de 2018. Esta modificación la motivaron los cambios recientes en la composición del parque automotor colombiano, la siniestralidad actual del ramo y la obligatoriedad de aseguramiento de los vehículos tipo ciclomotor, cuadríciclo y tricimotociclo.

Adicionalmente, a principios de 2018 se expidió la Circular Externa 6, que definió el

marco para la gestión de la información de los bienes asegurados en el ramo de terremoto y en general, para el uso de los modelos de estimación de pérdidas por sismo. Por último, cabe señalar que este nuevo esquema de administración del riesgo de terremoto será aplicable a partir de 2019, dado que actualmente se encuentra en el periodo de transición.

- iv) Otras materias complementarias. Mediante la Ley 1870 de 2017, se estableció el marco para la supervisión y regulación de los conglomerados financieros en Colombia. En 2018 y 2019, esta Superintendencia trabajará en la reglamentación para la ejecución de tales medidas y la fijación de los requerimientos prudenciales que les serán aplicables.

### 3.2.2 Venezuela

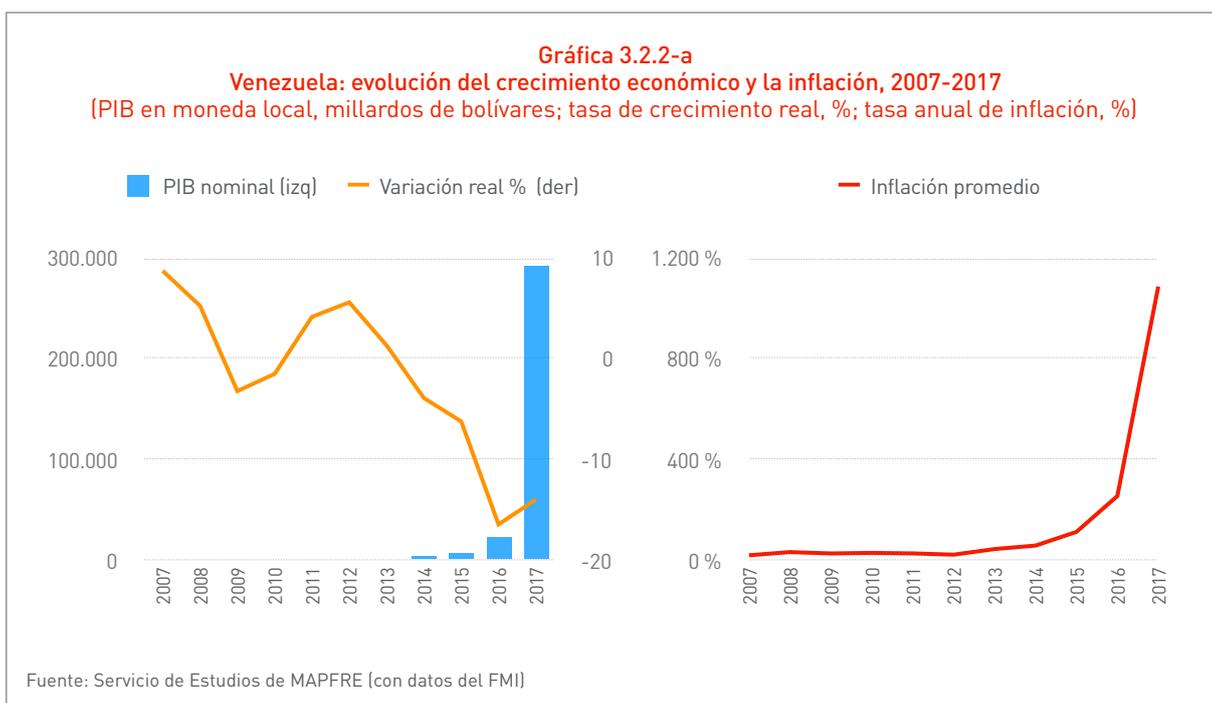
#### Entorno macroeconómico

La economía venezolana se contrajo un -14% en términos reales en 2017 (frente al -16,5 % del año anterior), con caídas del consumo público y privado y de la inversión, así como de casi todos los sectores productivos debido a la escasez de dólares que permitiesen la adquisición de

insumos y materia primas procedentes del exterior (véase la Gráfica 3.2.2-a).

Por otro lado, a pesar del repunte del precio de petróleo, el importante descenso en la producción de crudo (mínimos de hace 30 años) por parte del Petróleos de Venezuela (PDVSA) ha tenido un fuerte impacto negativo en las exportaciones venezolanas, ya que el 96,7% de ellas están relacionadas con el petróleo. En este contexto, que desde el cuarto trimestre de 2017, el gobierno y sus empresas estatales dejaron de hacer frente a parte de sus compromisos financieros externos declarándose el “default parcial” por las principales agencias de calificación crediticia.

En cuanto a las presiones inflacionarias, estas continuaron al alza situando la inflación media en 1.087,5% en 2017, con pronósticos de alcanzar valores hiperinflacionarios para 2018, según previsiones del FMI. El crecimiento elevado de los agregados monetarios, la financiación del déficit fiscal con ingresos derivados de la emisión monetaria, la depreciación pronunciada del tipo de cambio, los aumentos salariales y la severa restricción para la obtención de divisas, son algunas de las razones del repunte de la inflación, según apunta la CEPAL en su informe de febrero de 2018.



## Mercado asegurador

### Crecimiento

En 2017, las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un crecimiento nominal del 339,5% respecto al año anterior, hasta situarse en 3.830 millardos de bolívares, si bien al descontar el efecto de la inflación se observa un decrecimiento real del 63%.

Los seguros de No Vida, que acumulan el 99% de las primas, aceleraron su ritmo de caída, mostrando un descenso en términos reales del 62,9% (-25,4% el año anterior). Por su parte, los seguros de Vida tuvieron una caída real del 66,8% frente al -30,0% de 2016 (véanse la Gráfica 3.2.2-b y la Tabla 3.2.2-a).

De esta forma, ante la práctica desaparición del seguro de Vida en Venezuela, el crecimiento nominal de las primas en 2017 se explica por la aportación del segmento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.2-c).

Debido a que no se dispone de información estadística más detallada del comportamiento del sector asegurador en 2017, no se ha podido analizar el comportamiento de los diferentes ramos del seguro.

Tabla 3.2.2  
Venezuela: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de bolívares	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>3.830.156</b>	<b>1.028</b>	<b>339,5</b>	<b>-63,0</b>
<b>Vida</b>	<b>39.764</b>	<b>11</b>	<b>294,4</b>	<b>-66,8</b>
<b>No Vida</b>	<b>3.790.392</b>	<b>1.018</b>	<b>340,0</b>	<b>-62,9</b>

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

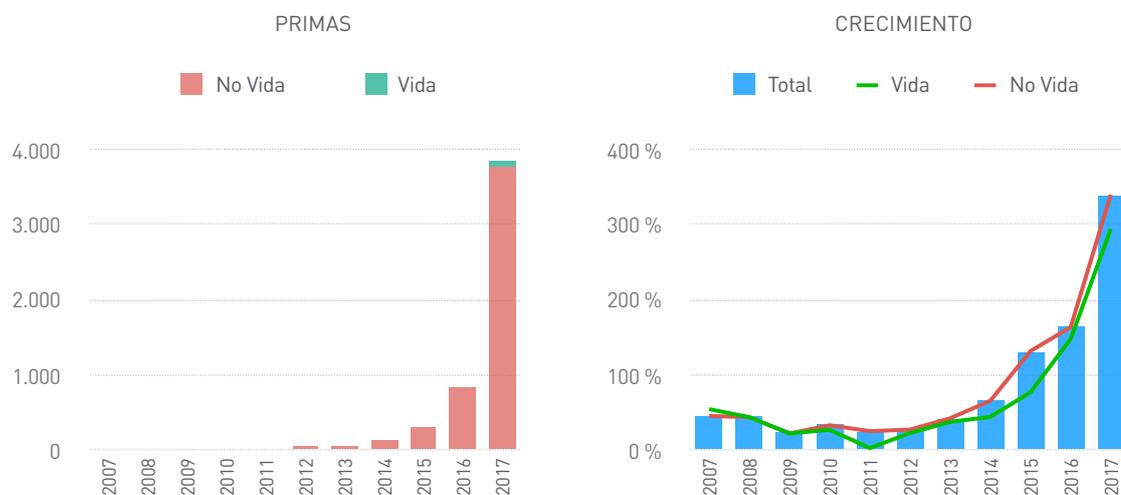
1/ Primas netas cobradas. Seguro directo.

### Balance y fondos propios

De acuerdo con los últimos datos disponibles, el balance agregado del sector asegurador venezolano para el período 2006-2016 se ilustra en la Gráfica 3.2.2-d. Los activos totales del sector se ubicaron en 1.797 millardos de bolívares, mientras que el patrimonio neto se situó en 1.166 millardos de bolívares, con un cambio positivo de 213,7 pp respecto a 2016, determinado en buena medida por los efectos de la hiperinflación en la economía venezolana.

Respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador venezolano (medidos sobre los activos totales) se situaron en niveles en torno al 34% en el período 2005 a

Gráfica 3.2.2-b  
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de bolívares; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-c**  
**Venezuela: contribución al**  
**crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
**(puntos porcentuales, pp)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

2012, incrementándose con posterioridad hasta alcanzar un 64,9% sobre el total del activo en el año 2016. En este sentido, es de destacar que gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, siendo la tasa de inflación media en 2016 del 254,4%, la cual se ha elevado en 2017 al

1.087,5% por lo que se estima que se repetirá dicha circunstancia.

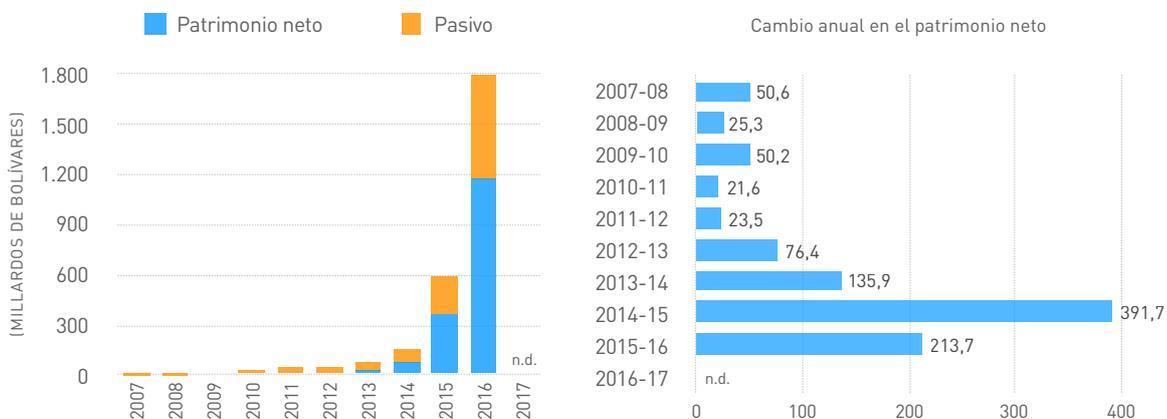
### Inversiones

En la Gráfica 3.2.2-e se muestra a efectos informativos la situación sobre la evolución de las inversiones en el mercado asegurador venezolano a lo largo del período 2007-2016 (última información disponible), las cuales, en este último año, alcanzaron 1.460,8 millardos de bolívares. Cabe señalar que no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de la cartera sectorial de la industria aseguradora de Venezuela al no contar con la información necesaria para ello.

### Provisiones técnicas

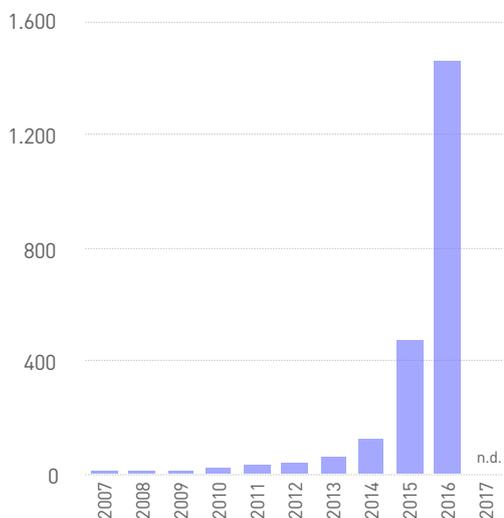
Por otra parte, la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano para el período 2007-2016 se ilustra en la Gráfica 3.2.2-f. En 2016, último año del que se dispone de información, las provisiones técnicas se situaron en 303.608 millones de bolívares. Solo el 0,7% del total correspondió a los seguros de Vida, en tanto que el 68,3% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 28,4% a la provisión para prestaciones, el 1,2% a la provisión para riesgos

**Gráfica 3.2.2-d**  
**Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
**(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)**



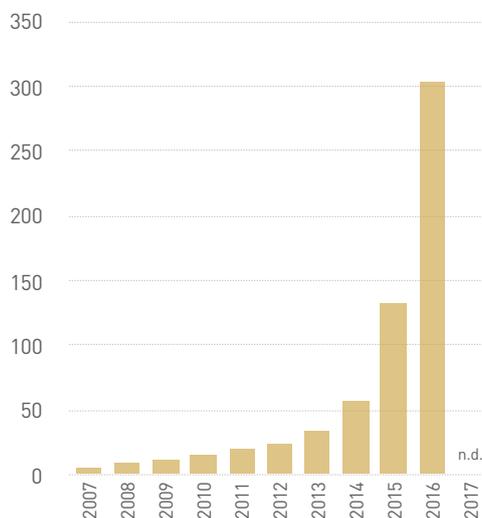
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-e**  
**Venezuela: inversiones del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millardos de bolívares)



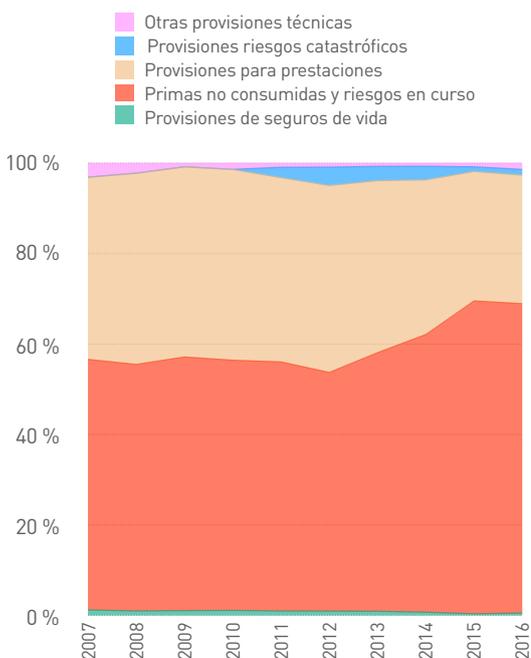
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-f**  
**Venezuela: provisiones técnicas del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millardos de bolívares)



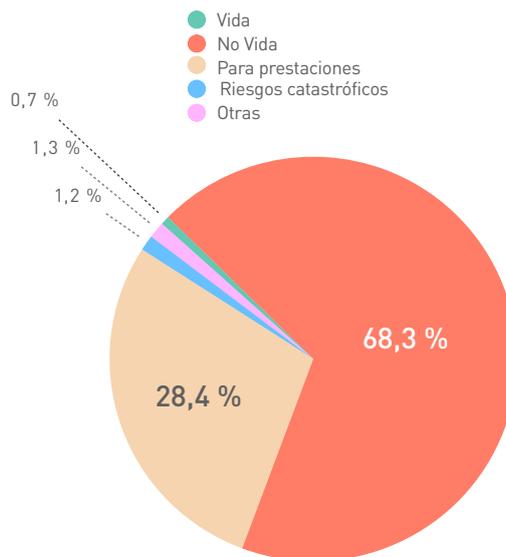
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-g**  
**Venezuela: estructura de las**  
**provisiones técnicas, 2007-2016**  
 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-h**  
**Venezuela: estructura**  
**de las provisiones técnicas, 2016**  
 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

catastróficos y el 1,3% restante a otras provisiones técnicas (véase la Gráfica 3.2.2-h).

En un análisis de mediano plazo (que se ilustra en la Gráfica 3.2.2-g), destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida que pasa de representar el 1,4% de las provisiones totales en 2007 al 0,7% en 2016. Asimismo, a lo largo del período 2007-2016, se aprecia un incremento gradual en el peso de la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso, pasando de representar el 56% de las provisiones totales en 2007 al 68% en 2016. Por otro lado, la provisión de prestaciones cae desde valores en torno al 40% en el período 2007-2012, al 28,4% en 2016.

### Desempeño técnico

Por otra parte, a partir de la información disponible, el resultado técnico del sector asegurador venezolano fue negativo en 2016, con un ratio combinado del 107,9%, que supone un empeoramiento de 2,6 pp respecto al valor de 2015, con incrementos tanto en el ratio de siniestralidad como en el de gastos (véase la Gráfica 3.2.2-i).

### Resultados y rentabilidad

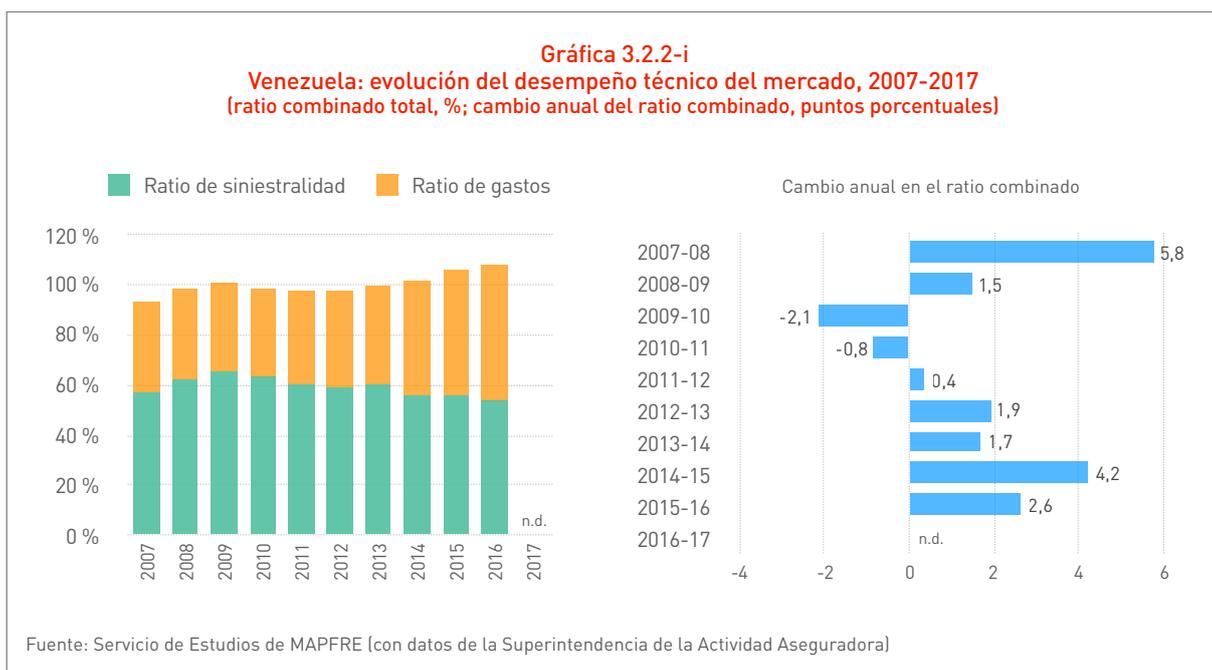
De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador venezolano, el resultado del ejercicio 2017 fue de 39.539 millones de

bolívares (10,6 millones de dólares), un 37,5% más que el año anterior, medido en bolívares.

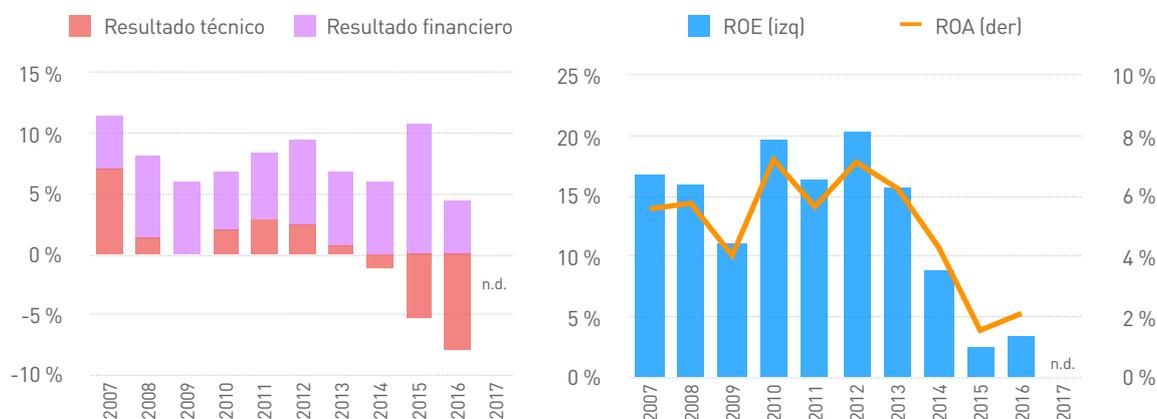
Por otra parte, debido a que no se dispone de datos del balance para 2017 no se han podido analizar los indicadores de rentabilidad para ese año. Como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-j, se observa una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la industria de seguros en Venezuela iniciada a partir de 2012, llegando en 2015-2016 a los niveles más bajos de la década.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.2-k se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a lo largo de 2007-2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,3%, 2,3 pp por debajo del índice de 2016. Luego de un período de retracción entre 2009 y 2011, el indicador mostraba una tendencia creciente, que coincide con el período del aumento de la inflación. Así, el comportamiento del índice de penetración podría estar ligado al proceso de aumento de precios en la economía (véase la Gráfica 3.2.2-a). Como se sabe, 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



**Gráfica 3.2.2-j**  
**Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

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 distorsionar en diferente medida el comportamiento de este indicador, como lo muestra la medición ajustada del indicador que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.2-k. No obstante, será necesario seguir evaluando el comportamiento de la penetración en el mercado venezolano en los próximos años, a fin de determinar la tendencia cuando los precios generales de la economía se hayan estabilizado.

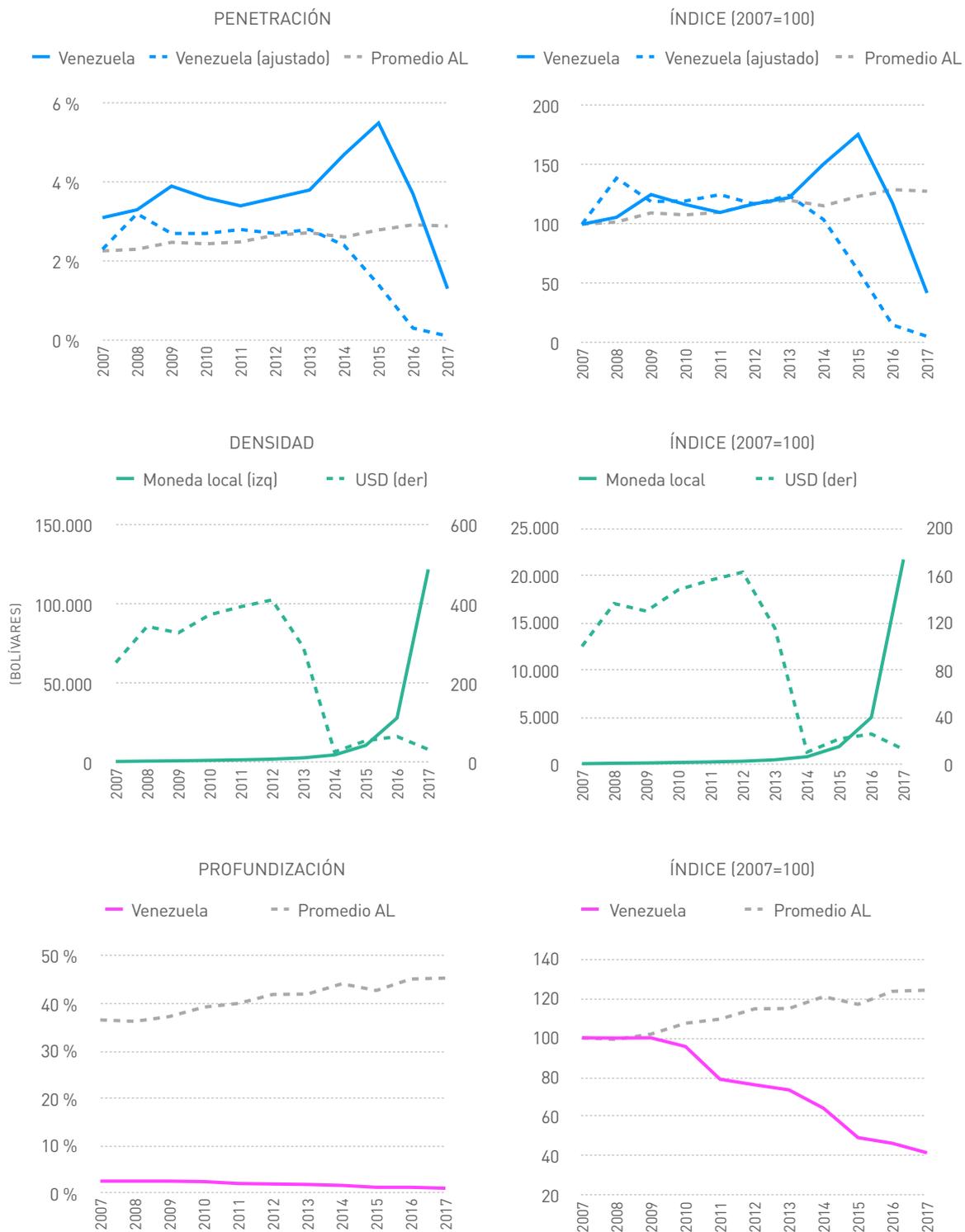
La densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 122.324,5 bolívares (32,8 dólares), 334% más respecto al valor observado en 2016 (28.171,8 bolívares), comportamiento también influenciado por la tendencia del nivel general de precios en la economía. De esa forma, como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, con un patrón exponencial a partir de 2013. Sin embargo, al medirla en dólares, la densidad muestra una tendencia claramente decreciente la cual se agudiza a partir de 2014, para situarse en apenas 32,8 dólares en 2017.

Por lo que toca al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2017 se situó en apenas 1%, 1,5 pp por debajo del valor observado en 2007. 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 ante la virtual desaparición de este importante segmento del mercado.

#### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

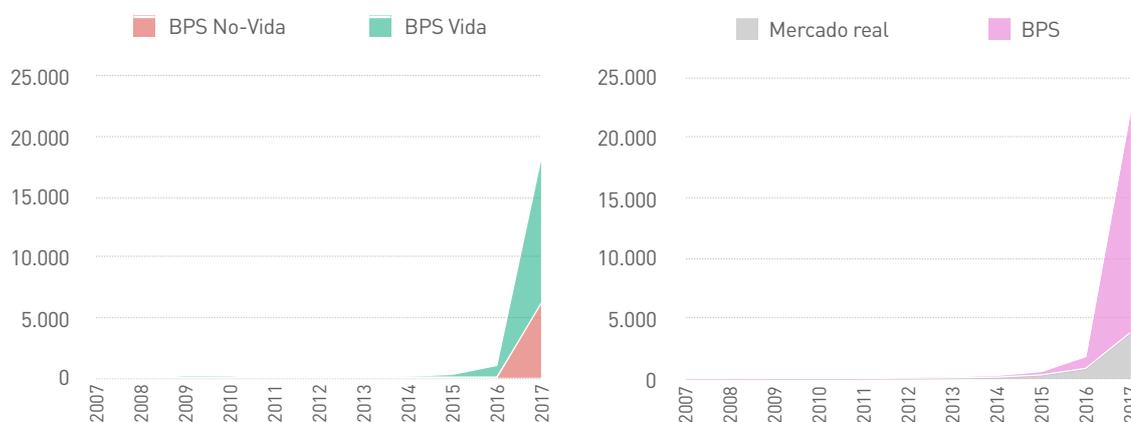
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Venezuela entre 2007 y 2017 se presenta en las Gráficas 3.2.2-l y 3.2.2-m. La brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 18.269 millardos de bolívares, representando 4,8 veces el mercado asegurador venezolano al cierre de ese año. No obstante, por las razones arriba expuestas, la estimación de la brecha de aseguramiento podría hallarse distorsionada en virtud del comportamiento de los niveles de penetración del mercado venezolano, variable clave en la estimación de la BPS conforme a la metodología empleada para este informe. Por su parte, 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 en su explicación. Así, al cierre de 2017, el 66,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, al

**Gráfica 3.2.2-k**  
**Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

**Gráfica 3.2.2-l**  
**Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millardos de bolívares)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

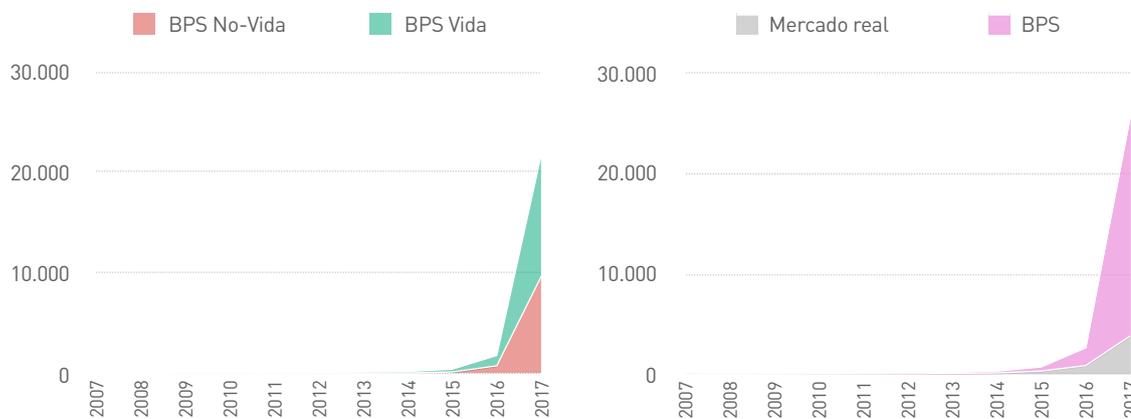
subestimarse la BPS del segmento de los seguros de No Vida (33,9). Así, con las salvedades señaladas anteriormente, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2017 (estimado como la suma del mercado real de seguros en el país y la BPS), se ubicaría en 22.099,39 millardos de bolívares, lo que representa 4,8 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.2.2-n presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Venezuela. De dicho análisis se desprende que la brecha de

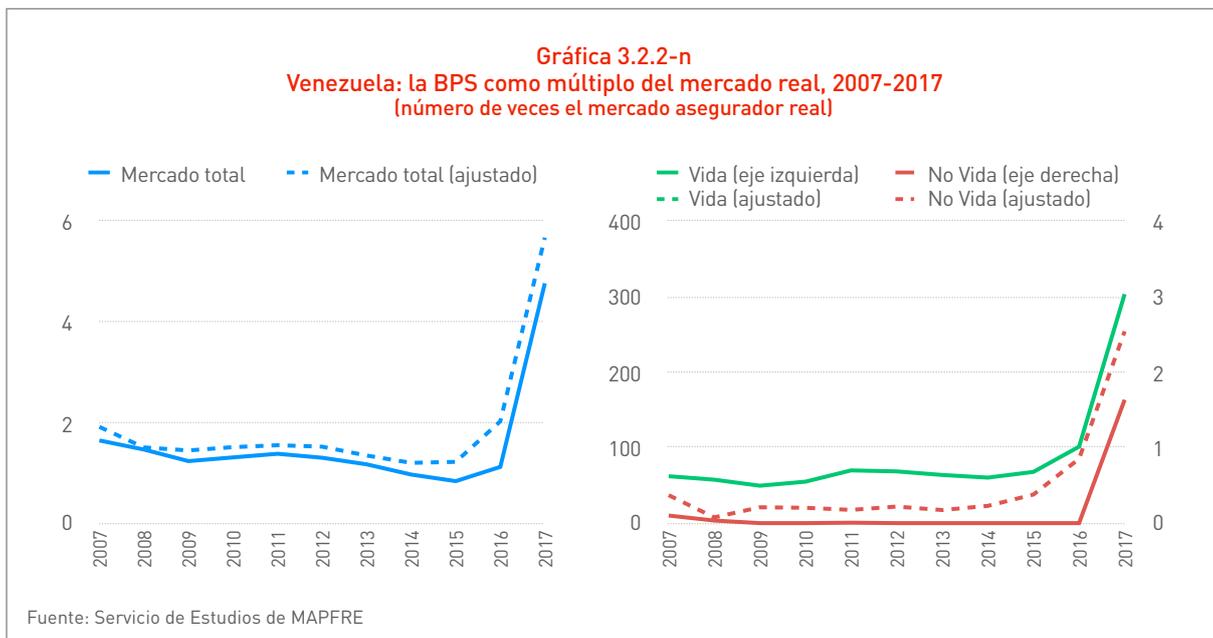
aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida) presenta una tendencia decreciente desde 2007 hasta 2009, pasando de 62,2 a 49,6 veces el mercado relativo, luego aumenta y se mantiene en un múltiplo cercano a 60 veces el mercado de Vida, y crece considerablemente en 2016 y 2017, hasta representar 303,6 veces el mercado. Nuevamente, esta métrica simplemente pone en evidencia la desaparición del segmento de los seguros de Vida.

La Gráfica 3.2.2-o ilustra la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado

**Gráfica 3.2.2-m**  
**Venezuela: Brecha de Protección del Seguro (ajustada) y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millardos de bolívares)

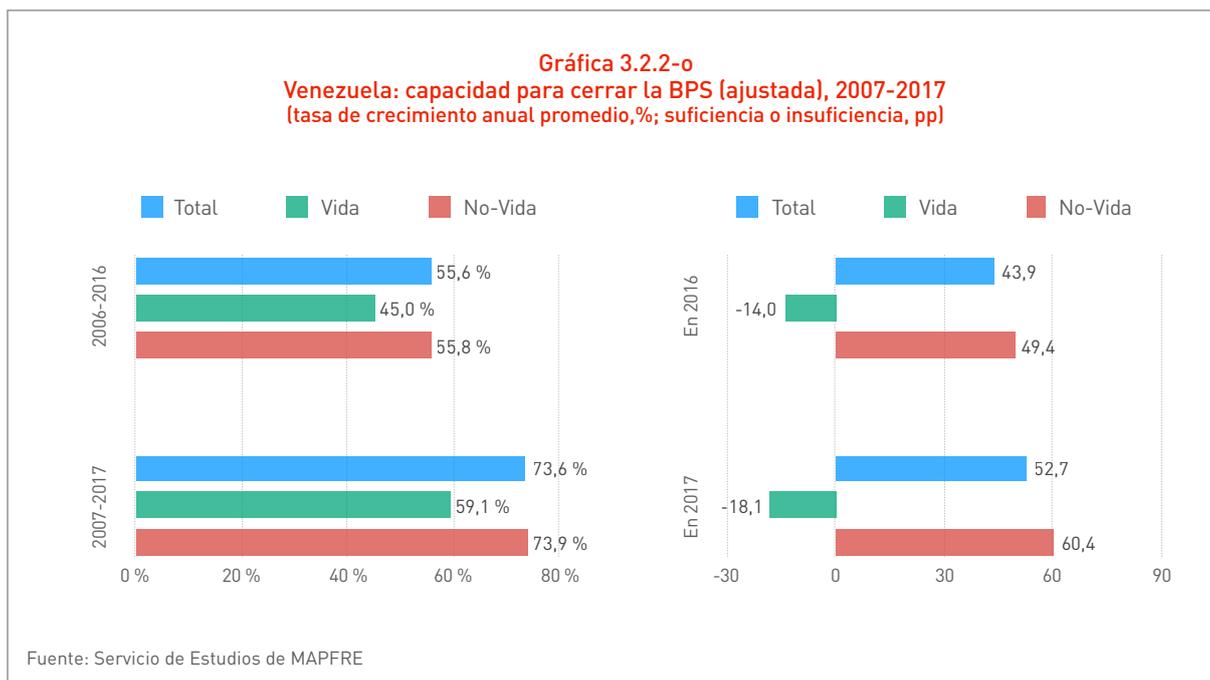


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE



asegurador venezolano para cerrar la BPS. Para ello se ha empleado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado venezolano y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros en Venezuela creció a una tasa nominal anual promedio nominal de 73,6%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 59,1% en el segmento de los seguros de Vida y de 73,9% 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 de Venezuela sería insuficiente en 18,1 pp para conseguir ese objetivo en el caso del segmento de los seguros de Vida, que es en donde se concentra la brecha de aseguramiento en el mercado asegurador venezolano. No obstante, nuevamente es importante destacar que esta métrica se halla distorsionada por el efecto de la hiperinflación que enfrenta la economía de ese país.



### 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-p. Como se ha establecido a lo largo de este informe, el IEM tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros.

En el caso del sector asegurador venezolano, el indicador muestra una tendencia positiva en el período 2005-2009. Sin embargo, a partir de ese año su tendencia comienza a divergir de la mostrada por el desempeño promedio del conjunto de países de la región hasta mostrar un significativo descenso en 2016 y 2017.

Lo anterior resulta aún más claro al efectuar el ajuste para eliminar la sobrestimación en la velocidad de cierre de la BPS de Vida por provenir de una base relativamente pequeña, tras lo cual se confirma que el desempeño del mercado asegurador venezolano se sitúa muy por debajo del promedio de la región.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

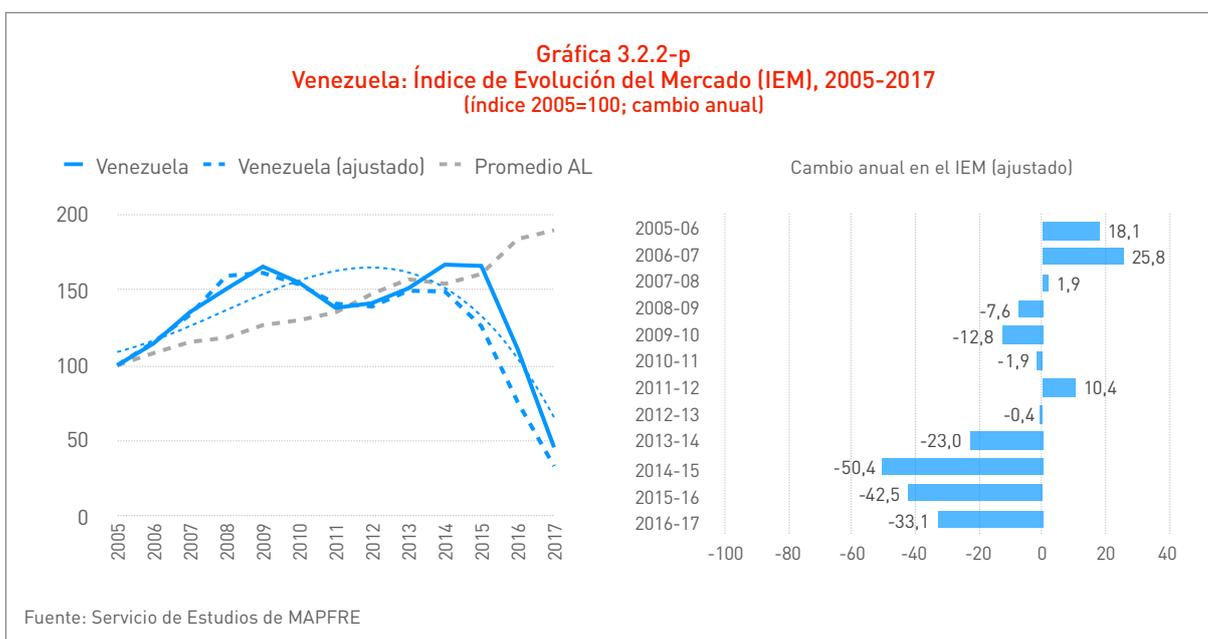
Por último, en la Gráfica 3.2.2-q se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva



de los distintos indicadores estructurales analizados.

Se observa que, en todas sus dimensiones, el mercado de seguros de Venezuela se encuentra sustancialmente por debajo de la media de los mercados de la región.

**Gráfica 3.2.2-p**  
**Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



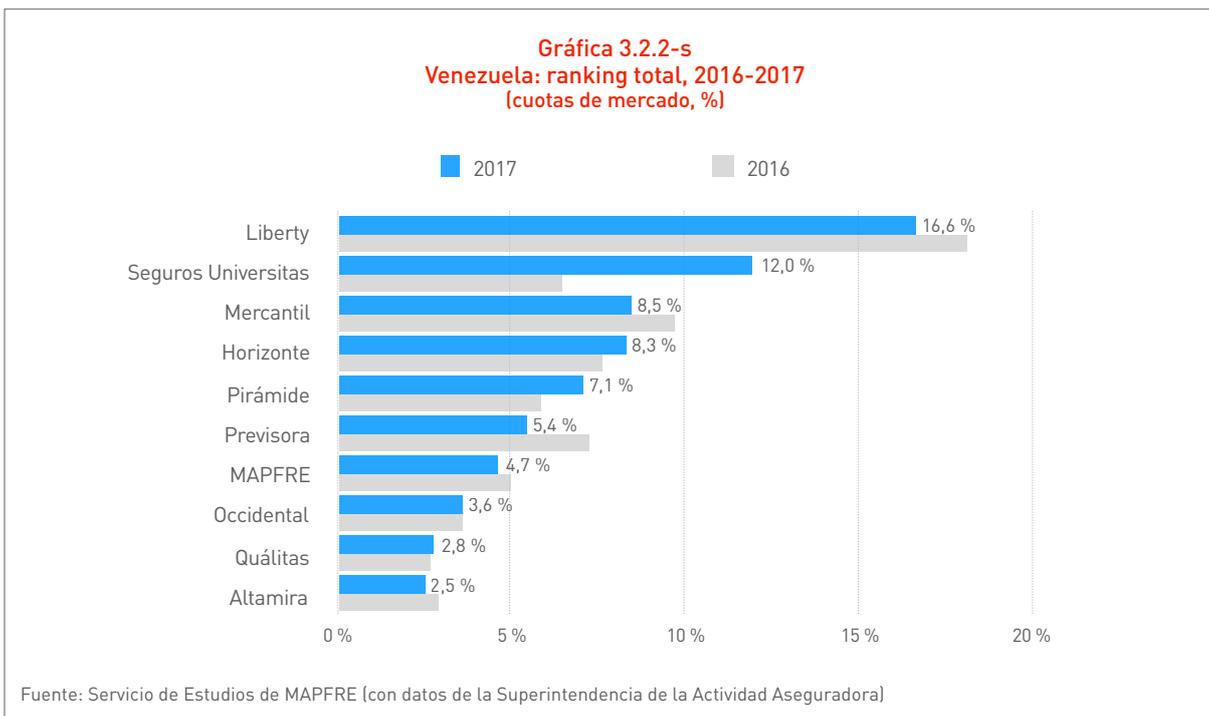
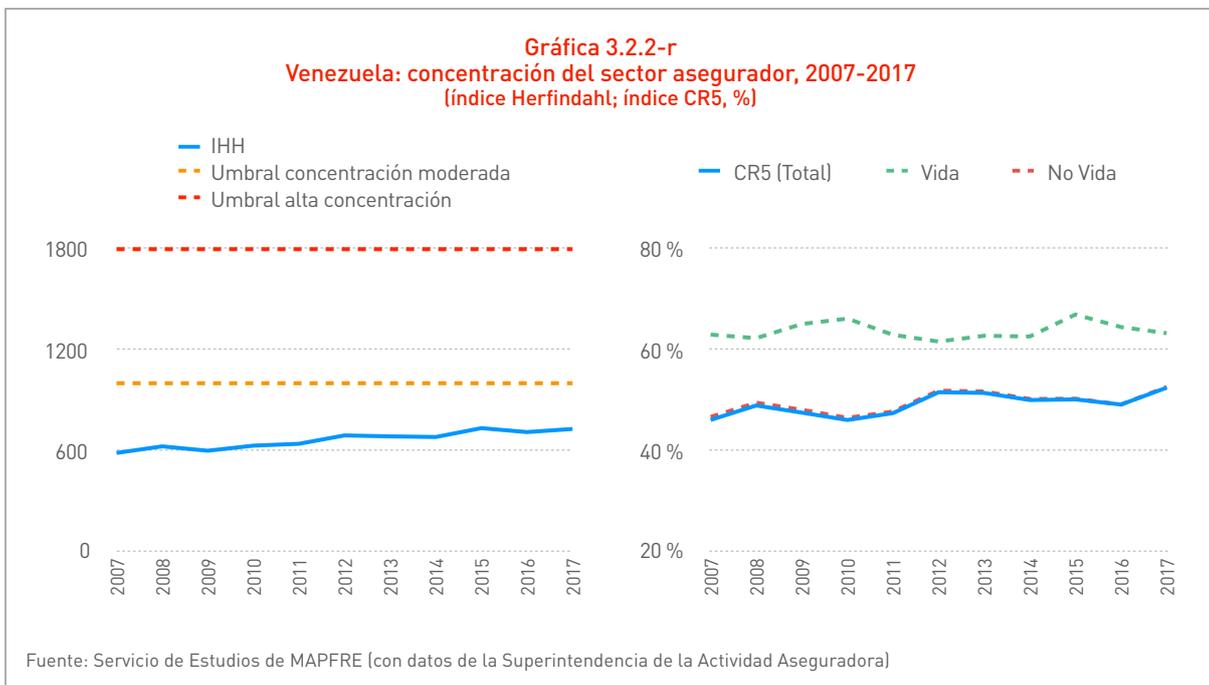
## Ranking del mercado asegurador

### Ranking total

En el año 2017 operaban en Venezuela 45 compañías aseguradoras, tres menos que en 2016. La concentración del mercado es baja y se ha mantenido estable a lo largo de los últimos años como puede verse en la Gráfica 3.2.2-r. El

índice Herfindahl es 727, inferior al umbral de concentración moderada (de 1.500), y el CR5 se situó en 2017 en el 52,4%, dominado por las entidades aseguradoras No Vida.

En lo que respecta al ranking de grupos aseguradores, este sigue liderado por Liberty, con una cuota de mercado del 16,6%, seguido de Universitas (12%) que adelanta a Mercantil



(8,5%). MAPFRE se mantiene en el séptimo lugar por detrás de Previsora (que pierde dos posiciones), Pirámide y Horizonte. Le siguen Occidental, Quálitas y Altamira ocupando los tres últimos lugares de la clasificación. Debido a que no se dispone de información detallada por ramos no se ha podido completar la información relativa a los rankings de No Vida y de Vida.

### Aspectos regulatorios relevantes

En abril de 2017, mediante Gaceta 41.136, se aprobaron con carácter general y uniforme las condiciones generales de los Contratos o Pólizas de Seguros de Casco de Vehículos para el Transporte Terrestre, Patrimonial y Obligacional o de Responsabilidad con sus aplicaciones en el sector asegurador.

Asimismo, en mayo de 2017 fue publicada la Providencia FSAA-9-308 que aprueba con carácter general y uniforme las Condiciones Generales y Particulares de la Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil ante Terceros para Sistemas de Aeronaves Pilotadas RPAS o Drone.

## 3.2.3 Brasil

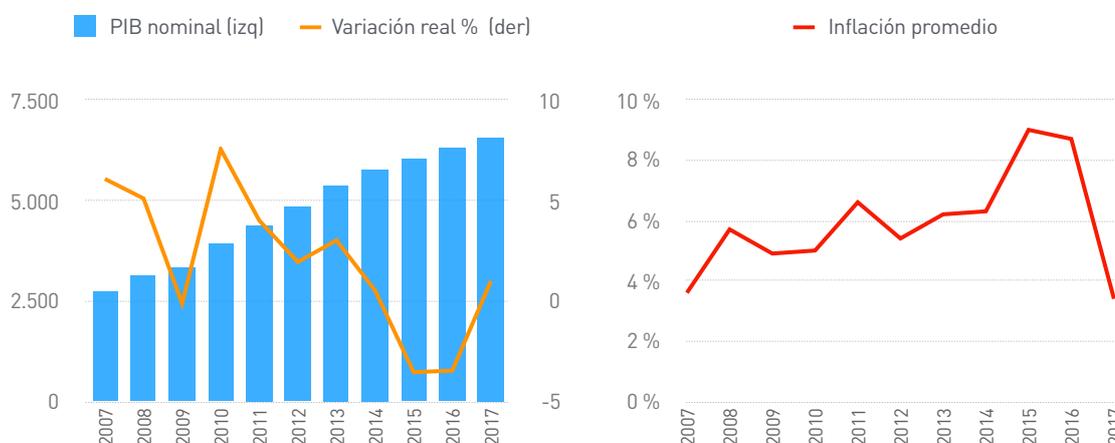
### Entorno macroeconómico

En el año 2017, la economía brasileña comenzó a mostrar señales positivas con un crecimiento estimado de su PIB entono a un 1% [-3,4% en 2016). Este crecimiento tuvo su origen principalmente en los datos positivos de la inversión y del consumo. Por lo que se refiere al sector externo, el gran desempeño en sus exportaciones (principalmente productos básicos y productos agrícolas) supera con creces los leves aumentos de importaciones en el país, dejando como resultado una reducción sustancial del déficit en la cuenta corriente que se situó en el 0,5% del PIB al cierre de 2017, frente al 1,3% de 2016 (véase la Gráfica 3.2.3-a).

Por el lado de la oferta, el sector agropecuario lideró esa expansión acumulando un incremento del 14,5% en los tres primeros trimestres. Los demás sectores siguieron mostrando cierta resistencia a abandonar su contribución negativa al crecimiento.

El déficit fiscal se situó en el 7,8% del PIB, con una ligera mejoría respecto al año anterior, en el que alcanzó el 9%. Con esto la deuda pública bruta al cierre de 2017 representaba el 74% del PIB brasileño (frente al 70% de 2016), por lo que subsiste la necesidad de afrontar reformas

**Gráfica 3.2.3-a**  
**Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de reales; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

estructurales que ayuden a equilibrar las cuentas públicas.

La tasa de inflación promedio en 2017 se situó en el 3,4%, lejos del 8,7% registrado en 2016. En este contexto, las decisiones de política monetaria acompañaron la senda de baja presión inflacionista, ubicando el tipo de intervención en el 7,58% al cierre de año. Por otro lado, la tasa de desempleo llegó a su máximo en el primer trimestre del año (13,7%), reduciéndose paulatinamente en los trimestres posteriores hasta alcanzar el 11,8% a finales de 2017.

Con todo ello, y a partir de desempeño reciente de la economía, el Servicio de Estudios de MAPFRE ha revisado su pronóstico de crecimiento al 1,6% para el año 2018. La CEPAL, por su parte, estima que en el caso de que en el escenario externo los precios de los productos básicos sigan siendo favorables y no haya movimientos especulativos en los flujos de

capitales por tensiones políticas, se puede esperar una mayor tasa de crecimiento económico en 2018. Finalmente, el FMI estima que un crecimiento 2,3% para este año.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador brasileño tuvo un crecimiento nominal del 3,2% (-0,2% en términos reales) hasta alcanzar los 212.155 millones de reales (66.446 millones de dólares). El mercado ha mantenido en 2017 unas tasas de crecimiento inferiores a las registradas en 2016 tanto en términos nominales como en términos reales (véase la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

Las primas de Vida ascendieron en 2017 a 135.709 millones de reales (42.504 millones de dólares), con un crecimiento del 3,8% nominal y 0,4% real (frente al 17,7% y 8,3%, respectiva-

**Tabla 3.2.3-a**  
Brasil: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>212.155</b>	<b>66.446</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Vida</b>	<b>135.709</b>	<b>42.504</b>	<b>3,8</b>	<b>0,4</b>
Vida individual y colectivo	29.055	9.100	12,8	9,1
VGBL <sup>2</sup>	106.654	33.404	1,6	-1,8
<b>No Vida</b>	<b>76.446</b>	<b>23.943</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,1</b>
Automóviles	39.698	12.433	-1,7	-5,0
Otros ramos	12.848	4.024	8,4	4,8
Accidentes	5.332	1.670	3,3	-0,1
Incendio	5.160	1.616	3,9	0,5
Transportes	3.096	970	3,8	0,3
Crédito y caución	3.907	1.224	26,5	22,3
Agrarios	3.303	1.034	10,9	7,2
Responsabilidad civil	1.614	506	1,4	-2,0
Transporte cascos	698	219	-14,0	-16,9
Riesgos especiales <sup>3</sup>	261	82	-43,8	-45,7
Decesos	530	166	12,2	8,5

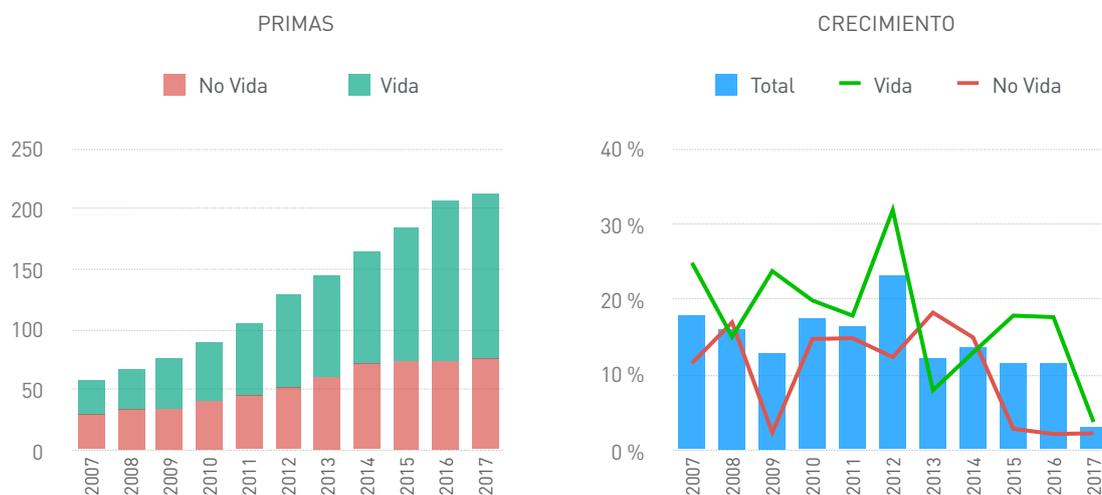
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

1/ Prêmio Emitido (Reg. Capitalização) + Prêmio Seguros

2/ Vida Gerador de Benefício Livre

3/ Petróleo, riesgos nucleares y satélites

**Gráfica 3.2.3-b**  
**Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



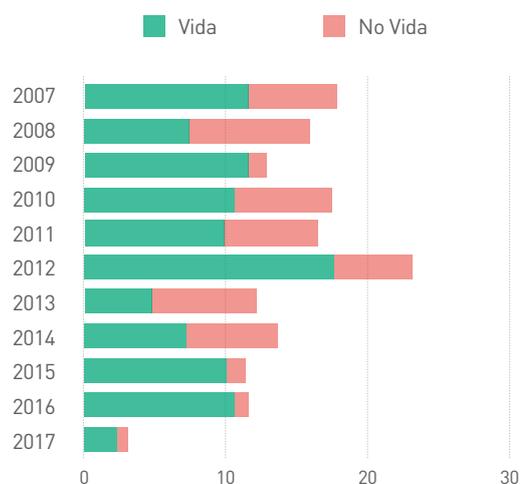
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

mente, de 2016). El crecimiento se debió a un menor dinamismo (que puede explicarse por el entorno de bajadas de tipos de interés) de los seguros VGBL (+1,6%), los cuales acumulan el 78,6% del total de primas de Vida, mientras que

los seguros de Vida individual y colectivo aumentaron un 12,8% nominal.

El volumen de primas de los seguros No Vida en 2017 fue de 76.446 millones de reales (23.943 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 2,3% y una contracción del -1,1% en términos reales (frente al 2,2% y -6,1%, respectivamente, de 2016). El ramo de Automóviles, que acumula el 51,9% de las primas No Vida, sufrió una nueva caída del -5% en términos reales, aunque inferior a la del año anterior (-9,6% en 2016). En 2017 decrecieron en términos reales la mayoría de las modalidades de No Vida, con las excepciones de Crédito y Caucción, Incendio, Transportes y Decesos. De esta forma, el crecimiento de 3,2% del mercado asegurador brasileño en 2017 queda explicado por contribuciones positivas de ambos segmentos: Vida, con una contribución de 2,4 pp, en tanto que No Vida con 0,8 pp (véase la Gráfica 3.2.3-c).

**Gráfica 3.2.3-c**  
**Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Por otra parte, si además del volumen de primas de seguros se tienen en cuenta las contribuciones de Previsión Privada recibidas por las aseguradoras, las primas de seguros de Salud (bajo control de la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS), así como las primas de Capitalización, los ingresos totales en el año 2017 ascendieron a 286.394 millones de reales

**Tabla 3.2.3-b**  
**Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2017**

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Variación 2016-2017 (%)
Seguros	212.155	66.446	3,2
Previsión Privada	13.991	4.382	15,6
Seguro de Salud	39.470	12.362	11,2
Capitalización	20.777	6.507	-1,4
<b>Total</b>	<b>286.394</b>	<b>89.698</b>	<b>4,5</b>

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)

[89.689 millones de dólares], con un incremento nominal del 4,5% respecto del año anterior (véase la Tabla 3.2.3-b).

**Balance y fondos propios**

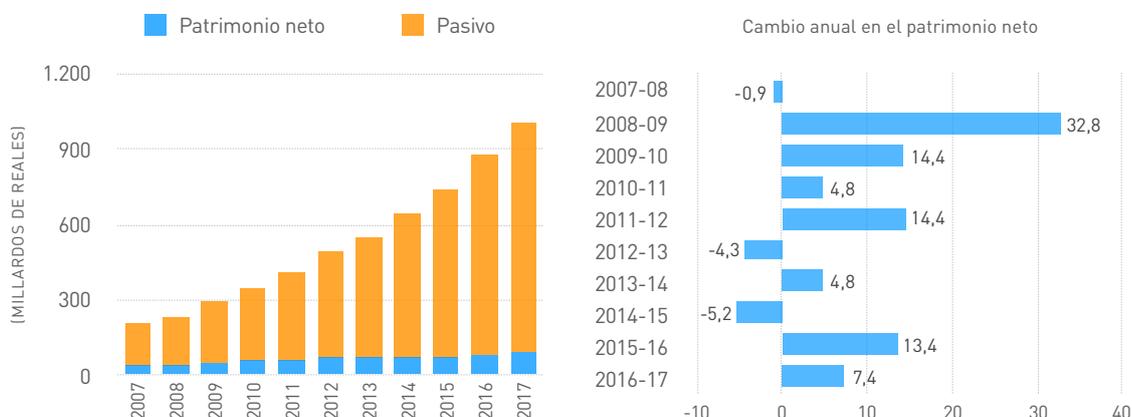
La Gráfica 3.2.3-d. ilustra la evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2007-2017. Como se observa, los activos totales se ubicaron en 1.004 millardos de reales (314.755 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto alcanzó los 87.248 millones de reales (27.326 millones de dólares), con una aumento de 7,4 pp respecto del valor que habían tenido en 2016.

Por otra parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador brasileño medidos sobre los activos totales, presentan una tendencia decreciente a partir del año 2008, pasando de valores relativos en torno al 20% a representar el 8,7% sobre el total del activo en el año 2017.

**Inversiones**

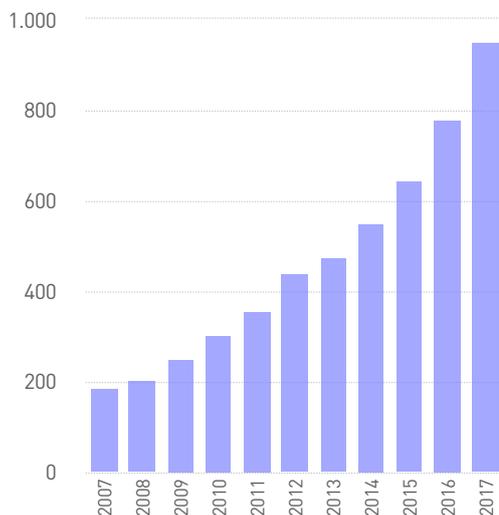
En las Gráficas 3.2.3-e, 3.2.3-f y 3.2.3-g se muestra la evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2007-2017. En el último año del lapso analizado, las inversiones alcanzaron 946.850 millones de reales brasileños (296.550

**Gráfica 3.2.3-d**  
**Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-e**  
**Brasil: inversiones del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
**(millardos de reales)**



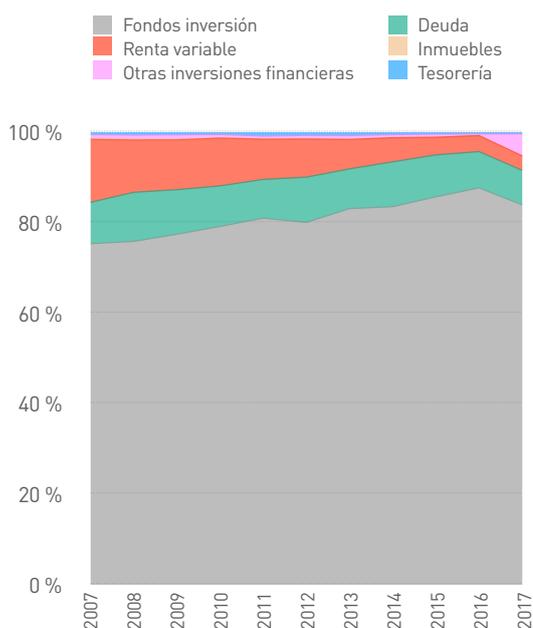
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Tabla 3.2.3-c**  
**Brasil: evolución de la estructura de las inversiones**  
**por activos subyacentes, 2007-2017**  
**(composición, %)**

Año	Renta fija	Renta variable	Inmuebles	Otras inversiones
2007	85,5 %	11,8 %	0,4 %	2,2 %
2008	88,5 %	9,1 %	0,4 %	2,0 %
2009	86,3 %	12,3 %	0,6 %	0,8 %
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	94,4 %	5,0 %	0,3 %	0,4 %

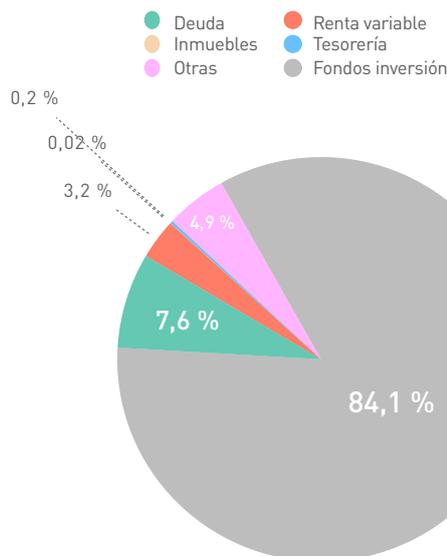
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-f**  
**Brasil: estructura de las**  
**inversiones, 2007-2017**  
**(%)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-g**  
**Brasil: estructura**  
**de las inversiones, 2017**  
**(%)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

millones de dólares), concentrándose en fondos de inversión (84,1%) y, en una proporción significativamente menor en instrumentos de deuda (7,6%), renta variable (3,2%), y el resto en tesorería y otras inversiones financieras (5,1%).

Del análisis de la cartera agregada cabe destacar el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, que aumenta tanto en valores absolutos como en valores relativos respecto al resto de inversiones a lo largo del período de análisis, con las únicas excepciones del año 2012 y del año 2017.

Por otra parte, en la Tabla 3.2.3-c se muestra la evolución de la estructura de las inversiones, pero considerando en este caso los activos subyacentes gestionados a través de fondos de inversión, los cuales se concentran también básicamente en instrumentos de renta fija, que suponen el 94,4% de las inversiones. Se aprecia una ligera caída respecto al año anterior en favor de la renta variable que supone el 5% de las inversiones totales (4,3% en 2016).

### Provisiones técnicas

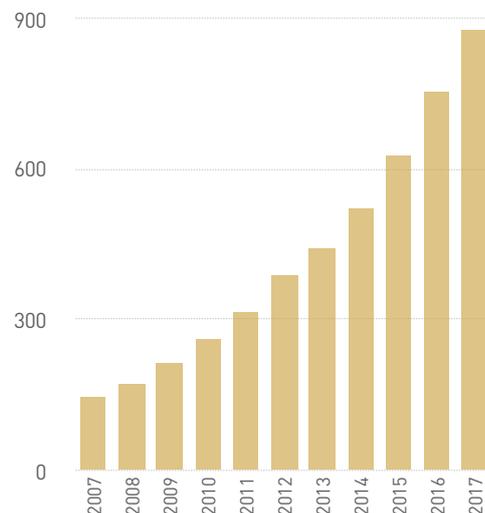
La evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo de 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.2.3-h, 3.2.3-i y 3.2.3-j. Como se desprende de esta información, en 2017 las provisiones técnicas se situaron en 874.484 millones de reales brasileños (273.885 millones de dólares). En ese año, el negocio de Vida se sitúa en torno al 89% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión.

A lo largo del período 2007-2017, si bien crecen en términos absolutos, se aprecia una pérdida relativa en el peso de las provisiones técnicas de previsión respecto del total de provisiones de seguros, pasando de representar el 43,1% en 2007 al 20,7% en 2017.

### Desempeño técnico

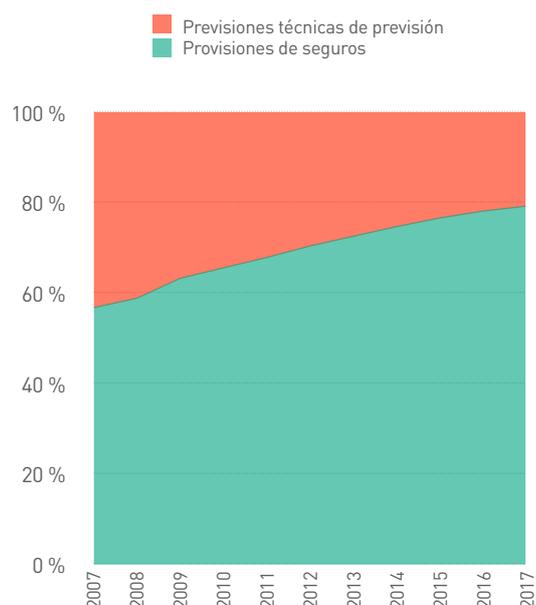
Como se observa en la Gráfica 3.2.3-k, el ratio combinado total del sector asegurador brasileño mejoró 1,5 pp en 2017 respecto al año previo (93,7% frente a 95,3% en 2016). Lo anterior, se debe a la caída de los gastos de siniestralidad en

**Gráfica 3.2.3-h**  
Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de reales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

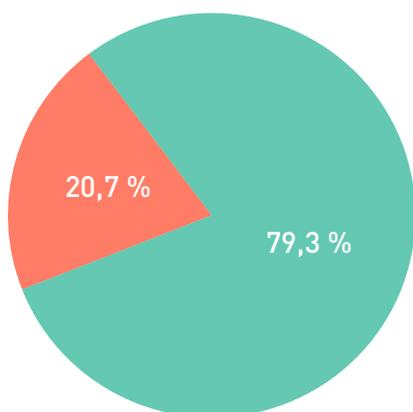
**Gráfica 3.2.3-i**  
Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-j**  
**Brasil: estructura**  
**de las provisiones técnicas, 2017**  
 (%)

● Provisiones técnicas de seguros  
 ● Provisiones técnicas de previsión



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto de las aseguradoras brasileñas en 2017 fue de 17.305 millones de reales (5.420 millones de dólares), lo que supone un descenso del -3% respecto al año anterior. A pesar del buen desempeño técnico, el descenso del resultado de las inversión tuvo mayor peso en el resultado neto (véase la Gráfica 3.2.3-l).

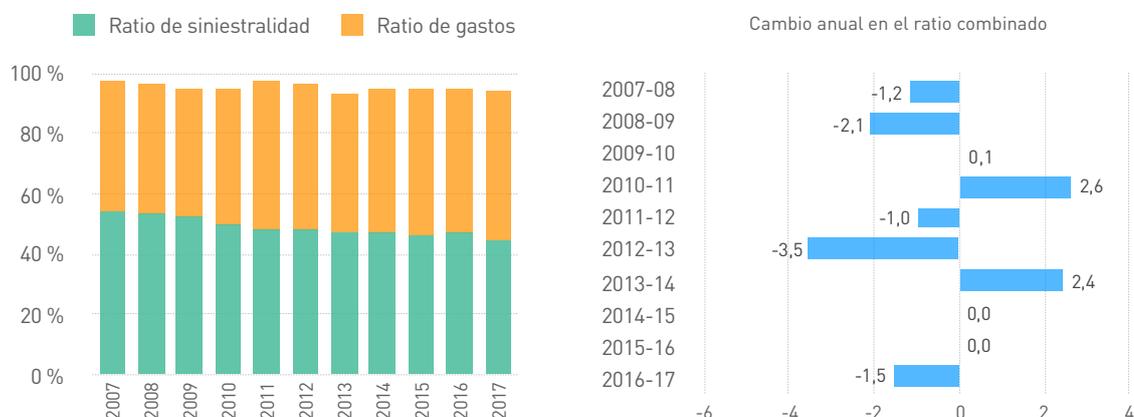
La rentabilidad del sector asegurador brasileño decayó ligeramente en 2017. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 19,8% en 2017, disminuyendo en -2,1 pp con relación a 2016. Y por otro lado, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,7% en 2017, lo que significó un descenso de 0,3 pp respecto al valor registrado en 2016.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador brasileño durante el período 2007-2017, se presentan en la Gráfica 3.2.3-m. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 3,2%, superior en 1,1 pp a la registrada en 2007, pero con una ligera caída (-0,1 pp) respecto a 2016. El índice de penetración en el mercado brasileño (que considera exclusivamente las primas derivadas de la actividad aseguradora) estuvo marcado por una clara tendencia creciente desde 2007, y en

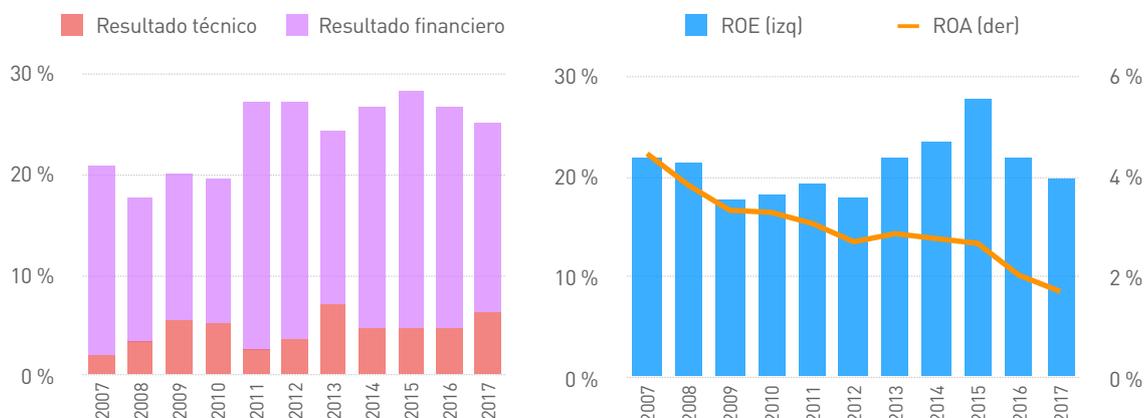
2,6 pp y a un aumento de los gastos de explotación de 1,04 pp. De manera específica, en 2017 el ratio de siniestralidad se situó en el 44,3%.

**Gráfica 3.2.3-k**  
**Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-l**  
**Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto aunque con el leve retroceso antes señalado en 2017.

El nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.004,6 reales (314,7 dólares), 2,4% superior al valor observado en el año previo (980,9 reales). Como en el caso de la penetración, la densidad, medida en moneda local muestra una tendencia creciente a lo largo de 2007-2017.

En lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2017 se situó en 64%, 14,3 pp por encima del valor observado en 2007. La tendencia de la profundización del mercado asegurador en Brasil es creciente a lo largo del período analizado, situándose por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina.

**Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

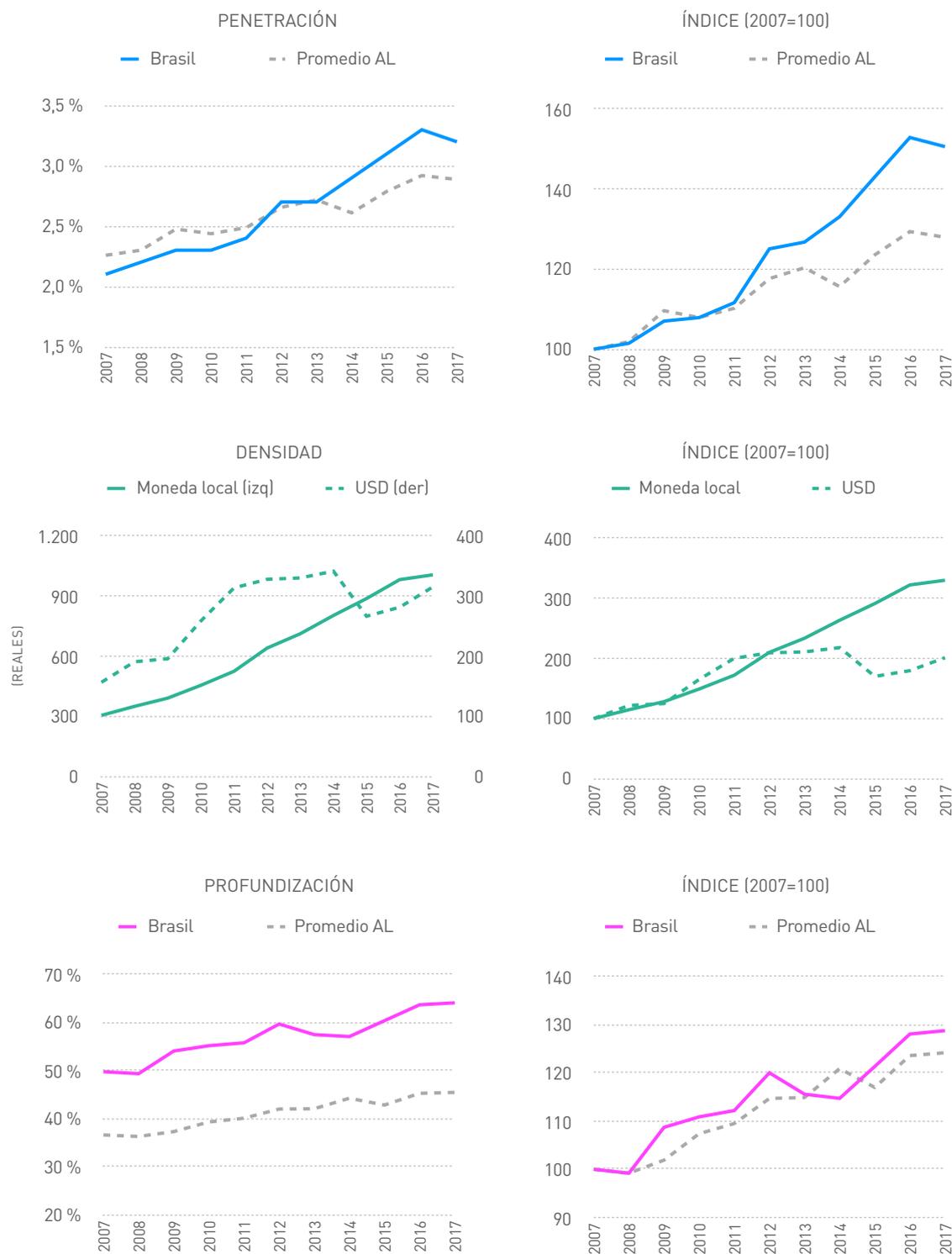
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Brasil a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en la Gráfica 3.2.3-n. La BPS en 2017 se situó en 281,8 millardos de reales (88.260 millones de dólares), monto equivalente a 1,3 veces el mercado asegurador real en Brasil al cierre de 2017. Por otra parte, la

evolución de la BPS en la última década ha avanzado hacia un balance entre los seguros de Vida y los de No Vida. En 2017, el 47,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (135 millardos de reales), en tanto que el restante 52,1% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (147 millardos de reales). Conviene destacar que a lo largo del período 2007-2017, la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en casi 15 pp. Así, el mercado potencial de seguros en Brasil en 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 494 millardos de reales (154.706 millones de dólares); esto es, 2,3 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año.

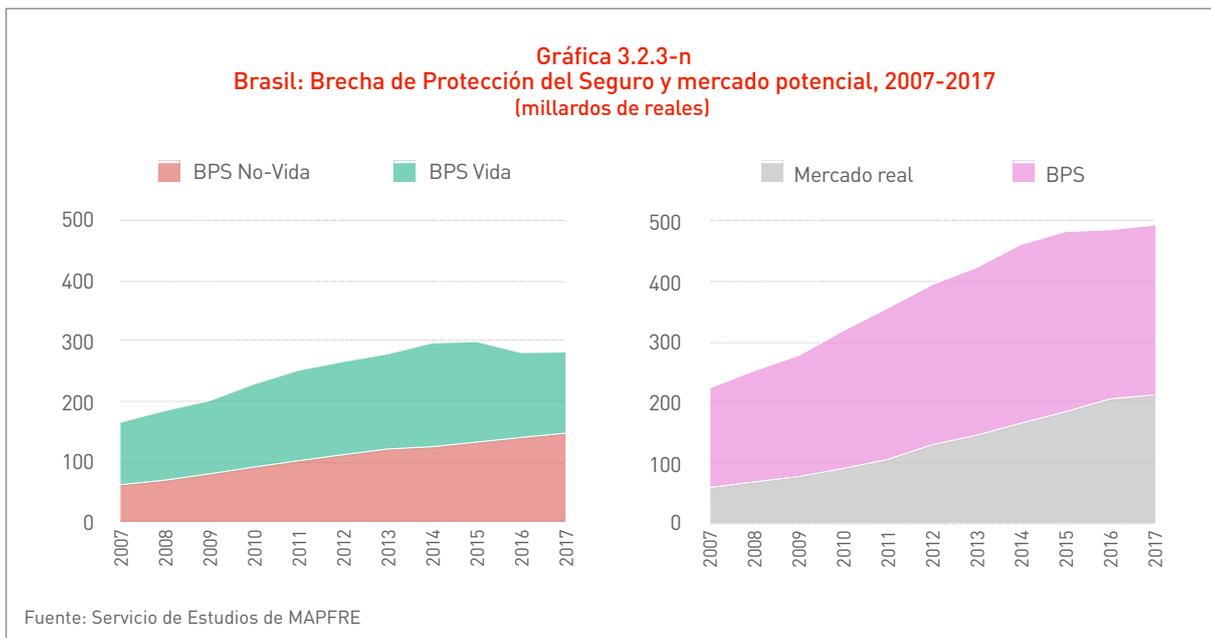
Por su parte, la Gráfica 2.2.3-o muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. Para el caso del mercado asegurador brasileño, la brecha como múltiplo presenta una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, especialmente en el segmento de los seguros de Vida. De esta forma, en ese lapso la brecha total pasó de 2,8 a 1,3 veces el mercado real, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 3,5 a 1, y el correspondiente a los seguros de No Vida lo hizo de 2,1 a 1,9 veces.

Complementariamente, la Gráfica 3.2.3-p 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 3.2.3-m**  
**Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

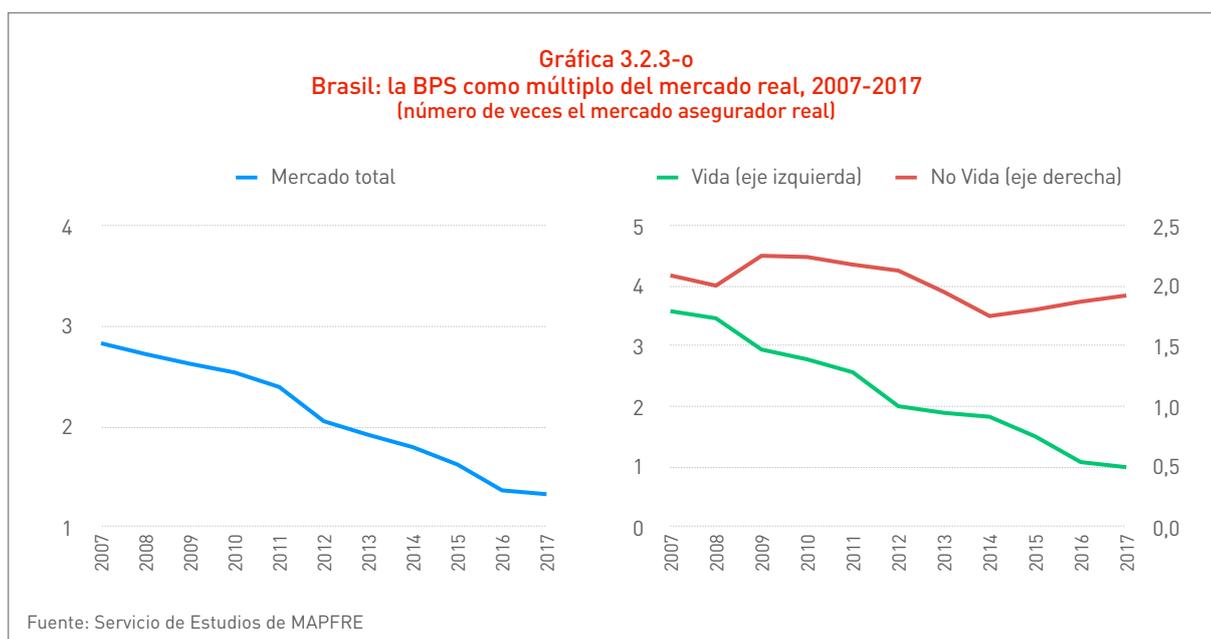


asegurador brasileño en la última década. Se aprecia una sustancial mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida que retrocede solo ligeramente en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.3-q se sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador brasileño para cerrar la brecha de aseguramiento. Para ello, se ha empleado 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 la brecha determinada en 2017 a lo largo de los siguientes diez años. Durante el período 2007-2017, el mercado de seguros de Brasil se amplió a una tasa de crecimiento anual promedio de 13,8%, 16,7% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y 10% en el caso de los seguros de No Vida.

Conforme al análisis sintetizado en la referida Gráfica 3.2.3-q, 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



**Gráfica 3.2.3-p**  
**Brasil: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

segmento de los seguros de Vida, no así en el segmento de los seguros de No Vida para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en 1,3 pp para conseguir ese objetivo.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

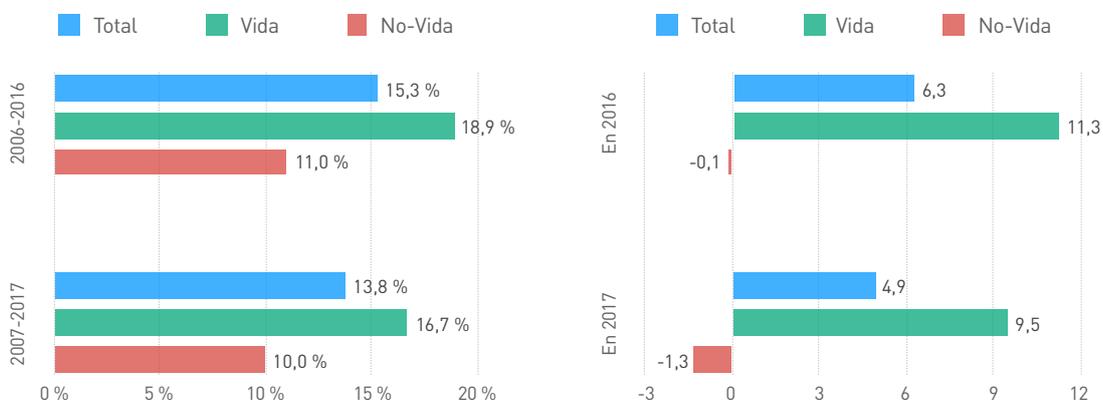
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Brasil se muestra en la Gráfica 3.2.3-r. El IEM se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros.

Para el caso del sector asegurador brasileño, el indicador muestra una tendencia claramente positiva a lo largo del período 2007-2017, la cual se ubica por encima de la registrada en promedio por el conjunto de industrias aseguradoras de la región en ese mismo lapso, con crecimientos anuales positivos a lo largo de cada uno de los años del período y siendo en 2017 el valor más elevado de la serie.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

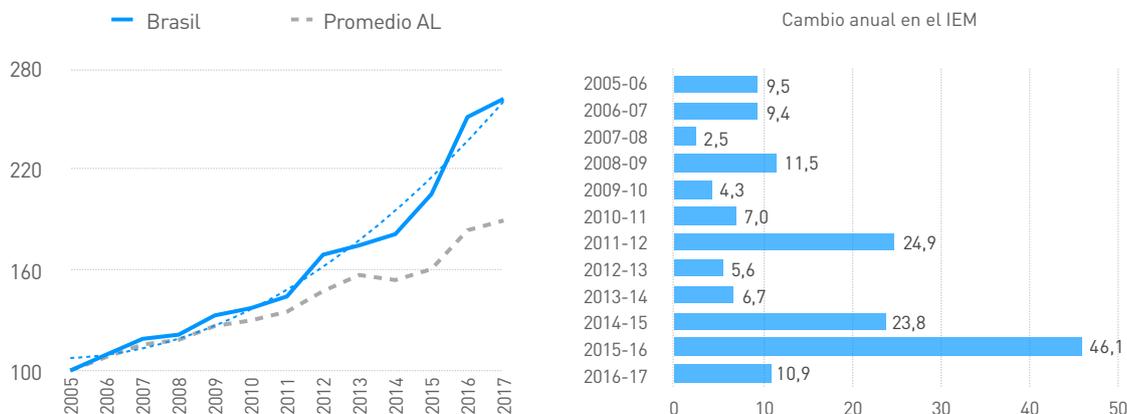
Por último, en la Gráfica 3.2.3-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Brasil en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que en todas sus dimensiones el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e índice de evolución del mercado se refiere.

**Gráfica 3.2.3-q**  
**Brasil: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
**(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)**



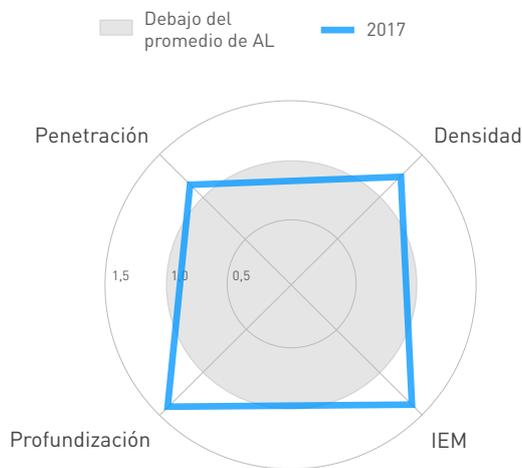
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.3-r**  
**Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.3-s**  
**Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

menos que en 2016). Cabe señalar que a lo largo de esta última década se ha observado una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado que parece revertir en 2017. El índice Herfindahl, si bien se situó por debajo del umbral teórico que indica un nivel moderado de concentración, se mostró a la alza durante el período analizado aunque corrigiendo a la baja en 2017. Lo mismo ocurre al analizar el índice CR5, el cual evidenció una tendencia análoga, que se repitió para el segmento del mercado de los seguros de Vida, aunque no así en el caso de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.3-t).

En lo que se refiere al ranking total de grupos del mercado brasileño, en 2017 pasa a estar liderado por Bradesco, con el 19,5% de las primas del mercado, y Brasilprev pasa de la primera a la segunda posición, con una cuota del 18%, seguido de Itaú (11,3%), Caixa desplaza a MAPFRE al quinto lugar, con el 8,3% y 7,5%, respectivamente. El resto de posiciones las ocupan Zurich, Itaú, Tokio, SulAmericana y Talanx (véase la Gráfica 3.2.3-u).

## Rankings del mercado asegurador

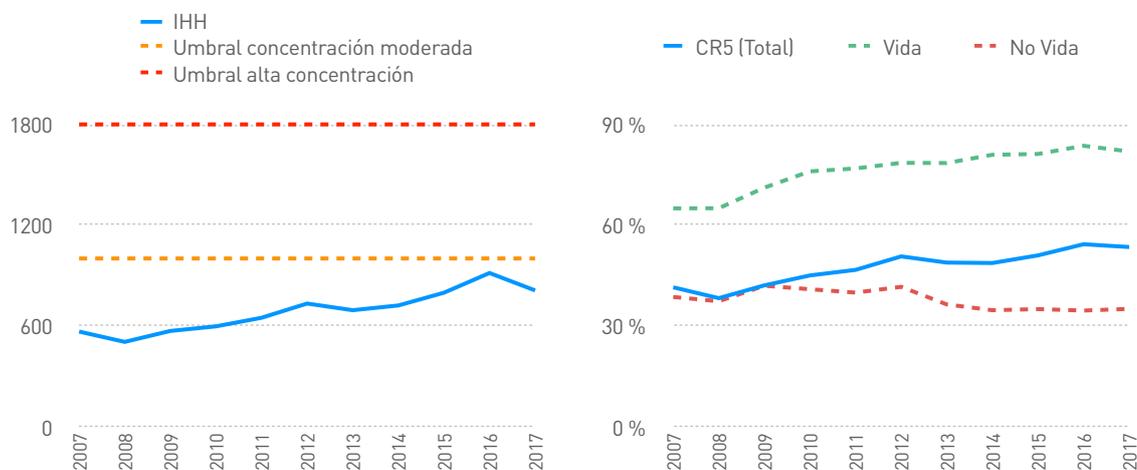
### Ranking total

El sector asegurador brasileño, en 2017, estuvo formado por 118 entidades aseguradoras (2

### Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking de grupos No Vida, Porto-Itaú ocupa la primera posición con el 15,1% de las primas del mercado, seguida por MAPFRE con el 13,5% y Bradesco con el 8,8%. Zurich y Tokio mantienen posiciones, cuarto y quinto

**Gráfica 3.2.3-t**  
**Brasil: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



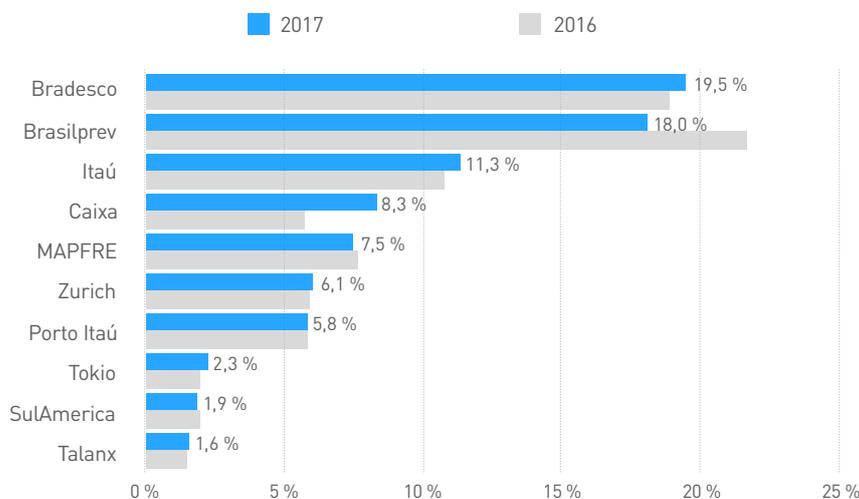
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

puesto. En el resto del ranking, Caixa asciende dos posiciones hasta el sexto lugar desplazando a SulAmerica, y aparecen en el octavo y noveno puesto Talanx y Liberty. La última posición queda para Allianz que desciende una posición (véase la Gráfica 3.2.3-v).

una cuota de mercado en 2017 del 28,2%. Le siguen en el ranking Bradesco, con el 25,5%, e Itaú con una cuota del 16,4%. Es importante destacar que estos tres grupos acumulan el 70,1% de las primas. Por lo demás, las siguientes posiciones de la clasificación permanecen sin cambios respecto a lo observado en 2016.

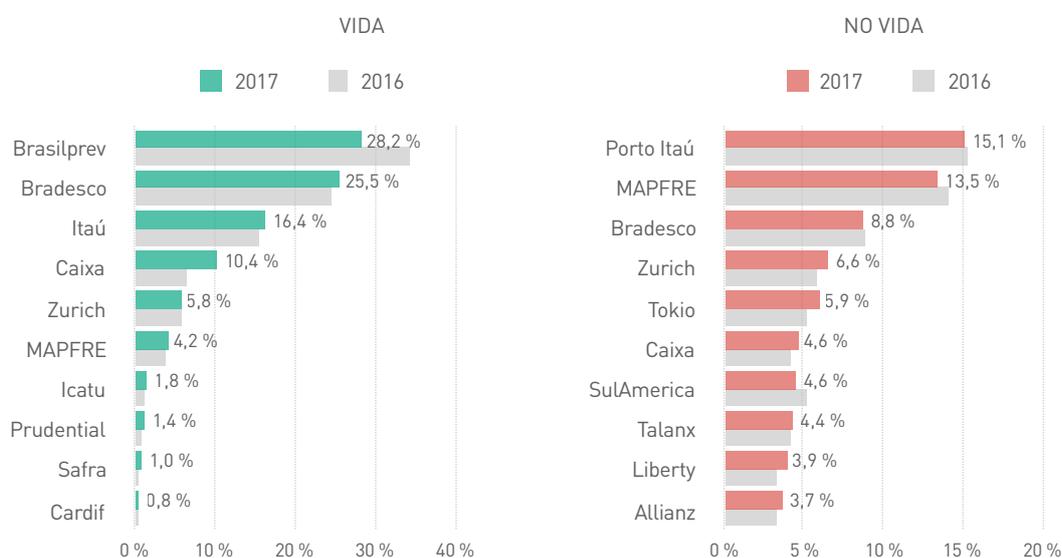
Por su parte, en el ranking de grupos de Vida, Brasilprev continúa en la primera posición con

**Gráfica 3.2.3-u**  
**Brasil: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

**Gráfica 3.2.3-v**  
**Brasil: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

### Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2017, la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) efectuó diversas adecuaciones a la normativa que regula la operación del mercado brasileño de seguros. Las más importantes se destacan a continuación:

- En mayo de 2017, mediante Circular SUSEP n° 553 se establecieron, entre otras, las directrices generales aplicables a los seguros de responsabilidad civil de directores e administradores de personas jurídicas.
- En junio de 2017, a través de la Circular 554 se modificó el artículo 11 de la Circular SUSEP n° 535/2016, estableciendo las coberturas que se pueden ofrecer de forma agregada en el seguro automóvil.
- A finales de año, se aprobaron modificaciones a la Orientación SUSEP sobre el Registro de Operaciones de Reaseguro, que se fundamenta legalmente en la Circular SUSEP N° 517, de 30 de julio de 2015.
- En diciembre de 2017, la Circular SUSEP n° 561 modificó la Circular SUSEP N° 517, de 30 de julio de 2015, estableciendo una nueva

redacción a esta Circular que regula diversos aspectos de provisiones, ponderación de riesgos, cálculo de solvencia y normas contables.

- Por último en 2017, mediante Circular SUSEP n° 563 se modifican y consolidan las reglas y criterios complementarios de funcionamiento y de operación de la cobertura por supervivencia ofrecida en planes de previdencia complementaria.

En cuanto a la novedades de 2018, cabe destacar que en el mes de abril, la SUSEP hizo público el plan anual de regulación. Del Plan de 2018 se destacan las siguientes regulaciones que se prevén elaborar:

- La Cámara de Diputados tiene constituida una comisión especial para debatir sobre el Proyecto de Ley 8338/17 que pretende crear el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT) para sustituir al DPVAT (Seguro de Daños Personales causados por vehículos automotores de vía terrestre). Según la propuesta, los propietarios de vehículos podrán elegir a la aseguradora de su preferencia para contratar el seguro, siempre y cuando la compañía esté autorizada a actuar. Las primas y valores del

seguro serán establecidos por el mercado, de acuerdo con las directrices del Consejo Nacional de Seguros Privados (CNSP), vinculado al Ministerio de Hacienda.

- Proyecto de Resolución CNSP para simplificar las reglas del seguro y abarcar todas las rutas de transporte de pasajeros, promoviendo la alteración en la Resolución CNSP n° 223/10. Actualmente, la Resolución CNSP 223/2010 se aplica exclusivamente al transporte de pasajeros inter-estatal e internacional.
- Tablas de muerte e invalidez. Circular de la SUSEP relativa a la adopción de tabla biométrica específica en la estructuración de planes de seguros de personas y previdencia complementaria, con cobertura por muerte e invalidez.
- Resolución de la CNSP para el establecimiento de las directrices generales relativas a la aceptación de riesgos del exterior por las reaseguradoras locales.
- Resolución de la CNSP para mejorar la comercialización del seguro de extensión de garantía, promoviendo la modificación de la Resolución CNSP n° 306/14.

### 3.2.4 Ecuador

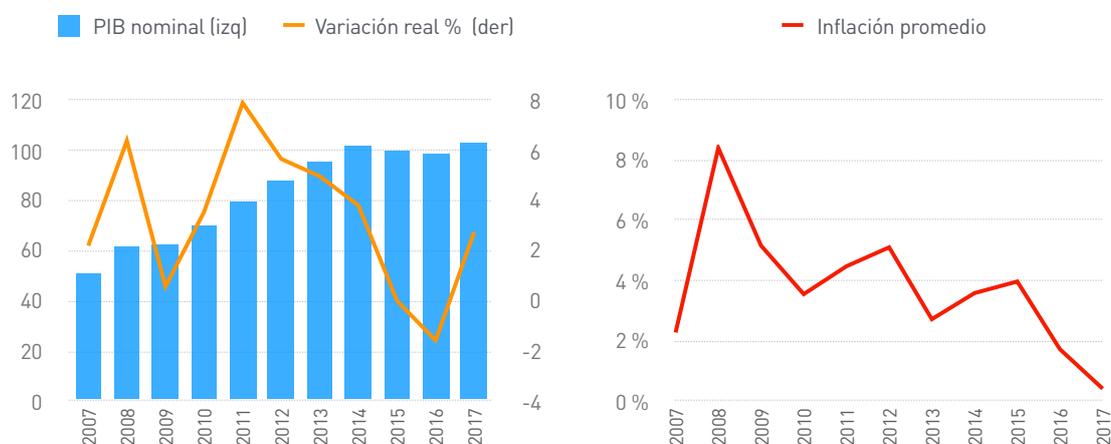
#### Entorno macroeconómico

La economía ecuatoriana experimentó un crecimiento del 2,7% en 2017, en términos reales, que contrasta con la contracción sufrida en 2016 del -1,6%. El aumento de los precios del petróleo y la reactivación de la demanda interna, especialmente del consumo de los hogares, han contribuido a esta mejoría. La expansión del crédito tanto público como privado también fueron claves en este crecimiento. El déficit fiscal se situó en el 5,3% del PIB (7,4% en 2016) y la deuda pública representaba el 44,7% del PIB a finales de 2017 (42,9% en 2016).

Los sectores más dinámicos fueron el de la electricidad y agua, los servicios financieros, la acuicultura del camarón y el comercio. La construcción, por el contrario, siguió contrayéndose y la formación bruta de capital mostró un débil desempeño.

Por otro lado, se incrementaron significativamente las exportaciones pero también, en mayor medida, lo hicieron las importaciones lo que motivó, junto con el aumento del déficit de rentas, que el superávit de la cuenta corriente de 2016 (1,5% del PIB) terminase con un ligero déficit al cierre de 2017 del 0,2 del PIB.

**Gráfica 3.2.4-a**  
Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017  
(PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

La tasa de inflación media continuó con su tendencia decreciente hasta situarse en el 0,4% (1,7% en 2016) mientras que el desempleo se redujo hasta el 4,6% frente al 5,2% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.4-a).

Con relación a las previsiones de crecimiento para 2018, la CEPAL estima que la economía ecuatoriana continuará presentando tasas de crecimiento positivas, con un impulso fiscal probablemente menor que el registrado en 2017. El programa de créditos del Banco Central de Ecuador a inmobiliarias y el plan de vivienda Casa para Todos podrían compensar parcialmente la pérdida de espacio fiscal. Considerando la liquidez aún presente en los mercados, el crédito interno debería seguir impulsando el consumo de los hogares lo que les lleva a proyectar un crecimiento en torno al 1,3% para este año. El FMI sin embargo estima un crecimiento para 2018 del 2,5%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador ecuatoriano mostró un ligero incremento en 2017 del 0,8% en términos nominales y del 0,4%

en términos reales, hasta situarse en 1.631 millones de dólares, modificando de esta forma la tendencia decreciente de los dos años anteriores. Las primas del segmento No Vida, que acumulan una cuota del 77% del mercado, tuvieron una caída del 0,8%, mientras que el seguro de Vida tuvo un incremento del 6,6%. Ambas modalidades, individual y colectivo, tuvieron subidas, aunque la aportación al crecimiento del seguro colectivo es mayor al acumular el 92% del negocio de Vida (véanse la Tabla 3.2.4 y la Gráfica 3.2.4-b).

En lo que se refiere a las líneas de negocio de No Vida, el crecimiento de Incendio, robo y líneas aliadas (0,3%), Accidentes personales (5,8%), Salud (17,7%) y Responsabilidad civil (6,9%) no compensó el descenso de las otras líneas, principalmente del seguro de Automóviles (-1,2%) y Transportes (-11%).

De esta forma, en el crecimiento de 0,8% registrado en 2017, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 1,4 puntos porcentuales, que compensó la contribución negativa del segmento de los seguros de No Vida de -0,6 puntos porcentuales (véase la Gráfica 3.2.4-c).

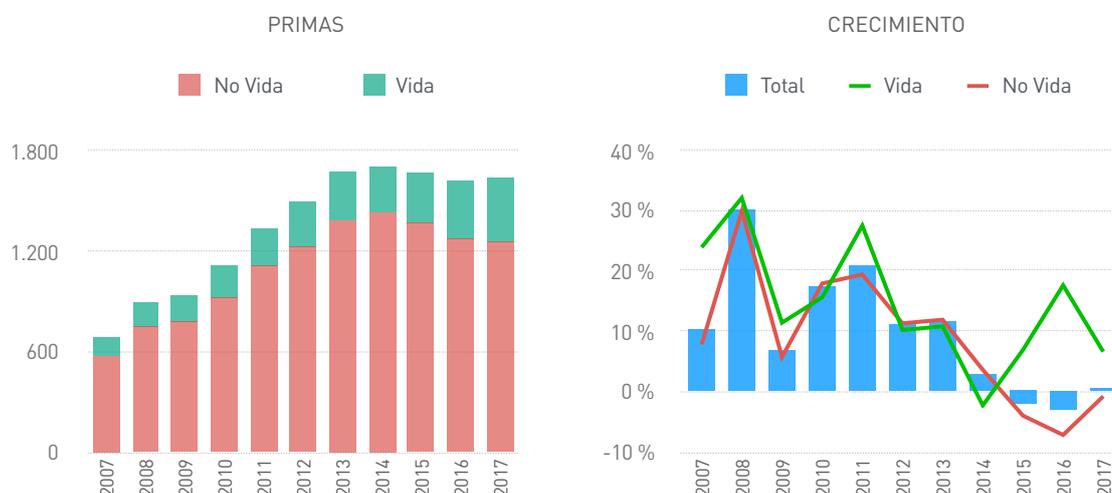
**Tabla 3.2.4**  
Ecuador: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>1.631</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>
<b>Vida</b>	<b>370</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>
Vida individual	30	8,2	7,7
Vida colectivo	340	6,5	6,1
<b>No Vida</b>	<b>1.261</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2</b>
Automóviles	379	-1,2	-1,6
Otros daños	232	-0,2	-0,7
Incendio, robo y líneas aliadas	197	0,3	-0,1
Transportes	123	-11,0	-11,4
Accidentes personales	93	5,8	5,4
Caución y crédito	94	-10,7	-11,0
Salud	76	17,7	17,2
Responsabilidad civil	66	6,9	6,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

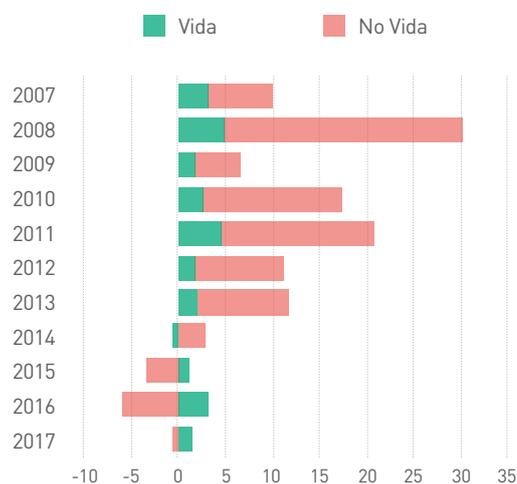
1/ Prima neta emitida (corresponde a la prima emitida del directo y tomado, menos liquidaciones y rescates, y primas de coaseguro cedido)

**Gráfica 3.2.4-b**  
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-c**  
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

### Balance y fondos propios

Respecto al balance agregado del sector, los activos totales alcanzaron los 2.247 millones de dólares en 2017, en tanto que el patrimonio neto

se situó en 600 millones de dólares, que supone un decremento del 2,8 pp respecto al nivel registrado el año previo.

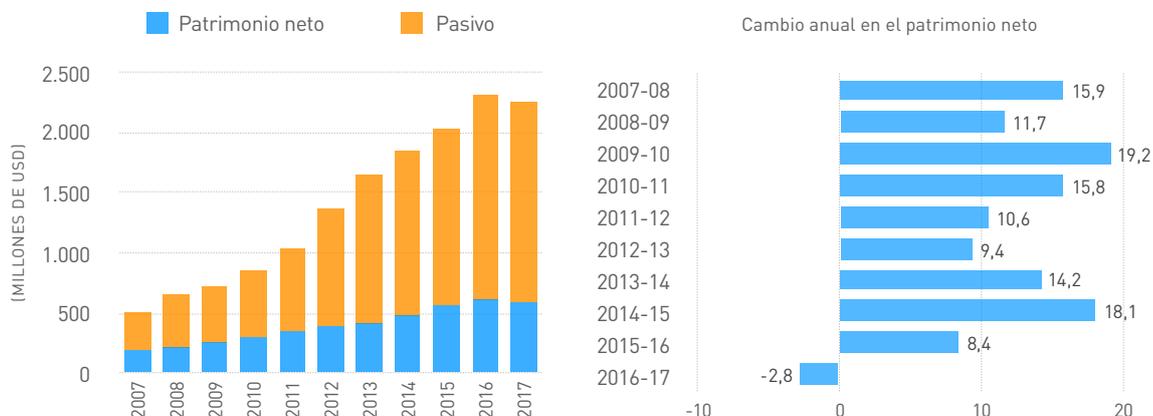
Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador de Ecuador (medidos sobre los activos totales) que se sitúan por encima del 30% en el período 2007 a 2011. A partir de entonces caen por debajo de dicho porcentaje con un mínimo del 25,6% en 2013, recuperándose parcialmente con posterioridad representando en 2017 el 26,7%.

### Inversiones

En la Gráfica 3.2.4-e se ilustra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2007-2017. De igual forma, en las Gráficas 3.2.4-f y 3.2.4-g, se ilustra la evolución de la composición relativa de la cartera.

En 2017 las inversiones alcanzaron la cifra de 1.059 millones de dólares, pudiéndose apreciar una reducción de la inversión en instrumentos de renta fija (54,4% contra 58,4% de 2016) en favor de instrumentos de renta variable (26,5% de las inversiones totales frente a 20,9% de 2016).

**Gráfica 3.2.4-d**  
**Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Desde 2012 el peso de la renta fija soberana sobre el total de las inversiones se ha ido incrementando paulatinamente hasta el 24,4% en 2017 (+2,7 p.p. respecto a 2016).

**Provisiones técnicas**

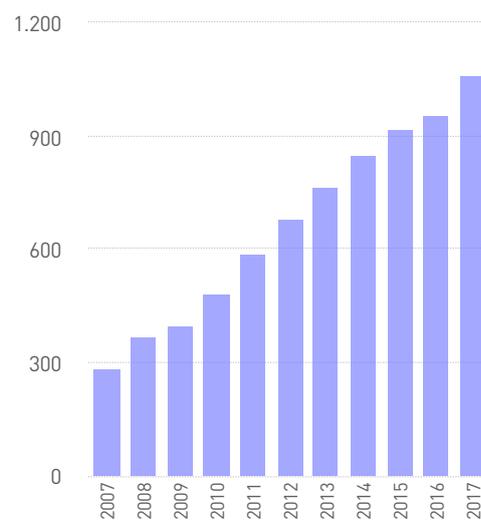
Por otra parte, la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.2.4-h, 3.2.4-i y 3.2.4-j.

En 2017 las provisiones técnicas decrecieron levemente, alcanzando los 831,3 millones de dólares. Se aprecia un crecimiento importante en las provisiones de los seguros de Vida respecto al ejercicio anterior, del 4,9% al 14,7%. El 24,5% correspondió a la provisión de las primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 57,4% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 0,3% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 3,1% restante a otras provisiones técnicas.

Es conviene destacar que el cambio que se aprecia en 2012 obedece básicamente a un efecto contable, ya que la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de 2012 modifica 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,

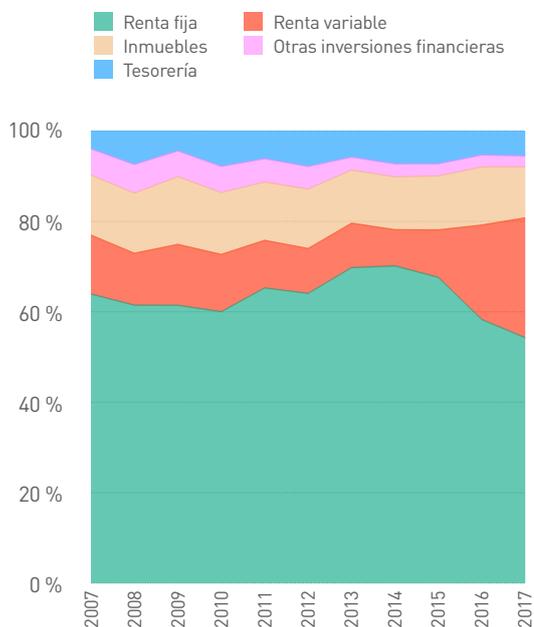
incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante que se observa de 2015 a 2016, se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

**Gráfica 3.2.4-e**  
**Ecuador: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millones de USD)



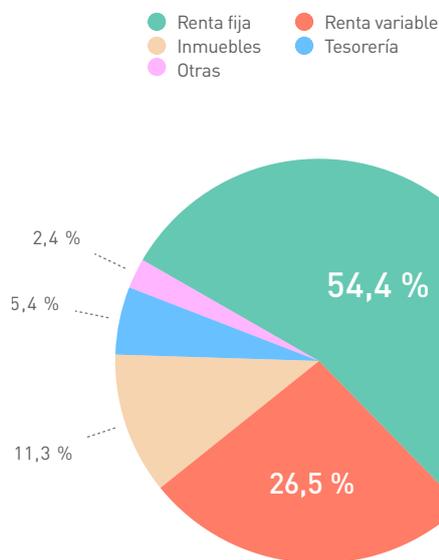
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-f**  
Ecuador: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



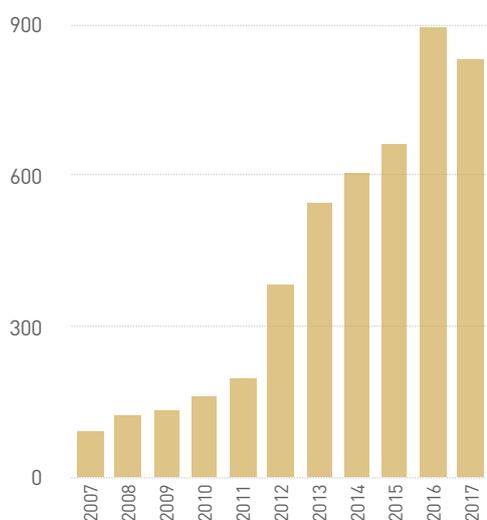
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-g**  
Ecuador: estructura de las inversiones, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-h**  
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de USD)



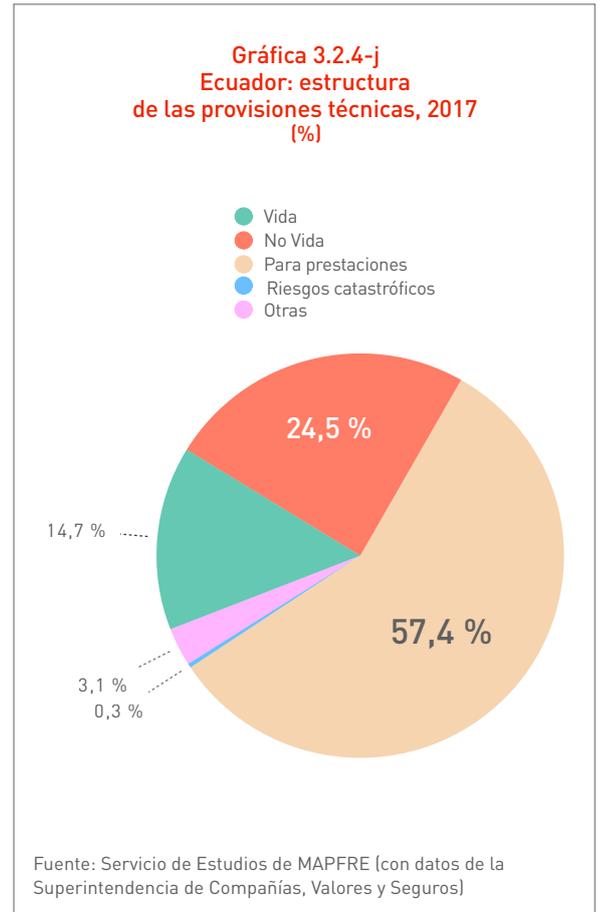
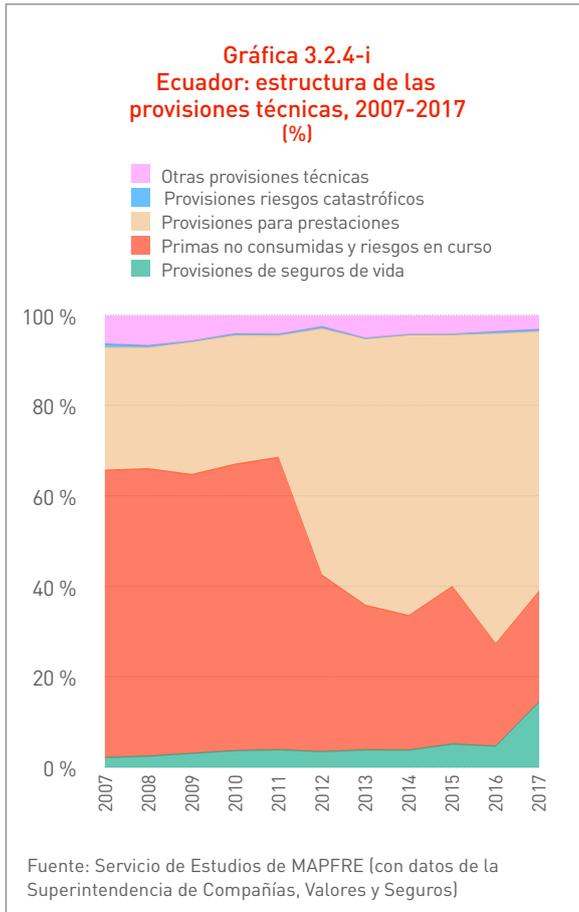
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

### Desempeño técnico

La Gráfica 3.2.4-k ilustra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Ecuador a lo largo de 2007-2017. En 2017 se registró un ligero descenso en el ratio combinado de -0,1 puntos porcentuales, hasta situarse en el 74,8%. El ratio de siniestralidad sigue la misma tendencia decreciente de los últimos diez años, a pesar del pago de las indemnizaciones asociadas al terremoto sufrido en el mes de abril.

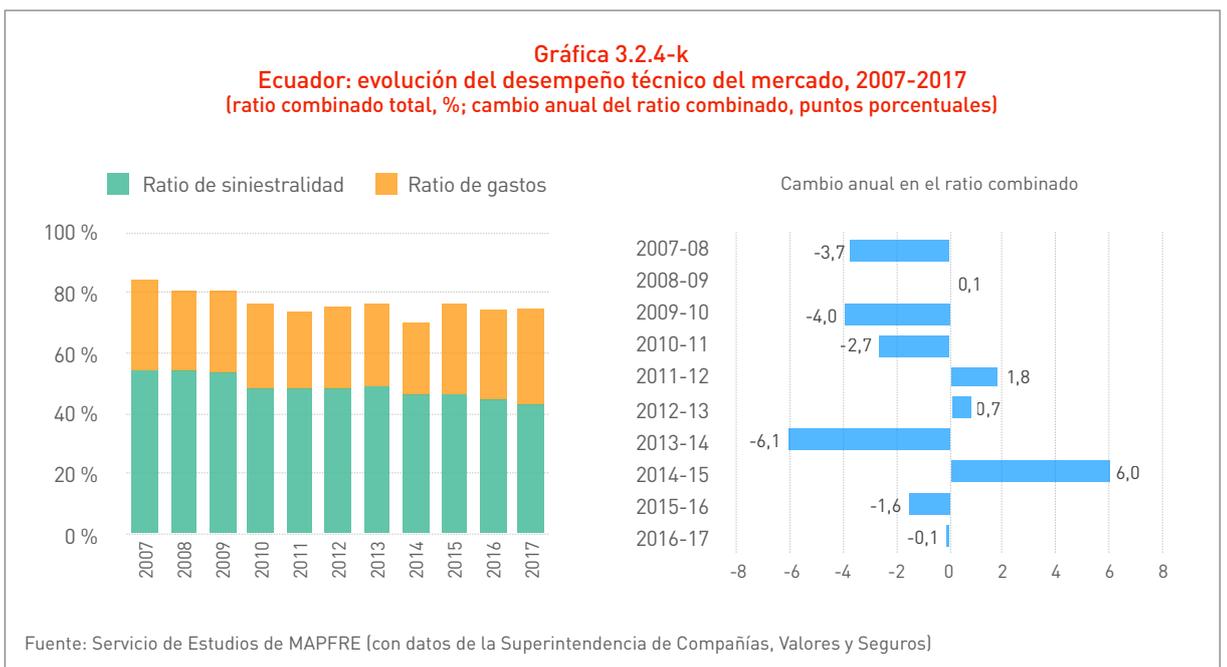
Es importante destacar el papel que ha jugado el reaseguro en la contención de la siniestralidad para el sector asegurador ecuatoriano. Mientras que en 2016, con la ocurrencia del terremoto las recuperaciones del reaseguro cedido se incrementaron un 75%, en el ejercicio 2017 han decrecido un 48%. Los gastos se incrementaron 2,1 p.p. y se situaron en 32,0%.

El ratio combinado de No Vida (Gráfica 3.2.4-l) también ha disminuido ligeramente hasta el 77,6%, que supone dos puntos porcentuales

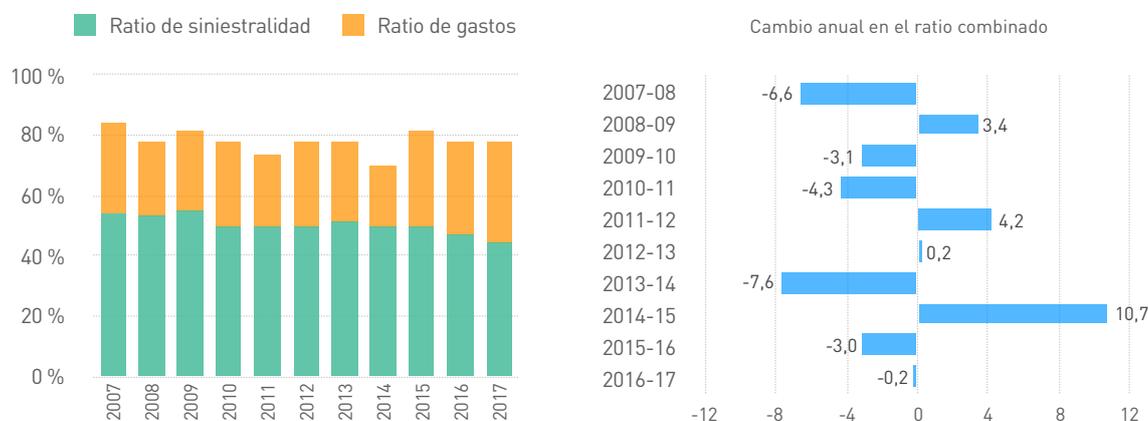


menos que en 2016. La mejora de tres puntos porcentuales en el ratio de siniestralidad fue contrarrestada, sin embargo, por un aumento de los gastos de 2,8 p.p.

Es importante aclarar 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



**Gráfica 3.2.4-l**  
**Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Ecuador y, por otro, con algunos gastos administrativos que en ese país no se computan como tales para efectos del ratio de gastos.

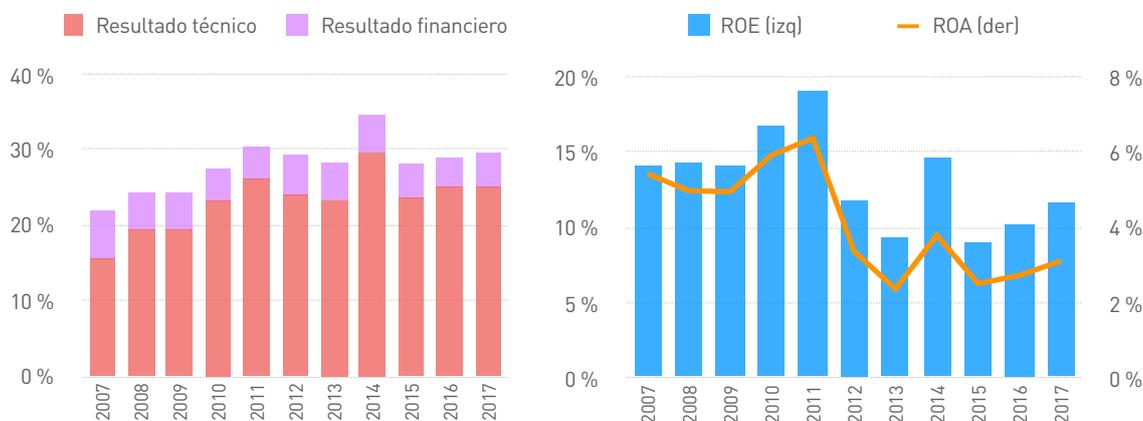
asegurador mostró un incremento del 10,3% hasta los 70 millones de dólares (véase la Gráfica 3.2.4-m).

### Resultados y rentabilidad

El resultado técnico agregado del sector fue positivo en 2017 y alcanzó los 254 millones de dólares, un 1,8% superior al del ejercicio anterior, con un resultado financiero también superior al de 2016 (10,6%) que ascendió a 44 millones de dólares. El resultado neto del sector

Con respecto a la rentabilidad de la industria aseguradora ecuatoriana, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) mejora 1,4 puntos porcentuales en 2017, ubicándose en el 11,7%, en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) se sitúa en 3,1%, lo que supone un aumento de cuatro décimas respecto a 2016.

**Gráfica 3.2.4-m**  
**Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

Las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador ecuatoriano durante 2007-2017 se presentan en la Gráfica 3.2.4-n.

El índice de penetración (primas/PIB) de Ecuador en 2017 se situó en el 1,6% (0,4% en Vida y 1,2% en No Vida). En el mercado de Vida se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina, tanto en nivel como en tendencia. El negocio de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de América Latina aunque en el año 2014 cambió la tendencia y desde entonces viene decreciendo, alejándose del promedio de los países latinoamericanos.

Una situación análoga sucede al analizar la densidad del seguro en Ecuador. El indicador (primas per cápita) se situó en 98,1 dólares en 2017, lo que representa una ligera caída del 0,7% con respecto al nivel alcanzado en 2016 (98,8 dólares). La densidad en Ecuador muestra una tendencia creciente hasta 2014, seguida por un descenso en los últimos años como reflejo de la caída de primas a consecuencia de la situación económica general del país.

En lo que se refiere al grado de profundización en el mercado ecuatoriano (medida como la relación de las 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, aunque muy por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región. Gracias al crecimiento del seguro de Vida en 2017, el índice se ubicó en 22,7%, que supone 1,2 puntos porcentuales más que en 2016. Desde 2007 el grado de profundización ha aumentado siete puntos porcentuales.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Ecuador entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.2.4-o. Conforme a ese análisis, la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 6.075 millones de dólares, representando 3,7 veces el mercado asegurador real en Ecuador al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2007-2017 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 2017, el 63,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (3.853 millones de dólares), 4,4 puntos porcentuales menos que la participación que se observaba en 2007. Por su parte, el 36,6% restante de la brecha está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.221 millones de dólares).

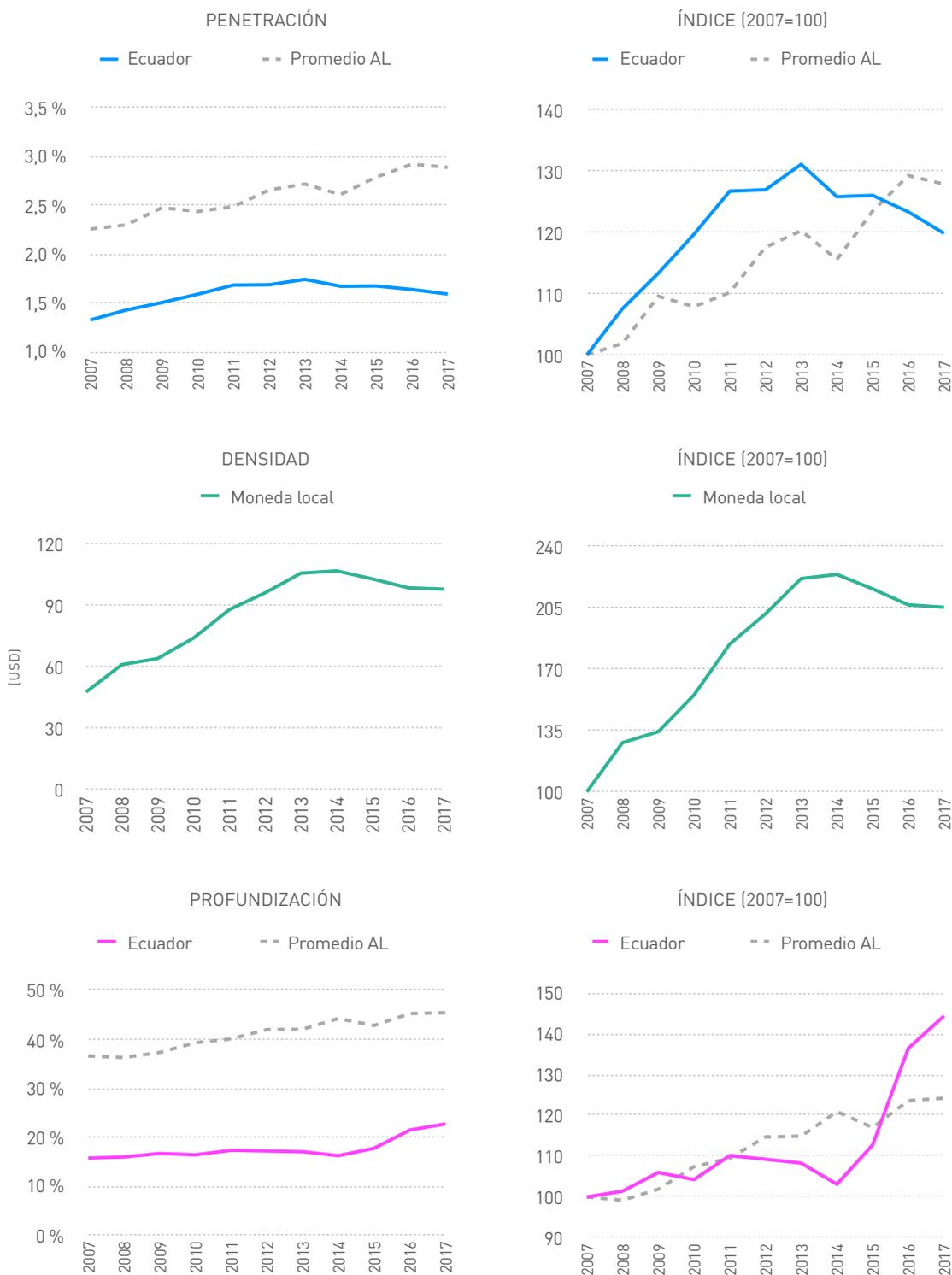
De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2017 (medido como el mercado real más la brecha de aseguramiento), se estimó en 7.706 millones de dólares, lo que representa 4,7 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.2.4-p ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2007-2017. La brecha para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 22,4 a 10,4 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida se observa una tendencia decreciente hasta 2011, año a partir del cual el índice se estabiliza para finalmente volver a crecer a partir de 2015 y situarse en 1,8 en 2017.

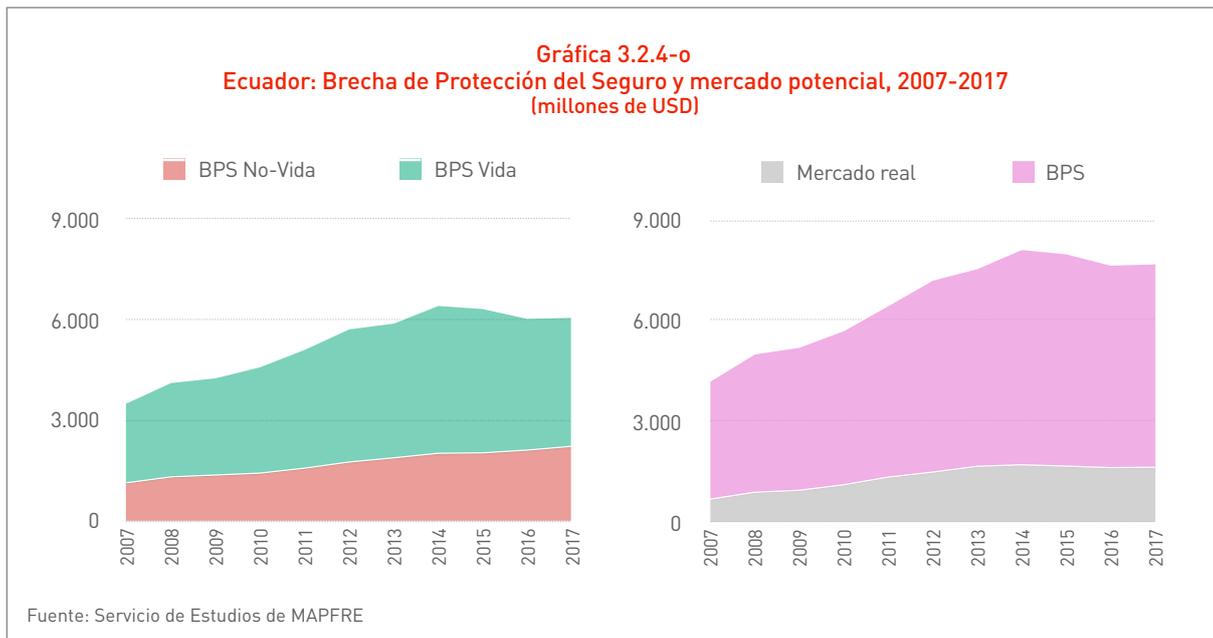
La Gráfica 3.2.4-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador ecuatoriano en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. Se aprecia solo una mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida que apenas varía en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Por último, la Gráfica 3.2.4-r sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS, 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 2017 a lo largo de la siguiente década. El mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 9,2%. El segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 13,3%, en tanto

**Gráfica 3.2.4-n**  
**Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)



que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 8,2% anualmente.

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 -7,6 pp para cubrir la BPS en ese lapso.

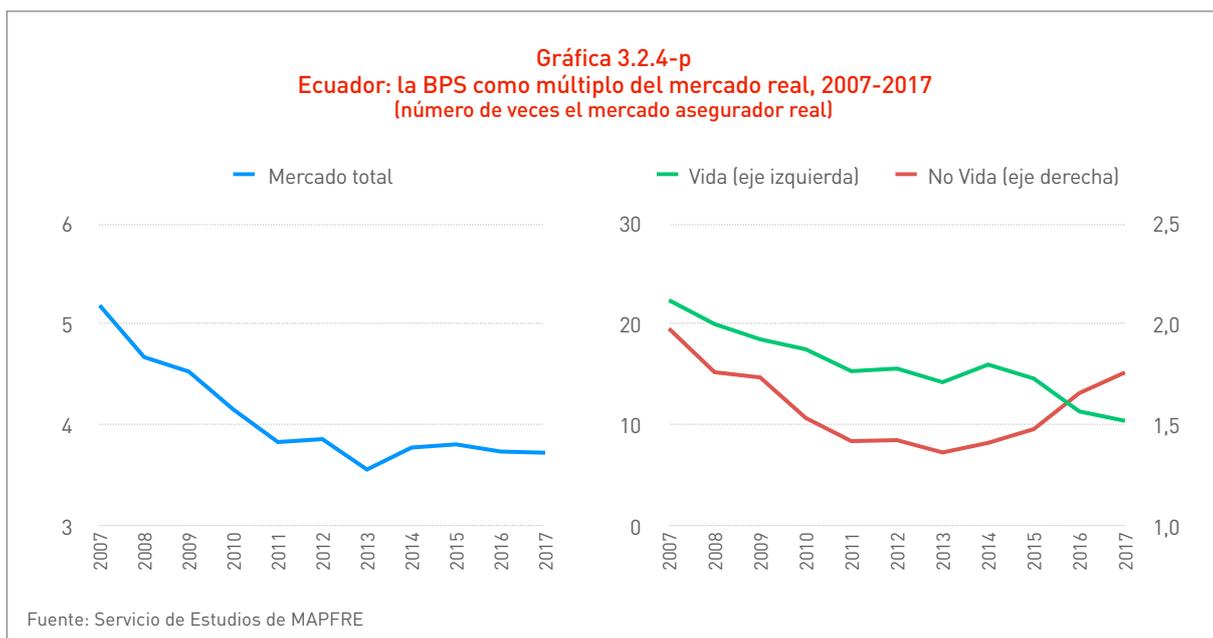
En el caso de la brecha en el segmento de Vida, la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -14,3 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en

-2,5 pp. Es de señalarse el deterioro de la insuficiencia en el caso de los seguros de No Vida respecto a la medición del año previo.

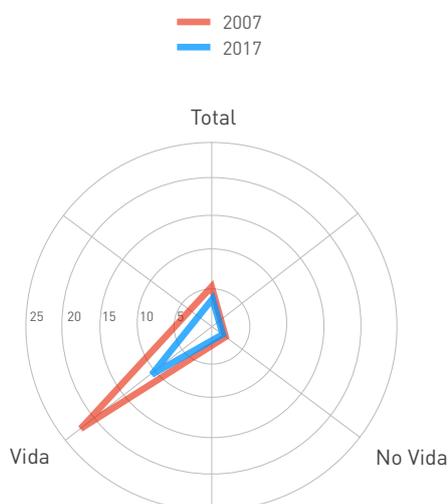
**Índice de Evolución del Mercado (IEM)**

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Ecuador se muestra en la Gráfica 3.2.4-s.

Este indicador muestra, hasta 2013, una tendencia positiva que se encuentra en línea con el desempeño promedio de los mercados latinoamericanos. Sin embargo, a partir de ese



**Gráfica 3.2.4-q**  
Ecuador: evolución de la BPS  
como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

año, la tendencia se revierte como resultado de la retracción del crecimiento de las primas en ese mercado (véase la Tabla 3.2.4), la cual se explica a su vez por el desfavorable entorno de la economía ecuatoriana (véase la Gráfica 3.2.4-a).

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.4-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Ecuador en 2017 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores analizados. Se observa que su situación en términos de penetración, profundización y densidad se encuentra claramente por debajo de la media de la región. En cuanto al índice de evolución del mercado la situación ha mejorado, encontrándose más cerca de la media regional, tras la recuperación de la caída significativa sufrida en el año 2014.

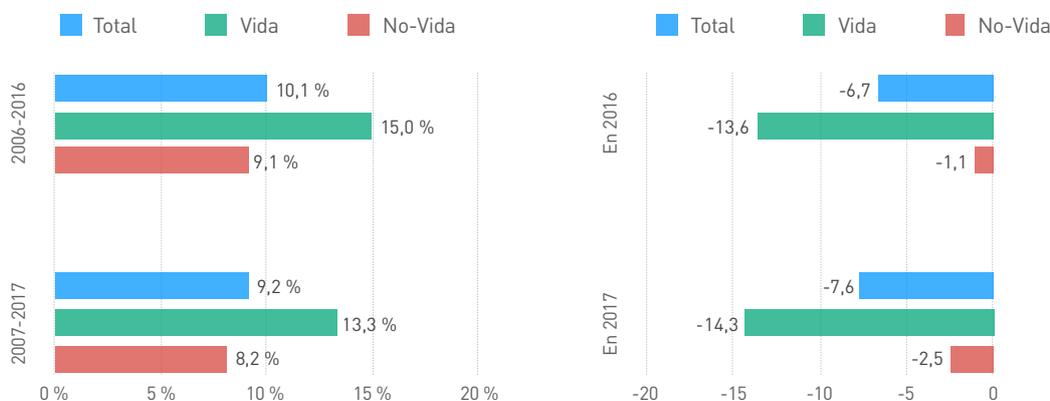
### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

En 2017, el sector asegurador de Ecuador estuvo formado por 32 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones (CR5) suponen el 49,2% del total de primas, registrando un ligero incremento de concentración con respecto a 2016.

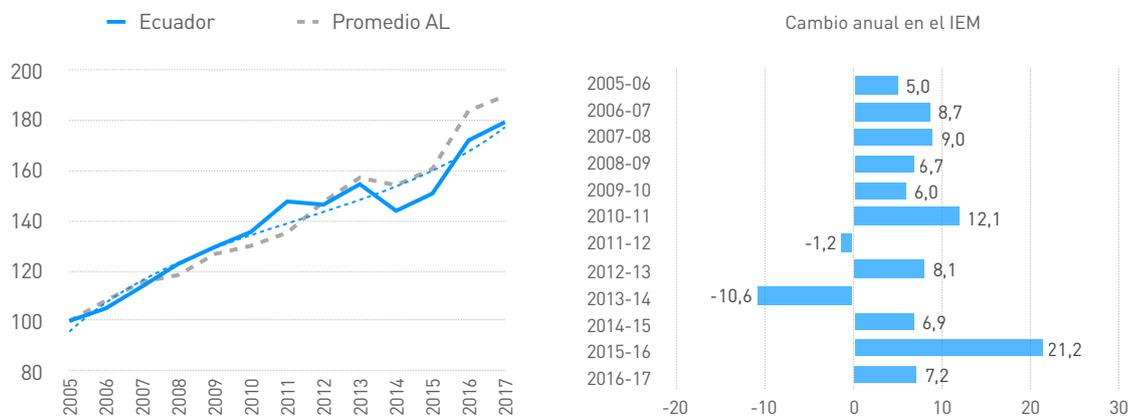
Cabe señalar que la última década ha estado caracterizada por una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado ecuatoriano, especialmente a partir de 2011, como se puede apreciar en la Gráfica 3.2.4-u que muestra la evolución de los índices de

**Gráfica 3.2.4-r**  
Ecuador: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017  
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



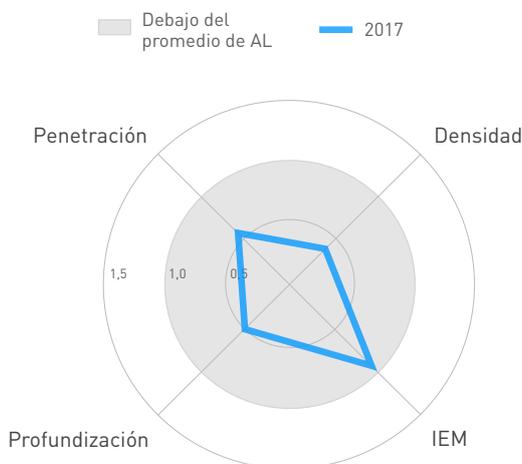
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.4-s**  
**Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.4-t**  
**Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

Herfindhal y CR5. No obstante, el índice Herfindahl se sitúa todavía por debajo del umbral que define una concentración moderada.

El ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano en 2017 está liderado

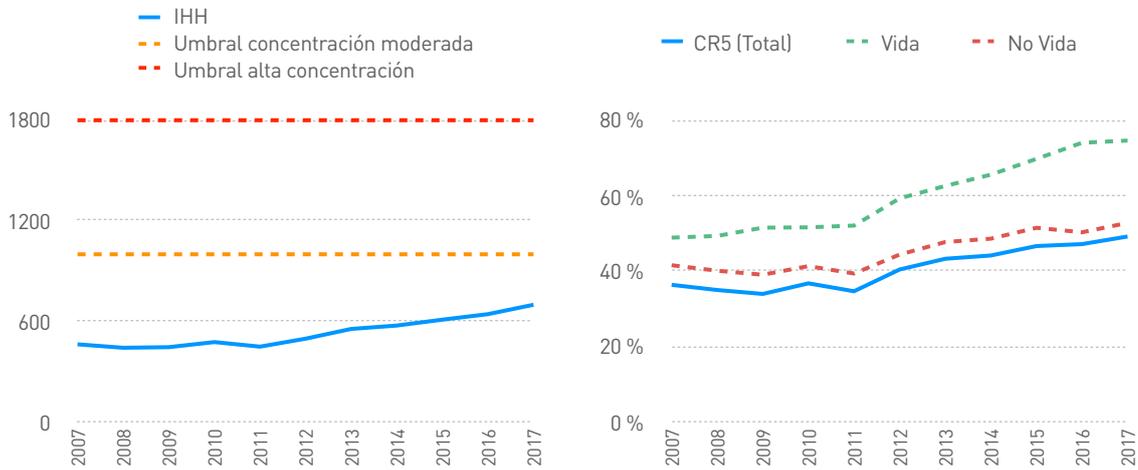
por Sucre, que aumenta 1,8 pp su cuota de mercado hasta el 16,8%, tras la adquisición de Rocafuerte (octavo grupo del ranking de 2016). Le siguen en la clasificación Equinoccial (9,1%) y Chubb Seguros (8,7%). Pichincha, por su parte, sube una posición en el ranking y desplaza a QBE Colonial al quinto lugar. AIG y Equivida repiten en sexto y séptimo puesto, Liberty sube un lugar y MAPFRE se incorpora al ranking en novena posición. Finalmente, Ecuatoriano Suiza se mantiene en décimo lugar.

**Rankings No Vida y Vida**

El ranking No Vida en 2017 sigue liderado por Sucre con una cuota del 17,7%, tres puntos más que en 2016 gracias a la adquisición de Rocafuerte. Chubb y QBE intercambian sus posiciones respecto a la clasificación de 2016. MAPFRE Atlas, que ocupaba la décima posición en 2016, pasa al séptimo lugar y Pan American Life se incorpora al ranking en décima posición.

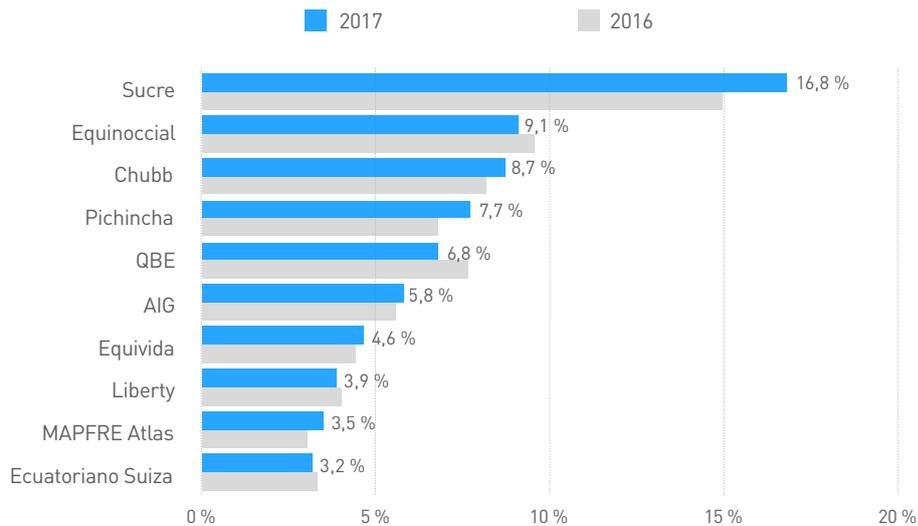
Finalmente, el ranking del segmento de Vida de 2017 está liderado por Pichincha con una cuota del 29,2%, destacándose bastante respecto al siguiente en la clasificación, Equivida, que acumula el 17,8% de la primas de Vida totales.

**Gráfica 3.2.4-u**  
**Ecuador: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



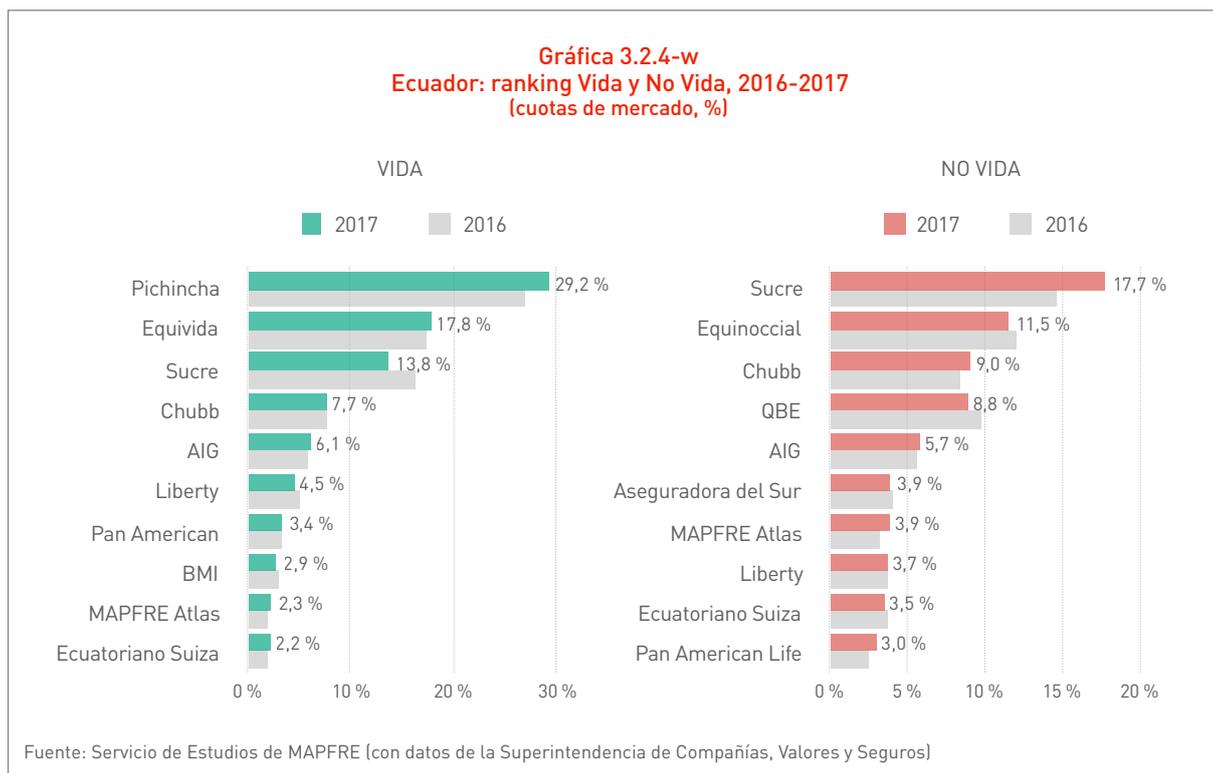
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-v**  
**Ecuador: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

**Gráfica 3.2.4-w**  
**Ecuador: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



### Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a las novedades regulatorias relevantes de 2017, y hasta el momento actual, cabe citar las siguientes:

- Resolución N° SCVS.INS.14.004: determinación de las cláusulas obligatorias y prohibidas aplicables para cada uno de los planes, programas y modalidades de prestación de los servicios de atención integral de salud pre-pagada y de cobertura de los seguros de asistencia médica.
- Resolución N° SCVS.INS.2017.0037: adecuación de la estructura de cálculo para las contribuciones habilitando la reducción del ahorro, valor efectivo, fondo de acumulación o cualquier otro monto no incluido en la prima o tarifa de prima que pueda generarse a partir de la comercialización de productos de seguros de vida individual o universal.
- Resolución N° SCVS.INS.17.002: publicación de actualización del reglamento de reclamos y recursos en materia de seguros.
- Resolución N° SCVS.INS.17.007: agregación de artículo único a las normas de estruc-

turación de las notas técnicas que respaldan las tarifas de cuotas y primas.

- Resolución No.SCVS-INS-2018-0007 de 12 de abril de 2018: norma para la determinación de Cláusulas Obligatorias y Prohibidas del Contrato de Seguro.

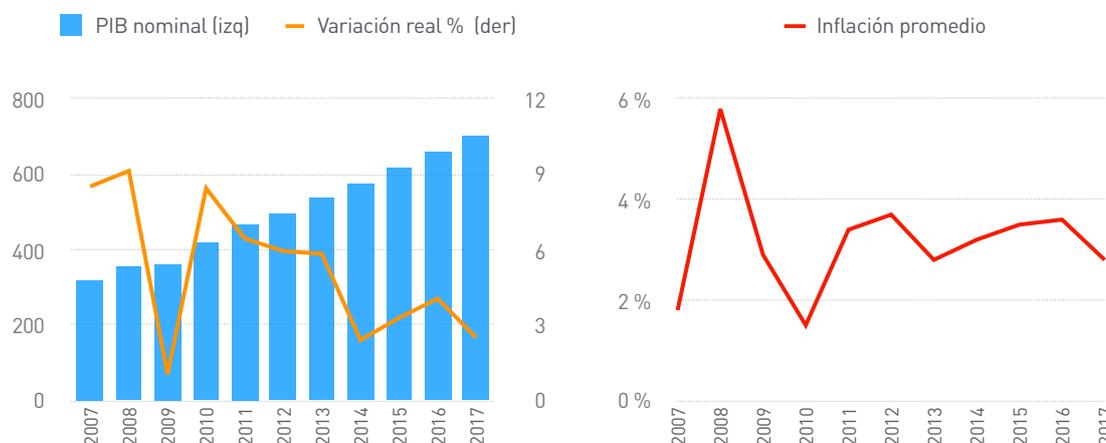
### 3.2.5 Perú

#### Entorno macroeconómico

La economía peruana creció un 2,5% en 2017 en términos reales, frente al 4,1% del año anterior. Esta desaceleración en su crecimiento estuvo motivada por el debilitamiento de la demanda interna al que contribuyó el fenómeno climático conocido como “el Niño Costero” que provocó uno de los mayores desastres naturales que ha sufrido Perú en las últimas décadas (véase la Gráfica 3.2.5-a).

Como respuesta, en el segundo semestre el gobierno peruano puso en marcha un plan de reconstrucción y estímulo fiscal, sobre la base de la inversión pública. Asimismo, se adoptó una política monetaria moderadamente expansiva por parte del banco central, en un entorno de

**Gráfica 3.2.5-a**  
**Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de soles; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

inflación controlada y crecimiento por debajo del potencial. La tasa de crecimiento del crédito al sector privado, que se había desacelerado durante el primer semestre, comenzó a mostrar signos de recuperación al final del tercer trimestre.

Por sectores, la desaceleración de la actividad provino básicamente de los sectores no primarios, hidrocarburos, construcción y el comercio. Los sectores primarios relacionados con las exportaciones, como la minería metálica y la pesca, experimentaron crecimientos.

La tasa de inflación media en 2017 se redujo hasta el 2,8% (3,6% en 2016). También se incrementó dos décimas el desempleo hasta situarse en el 6,9%.

El déficit de la balanza por cuenta corriente se redujo 1,4 puntos porcentuales en 2017 hasta alcanzar el 1,3% del PIB. Esta mejora vino por el lado de las exportaciones, fruto de la evolución favorable de los precios de los productos básicos y un mayor volumen por la ampliación realizada en años recientes en los yacimientos mineros.

La CEPAL estima un crecimiento del 3,5% para la economía de Perú en 2018, con una mejor combinación entre el sector externo y la demanda interna, que se verá impulsada por la

inversión pública y por la privada, estimulada por el sector de la minería metálica. Por su parte el FMI prevé una estimación de crecimiento para 2018 del 3,7%.

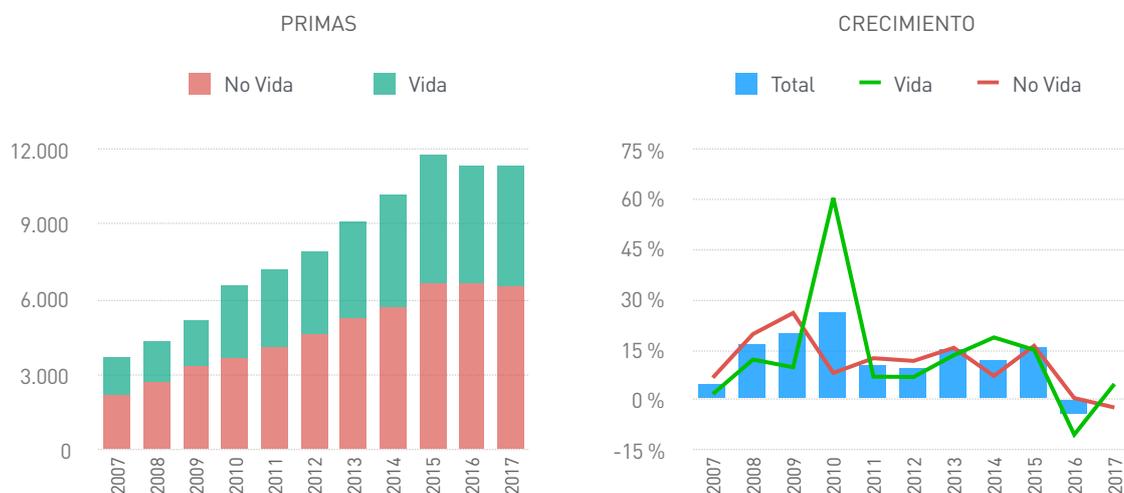
## Mercado asegurador

### Crecimiento

Como se observa en la Gráfica 3.2.5-b, la contracción de 4,2 pp nominales del mercado asegurador en un año antes, 2017 cerró el año con un crecimiento del 0,6% hasta alcanzar los 11.327 millones de soles (3.474 millones de dólares). El principal impulsor de recuperación de la senda de crecimiento fueron los seguros de Vida individual con un crecimiento nominal en 2017 de 57,8 puntos hasta llevar el segmento de Vida a los 4.811 millones de soles (+4,8%), acompañado de los seguros de Vida colectivo (+9,2%) y a pesar del nuevo descenso de los seguros del pensiones (-17,2%).

En dicho comportamiento ha podido influir nuevamente la entrada en vigor, en abril de 2016, de la Ley 30.425 que modifica la Ley del Sistema Privado de Pensiones, la cual establece, entre otros aspectos, que los afiliados a partir de los 65 años de edad podrán elegir entre percibir la pensión que les corresponda en cualquier modalidad de retiro, o solicitar a la Administradora de Fondos de

**Gráfica 3.2.5-b**  
**Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Pensiones (AFP) la entrega de hasta el 95,5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización.

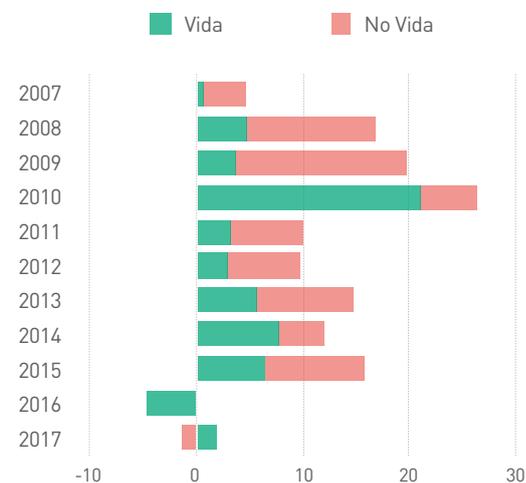
Por su parte, los ramos de No Vida registraron un descenso en sus primas de -2,2% hasta alcanzar los 6.517 millones de soles (1.999 millones de dólares). A pesar del crecimiento nominal en ramos como Salud (+8,2%), decesos (+4,6%), crédito y caución (+15,5%) o accidentes de trabajo (+4,7), el resto de ramos registraron tasas de crecimiento nominales negativas (véase Tabla 3.2.5-a).

**Balance y fondos propios**

En la Gráfica 3.2.5-d se ilustra la evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora peruana. En 2017, los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 45.169 millones de soles (13.854 millones de dólares), y el patrimonio neto se descendió hasta los 7.084 millones de soles (2.173 millones de dólares), que supone -0,7 pp por debajo de la cifra del ejercicio anterior.

Los niveles de capitalización agregados del sector asegurador peruano (medidos sobre los activos totales) mejoraron durante el período 2006-2010, representando el 18,6% en 2006, con un incremento progresivo durante dicho período

**Gráfica 3.2.5-c**  
**Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

hasta alcanzar el 21,7% a finales de 2010. A partir de entonces el nivel de capitalización se reduce gradualmente hasta el 15,1% a finales de 2015, creciendo de nuevo en 2016 y decreciendo ligeramente en 2017 hasta representar el 15,7% de los activos totales.

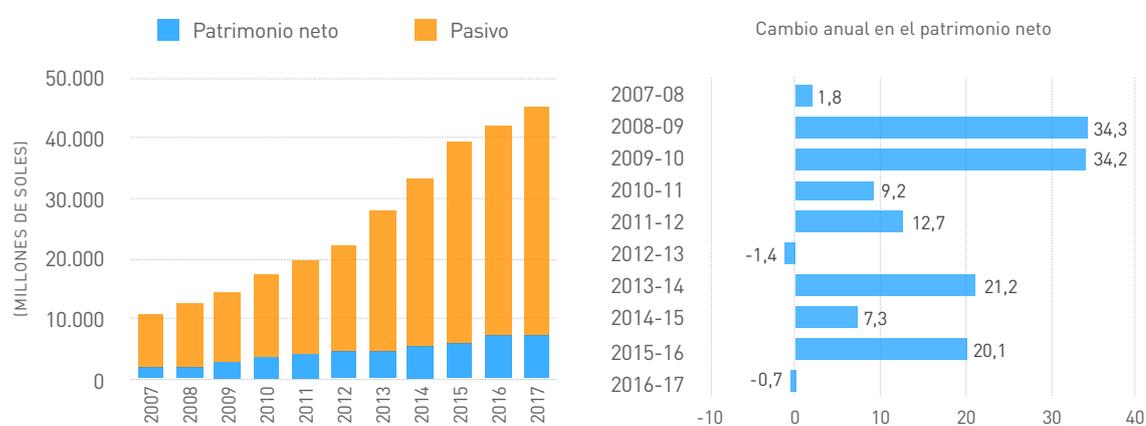
Tabla 3.2.5-a  
Perú: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>11.327</b>	<b>3.474</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,1</b>
<b>Vida</b>	<b>4.811</b>	<b>1.475</b>	<b>4,8</b>	<b>1,9</b>
Vida individual	1.361	418	57,8	53,5
Vida colectivo	1.497	459	9,2	6,2
Pensiones	1.952	599	-17,2	-19,5
<b>No Vida</b>	<b>6.517</b>	<b>1.999</b>	<b>-2,2</b>	<b>-4,9</b>
Automóviles	1.376	422	-5,2	-7,8
Incendios y/o líneas aliadas	1.283	394	-4,3	-6,9
Otros daños	741	227	-6,3	-8,8
Salud	949	291	8,2	5,3
Accidentes personales	682	209	-0,9	-3,6
Transportes	176	54	-4,4	-7,0
Responsabilidad civil	206	63	-17,4	-19,6
Decesos	145	44	4,6	1,7
Aviación	89	27	-26,5	-28,5
Multirriesgos	151	46	0,1	-2,7
Marítimo - Cascos	76	23	-4,7	-7,3
Crédito y/o Caucción	243	74	15,5	12,3
Accidentes de trabajo	400	123	4,7	1,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

1/ Primas de seguros netas

Gráfica 3.2.5-d  
Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017  
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

### Inversiones

La evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora de Perú se muestran en las Gráficas 3.2.5-e y 3.2.5-f. En 2017, las inversiones alcanzaron 35.146,5 millones de soles (10.779,9 millones de dólares), principalmente dirigidas a valores financieros de renta variable y renta fija.

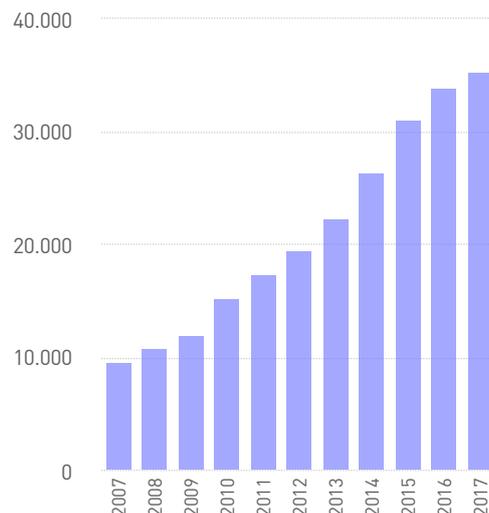
La composición de las inversiones queda así definida: el 88,6% se concentra en deuda y renta variable, el 4,4% en tesorería y el 7% restante en inversiones inmobiliarias, las cuales crecen un punto porcentual respecto del año anterior.

### Provisiones técnicas

Por lo que se refiere a las provisiones técnicas, su evolución y composición relativa se ilustra en las Gráficas 3.2.5-h, 3.2.5-i y 3.2.5-j.

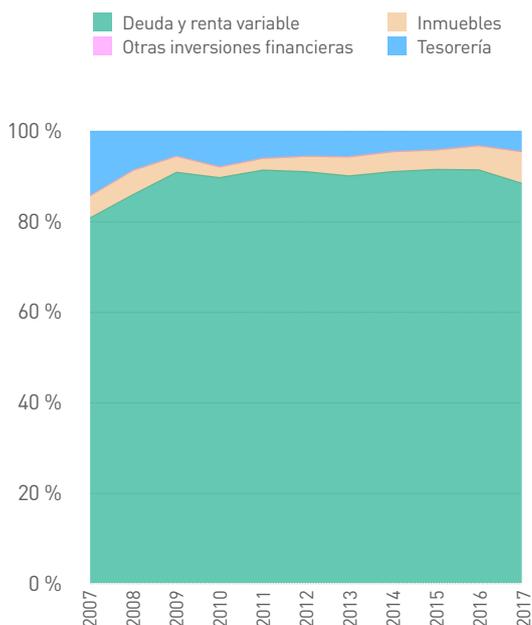
En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 33.247 millones de soles (10.197 millones de dólares). El 75% del total correspondió a los

**Gráfica 3.2.5-e**  
Perú: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de soles)



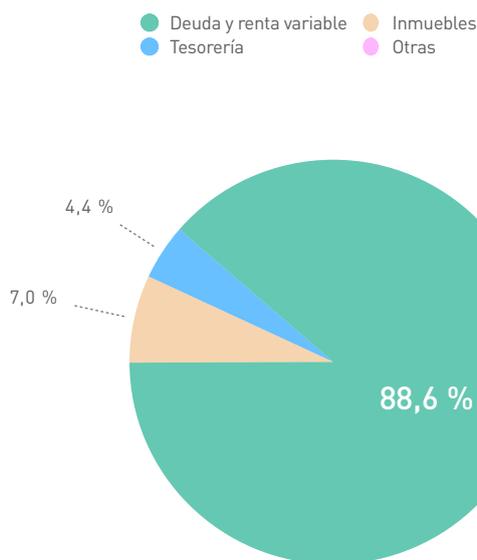
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-f**  
Perú: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-g**  
Perú: estructura de las inversiones, 2017 (%)



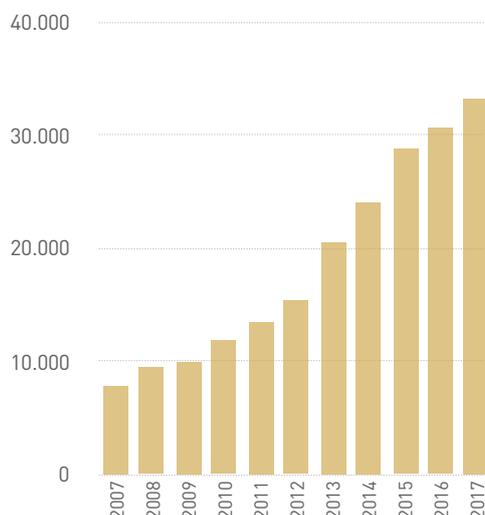
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

seguros de Vida, el 17,8% 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.

En el período 2007-2017 se ha producido un incremento significativo en el volumen de las provisiones técnicas en valores absolutos, tanto las correspondientes a los seguros de Vida como a las de No Vida. Esta tendencia cambia ligeramente desde 2016 al producirse una pequeña caída en las provisiones de primas no consumidas y riesgos en curso, que pasan de 2.377 millones de soles en 2015 a 2.281 millones en 2017.

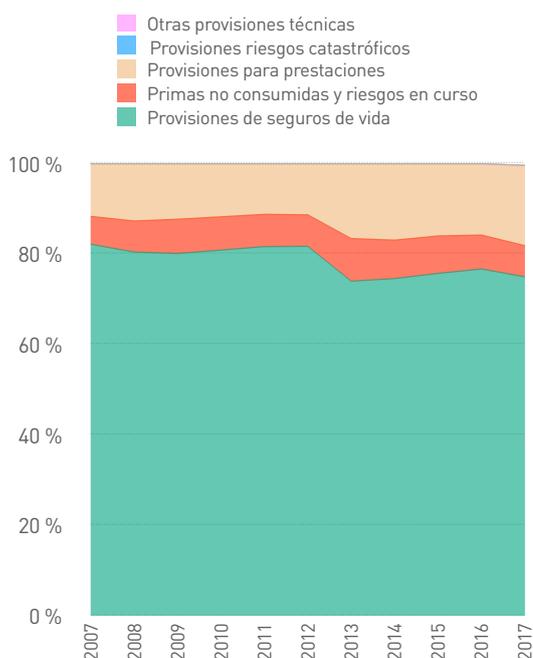
En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, se mantiene relativamente estable hasta el año 2013, en el que la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando a finales de 2017 un 75% de las provisiones totales.

**Gráfica 3.2.5-h**  
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millones de soles)



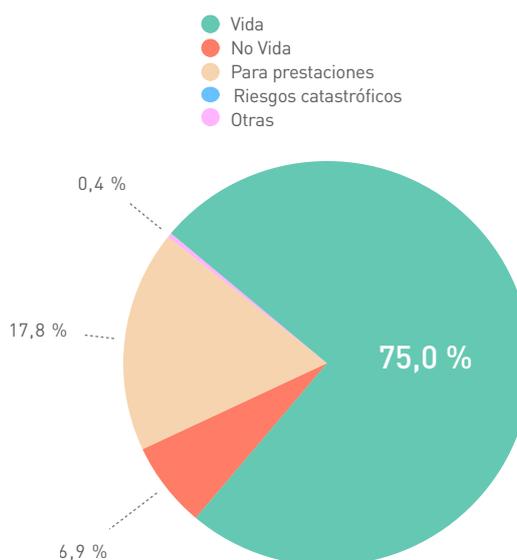
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-i**  
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



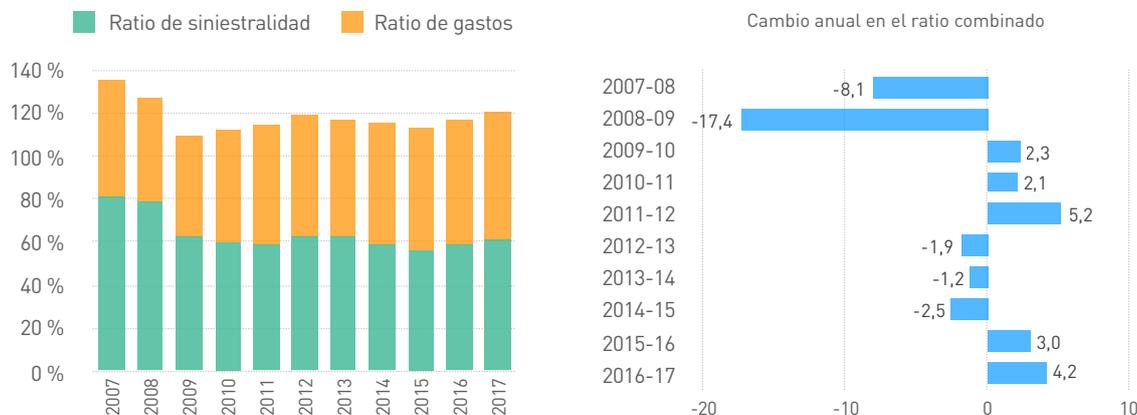
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-j**  
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-k**  
**Perú: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Desempeño técnico**

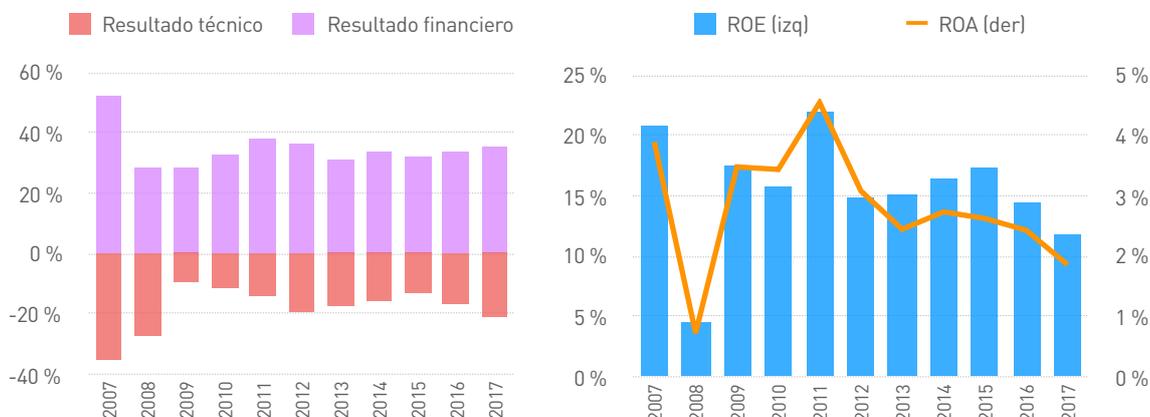
En la Gráfica 3.2.5-k se muestra la evolución del desempeño técnico del mercado asegurador peruano a lo largo del período 2007-2017. Se observa que el ratio de gastos subió 1,89 puntos porcentuales, hasta situarse en el 59,9% después de haber caído en 2015 tres décimas con respecto al 2014. Lo mismo se puede decir de la siniestralidad, que después haber caído 2,2 puntos porcentuales en 2015, en 2017 aumenta 2,3 puntos porcentuales, situándose en el 60,8%.

Como consecuencia, el ratio combinado empeoró 4,2 puntos porcentuales hasta el 120,6%.

**Resultados y rentabilidad**

El resultado neto del ejercicio 2017 fue de 839,96 millones de soles (257,4 millones de dólares), que supone una caída del 18,1% respecto al año anterior. Al mal desempeño técnico, se une un resultado financiero que desciende un 0,6%, sin embargo desde el año 2010 el resultado

**Gráfica 3.2.5-l**  
**Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

financiero se mantiene por encima del 30% de las primas devengadas netas, situándose en 2017 en el 35,2%.

En referencia a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,8% en 2017, reduciendo en 1,5 puntos porcentuales el obtenido un año antes. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó 1,9% en 2017, lo que significó una reducción de 0,6 pp respecto a 2016.

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

En la Gráfica 3.2.5-m se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Perú a lo largo del período 2007-2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,6%; esto es, 0,4 puntos porcentuales por encima del nivel que registró el indicador en 2007. En general, el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque aún por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región. Sin embargo, en 2016 y 2017 dicha cifra se contrajo en 0,2 y 0,1 puntos respectivamente como consecuencia del comportamiento contractivo del sector asegurador en 2016 y su escasa contribución positiva en 2017.

Por otra parte, la densidad del seguro en Perú (primas per cápita) se situó en 352,1 soles (108 dólares), 0,6% por debajo del nivel alcanzado en 2016 (354,2 soles). La densidad del mercado peruano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período hasta 2015 aunque reduciéndose en los dos últimos años, lo que supone un aumento acumulado del 168,5% a lo largo de 2007-2017. No obstante, al analizarlo en dólares, el indicador muestra una desaceleración a partir de 2013 en virtud del efecto monetario de la relación entre el sol peruano y el dólar de los Estados Unidos.

La profundización del seguro en el mercado de Perú (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 42,5%, lo que significa 3 puntos porcentuales por encima del nivel que había registrado en 2007. El crecimiento de la profundización del mercado peruano de seguros ha oscilado alrededor de los

valores promedio de los mercados de la región durante el período analizado.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Perú entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.2.5-n. Se observa que la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 41.533 millones de soles (12.739 millones de dólares), representando 3,67 veces el mercado asegurador peruano al cierre de ese año.

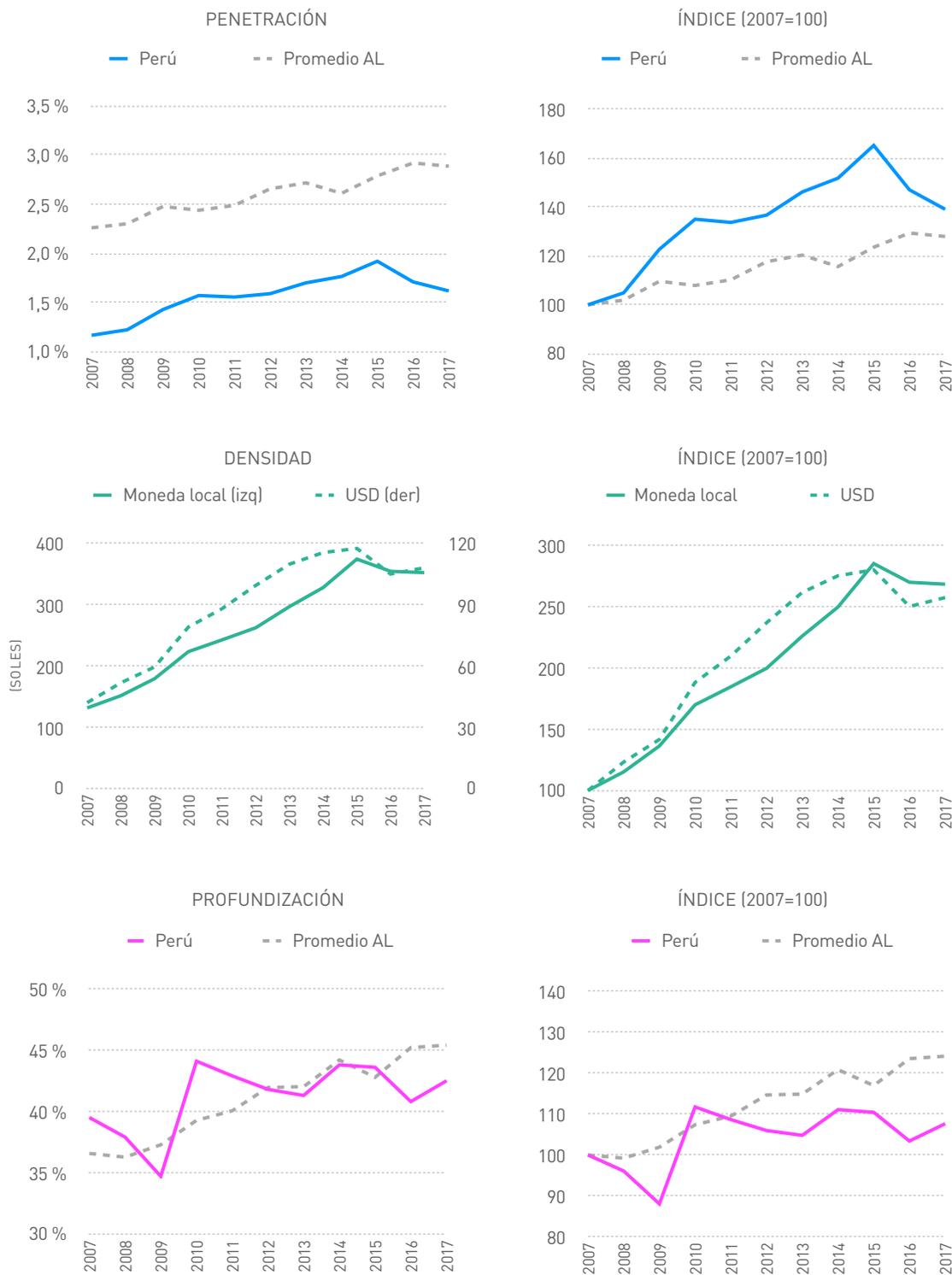
La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2017, el 58,2% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (24.160 millones de soles), 4,5 puntos porcentuales menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2007. Por su parte, el 41,8% restante de la brecha de aseguramiento de 2017 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (17.373 millones de soles).

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Perú al cierre de 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 52.860 millones de soles (16.213 millones de dólares), lo que representa 4,67 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, en la Gráfica 3.2.5-o se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado peruano como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2007-2017 (especialmente a partir de 2007) para cambiar la tendencia desde el año 2016, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 9,7 a 5 veces), como para el segmento los seguros de No Vida (de 3,75 a 2,67 veces).

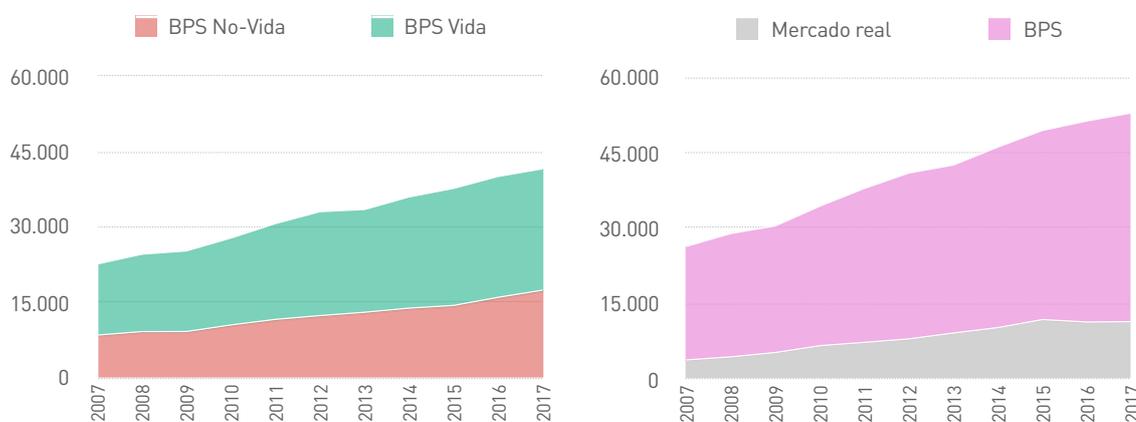
La Gráfica 3.2.5-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador peruano en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. La situación mejora tanto en el ramo de No Vida como, en mayor medida, en el de Vida.

**Gráfica 3.2.5-m**  
**Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Gráfica 3.2.5-n**  
**Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
 (millones de soles)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

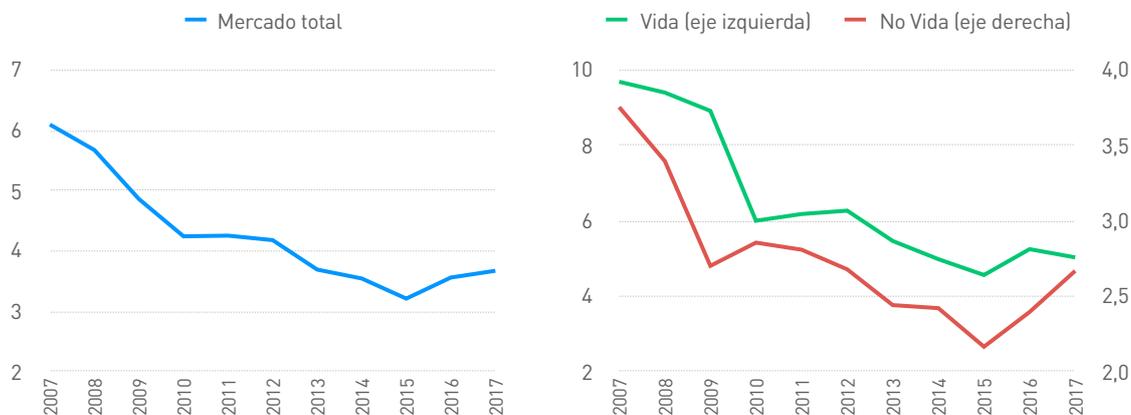
Por último, la Gráfica 3.2.5-q muestra la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador peruano para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de la siguiente década.

En este sentido, el mercado de seguros peruano creció en 2007-2017 a una tasa anual promedio de 11,8%, el cual estuvo compuesto

por una tasa anual de crecimiento del 12,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 11,2% para el caso de los seguros de No Vida.

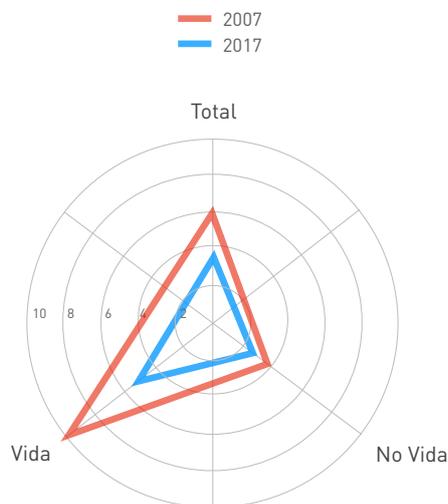
De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador peruano sería insuficiente en 7 puntos porcentuales para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2017 y en 2,4 puntos para el segmento de No Vida.

**Gráfica 3.2.5-o**  
**Perú: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.5-p**  
**Perú: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Índice de Evolución del Mercado (IEM)**

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú a lo largo del período 2005-2017 se ilustra en la Gráfica 3.2.5-r.

En este caso, 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, en términos generales, una tendencia positiva a lo largo del período 2007-2017.

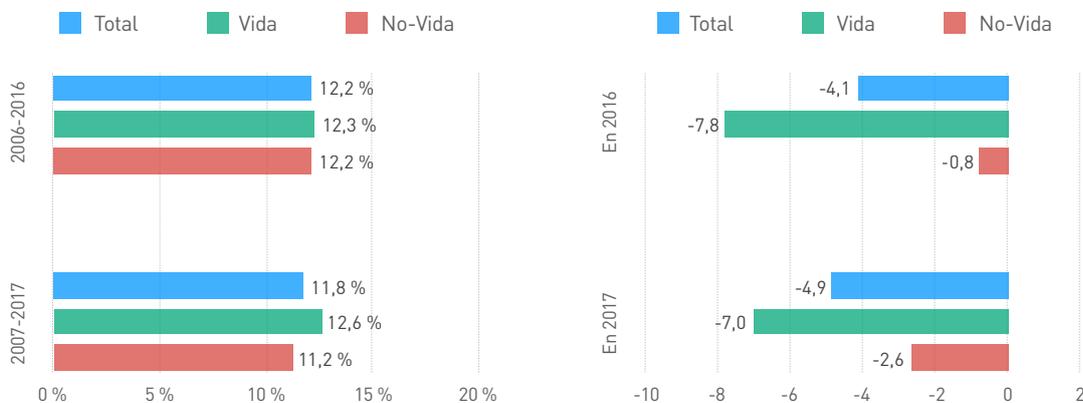
Tras presentar retracciones en 2006 y 2011, el índice se recuperó para mantenerse en línea con el desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina hasta 2015, sufriendo en 2016 la variación negativa más acusada de la serie para mantenerse prácticamente estable (-0,2 pp) en 2017.

**Análisis comparativo de los coeficientes estructurales**

En la Gráfica 3.2.5-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Perú en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores analizados.

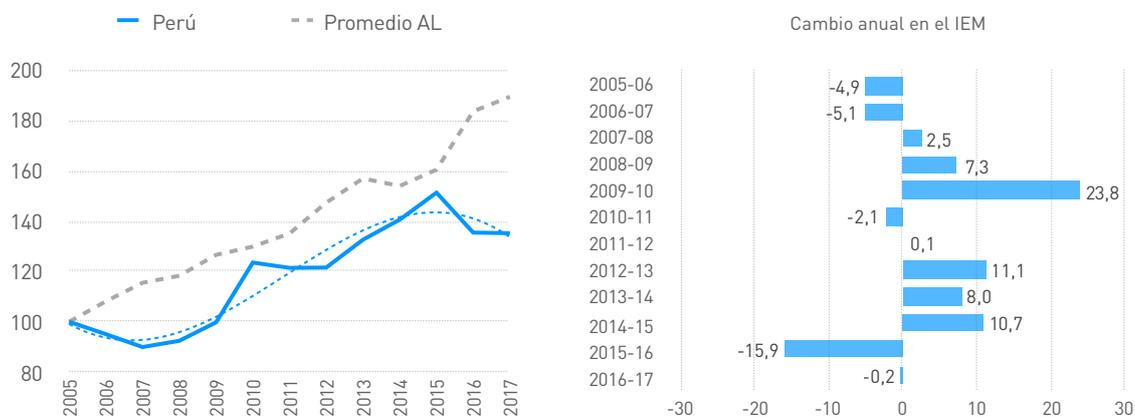
Al respecto, se observa que en todas sus dimensiones el mercado peruano se encuentra por debajo de la media de la región a excepción del nivel de profundización que está prácticamente en línea con el promedio.

**Gráfica 3.2.5-q**  
**Perú: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
**(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)**



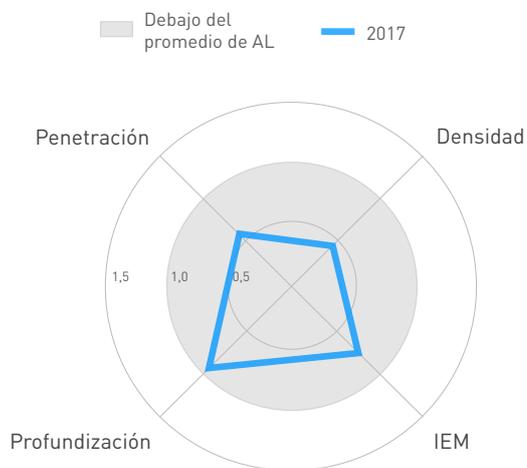
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.5-r**  
**Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.5-s**  
**Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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

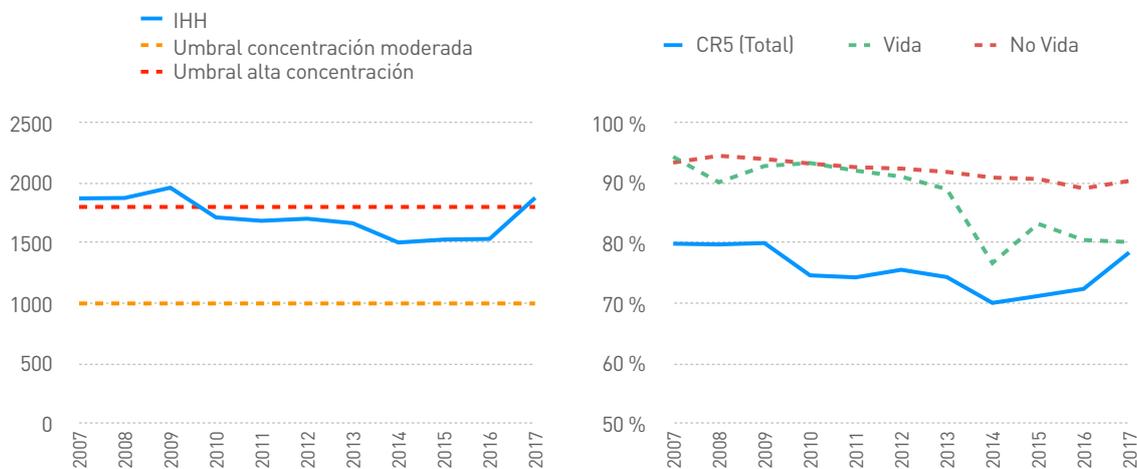
A finales de 2017 operaban en Perú 21 compañías aseguradoras, las mismas que el

año anterior, de las cuales 7 se dedican exclusivamente a seguros generales, 3 a seguros de Vida y las 8 restantes a ambos negocios.

La concentración del mercado muestra, en general, una tendencia decreciente a lo largo de los últimos años. El índice Herfindahl cruzó en 2010 el umbral teórico que previene una alta concentración de la industria, para ubicarse en la banda de concentración moderada. Sin embargo, en 2017 se vuelve a incrementar alcanzando nuevamente niveles de concentración altos, que se confirman al analizar el índice CR5 que replica este comportamiento para los segmentos de No Vida y de Vida. (véase la Gráfica 3.2.5-t).

El ranking total de grupos del mercado asegurador peruano en 2017 no es muy diferente al de 2016. Rimac, Pacífico y MAPFRE continúan ocupando las tres primeras posiciones, con cuotas de mercado del 31,4%, 25,9% y 13,7%, respectivamente. Tampoco han variado apenas las siguientes posiciones aunque cambian ligeramente las cuotas hasta la posición novena en la que vuelve Vida Cámara con un 1,3% y desplazando del ranking a Ohio National Vida y dejando en el décimo a Protecta (véase la Gráfica 3.2.5-u).

**Gráfica 3.2.5-t**  
**Perú: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



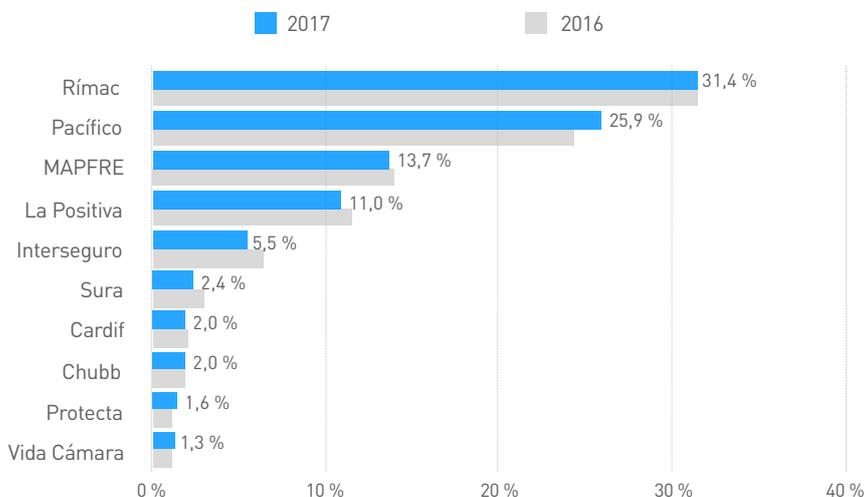
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Rankings No Vida y Vida**

En el ranking de grupos No Vida de 2017 son también Rimac, Pacífico, MAPFRE y La Positiva las que ocupan las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 35,7%, 24,1%, 19,1% y 12,8%, respectivamente. Se incorpora en la penúltima posición AVLA Perú y sale del ranking HDI (véase la Gráfica 3.2.5-v).

Por último, en lo que se refiere al ranking de Vida de 2017, Pacífico sigue en primera posición con una cuota de mercado del 28,4%, seguido de Rimac (25,5%), Interseguro (11,3%) y La Positiva (8,5%). Por su parte, Mapfre Vida asciende un puesto con un 6,4% de cuota superando a Sura.

**Gráfica 3.2.5-u**  
**Perú: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



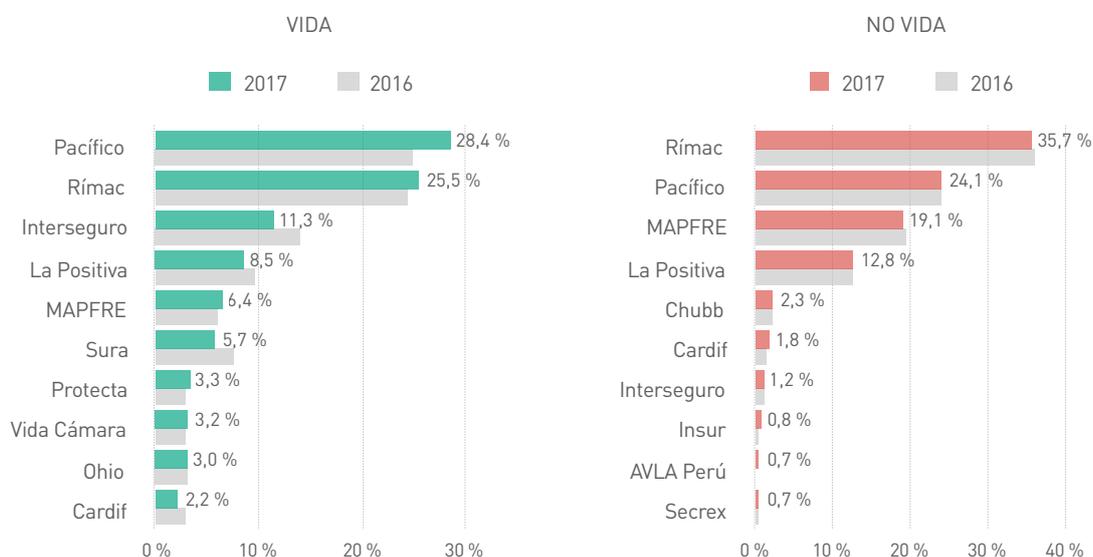
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

**Tabla 3.2.5-b**  
**Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros**

Normativa	Principales aspectos
Circular S-664-2017	El proyecto proporciona a las empresas de seguros los procedimientos de inscripción de información de inversiones, así como la metodología de codificación de la información a remitir en los anexos señalados en el artículo 43° del Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 1041-2016 y sus normas modificatorias.
Reglamento de la reserva de riesgos en curso	
Resolución SBS N° 5027-2017	La modificación normativa tiene como finalidad mejorar los procedimientos de custodia de instrumentos de inversión, así como garantizar que las empresas de seguros seleccionen intermediarios de instrumentos de inversión y mandatarios de inversión que reúnan requisitos de experiencia e idoneidad.
Resolución SBS N° 5026-2017	Como medida de regulación prudencial para limitar la exposición al riesgo cambiario de las empresas de seguros, se modifica los límites a las posiciones globales de sobrecompra y sobreventa en dólares de los Estados Unidos de América, teniendo en consideración los límites establecidos para el caso de las empresas del sistema financiero, contemplados en el Reglamento para la administración del Riesgo Cambiario. Se modifica lo siguiente: (i) se reduce el límite de posición global en dólares americanos de sobreventa desde 50% a 10% del patrimonio efectivo, y (ii) se reduce el límite de posición global en dólares americanos de sobrecompra desde 80% a 50% del patrimonio efectivo.
Resolución SBS N° 4706-2017	<p>Con este nuevo reglamento se actualizan las disposiciones de las Normas para la Contratación y Gestión de Reaseguros, aprobadas por Resolución SBS N° 2982-2010, con la finalidad de lograr una adecuada supervisión de las operaciones de reaseguros y coaseguros. Las modificaciones introducidas se basan en el Principio Básico de Seguros (PPBS) N° 13, desarrollado por la IAIS, así como en la experiencia adquirida en la práctica supervisora. Entre los principales cambios se encuentran los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se precisan e incorporan definiciones respecto a riesgo de reaseguros, tipos de reaseguros (automático, facultativo, automático-facultativo, proporcional, no proporcional), reasegurador líder, corredor de reaseguros y retrocesión.</li> <li>• Se ajusta la clasificación mínima de riesgo de las reaseguradoras para ser consideradas aptas para contratar reaseguros. Se incluye un anexo con las equivalencias de las clasificaciones.</li> <li>• Se incorporan requisitos para contratar, mediante autorización especial, con reaseguradores extranjeros.</li> <li>• Se regula la excepción a la autonomía de los contratos de seguro y reaseguro señalada en el artículo 322° de la Ley General, en los seguros contratados bajo la modalidad de fronting, previo consentimiento del asegurado, para el trámite de la cobertura del siniestro directamente con el reasegurador.</li> </ul>
Resolución SBS N° 3930-2017	<p>La norma aclara, vía interpretación, la adecuada concordancia y aplicación de los artículos 34, 53 y 318 de la Ley General, conforme lo faculta el numeral 6 del artículo 349 de la referida Ley. Asimismo, tomando en consideración dicha interpretación y en línea con los estándares internacionales sobre adecuación de capital, se proponen ajustes a la determinación del patrimonio efectivo de las empresas de seguros. Están contenidas las siguientes disposiciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>i. Las empresas de seguros pueden constituir como subsidiarias a las empresas señaladas en el numeral 2 del artículo 318 de la Ley General, otras empresas de seguros (siempre que se cubran riesgos distintos), así como empresas que presten servicios conexos.</li> <li>ii. Tomando en cuenta el tipo de subsidiarias que pueden constituir las empresas de seguros y con la finalidad de evitar problemas de doble o múltiple apalancamiento, se establece la deducción del patrimonio efectivo de toda inversión en acciones y deuda subordinada emitida por otras empresas de seguros, así como la deducción de la inversión en acciones y deuda subordinada emitida por empresas de su grupo económico (incluye holding y subsidiarias).</li> <li>iii. Se establecen disposiciones de adecuación con relación a las subsidiarias constituidas con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la norma.</li> </ol>
Circular S-665-2017	La Circular establece las bases de datos a fin de cumplir lo señalado en el artículo 30° de la Ley N° 27181, Ley General de Transporte y Tránsito Terrestre, referido a establecer una Central de Riesgos de siniestralidad derivada de los Accidentes de Tránsito. Las bases de datos contendrán información detallada sobre las pólizas (emitidas, renovadas, anuladas), los vehículos cubiertos, los contratantes y/o asegurados, tipos de cobertura contratada, estado de la cobranza de primas, siniestros (fecha, lugar de ocurrencia, indemnizaciones por tipo de cobertura, conductores involucrados, etc.) y recuperos.ii. Se reduce el límite de posición global en dólares americanos de sobrecompra desde 80% a 50% del patrimonio efectivo.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

**Gráfica 3.2.5-v**  
**Perú: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

### Aspectos regulatorios relevantes

En la Tabla 3.2.5-b se muestran las novedades normativas más relevantes relacionadas con el sector asegurador peruano.

### 3.2.6 Bolivia

#### Entorno macroeconómico

La economía boliviana creció un 4,3% en 2017 en términos reales, frente al 4,2% del año anterior y sigue manteniéndose como una de las economías más dinámicas de la región. La demanda interna es su principal motor de crecimiento como consecuencia de una política fiscal que ha impulsado la inversión pública y de una política monetaria expansiva.

La tasa de inflación media de 2017 se situó en el 2,8%, frente al 3,6% registrado el año anterior (véase la Gráfica 3.2.6-a). El mayor dinamismo de la demanda interna se tradujo en crecimientos tanto de la formación bruta de capital fijo, en mayor medida la pública, como del consumo de hogares y del consumo público.

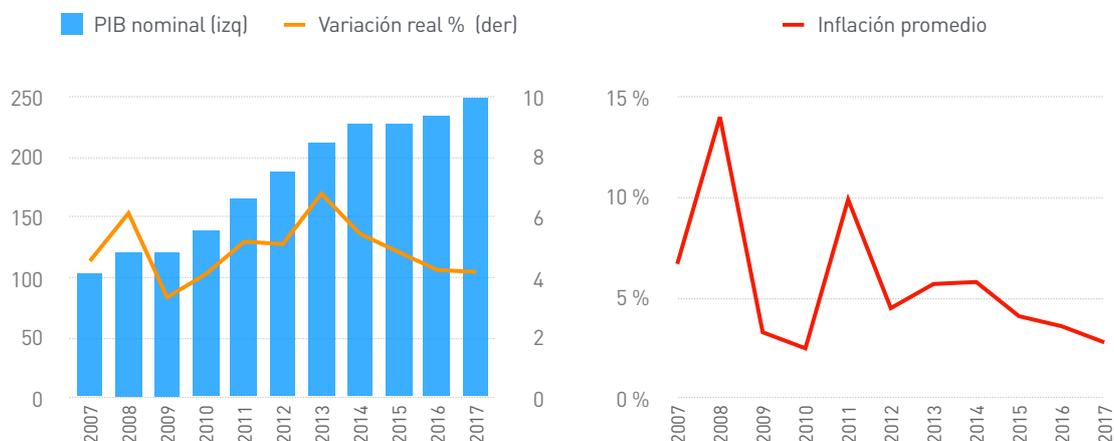
Sin embargo, por lo que se refiere al sector externo, los menores precios de los principales productos de exportación, en especial del gas natural, incidieron en el valor de las ventas al exterior, siendo una importante fuente de ingresos fiscales, lo que se ha traducido en altos déficits tanto en el balance del sector fiscal como en la cuenta corriente, que a finales de 2017 llegaron a niveles en torno al 6% y al 5,4% del PIB, respectivamente, según el último informe provisional de la CEPAL.

Por lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía boliviana en 2018 crecerá en torno a una tasa del 4% debido a los mejores precios de exportación como a un mayor dinamismo de los socios comerciales.

La recuperación de los precios del petróleo y los ingresos de la nueva planta petroquímica de urea atenuarán los desbalances fiscal y del sector externo. Si bien, las políticas fiscal y monetaria expansivas podrían estar dando signos de agotamiento con retrasos en algunos proyectos de inversión pública y una débil inversión privada. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2018 es igualmente del 4%.

**Gráfica 3.2.6-a**

**Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
(PIB en moneda local, millardos de bolivianos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

## Mercado asegurador

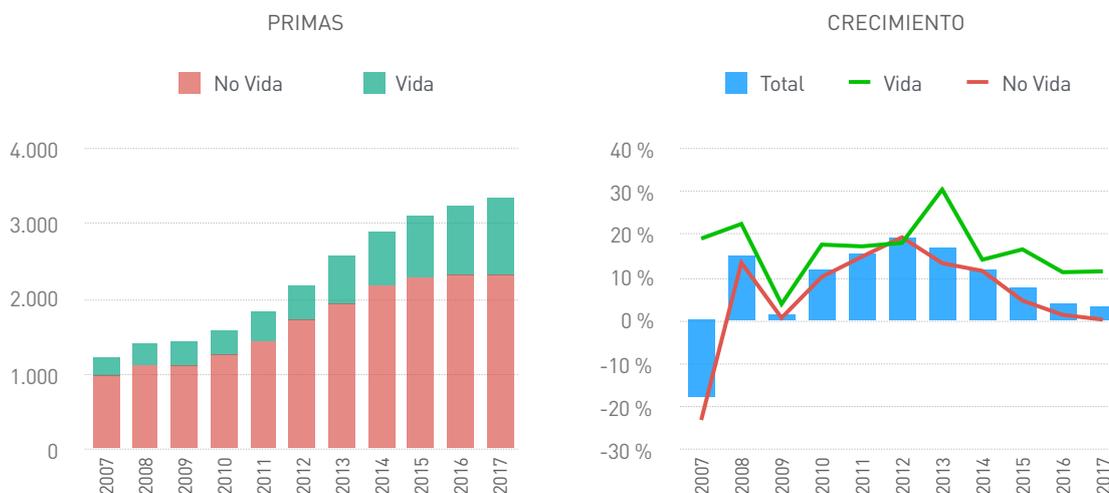
### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador boliviano en 2017 ascendió a 3.340 millones de bolivianos (483 millones de dólares), lo que significó un crecimiento del 3,5% nominal y del

0,6% real respecto al año anterior. Cabe señalar que las primas continuaron creciendo, aunque a menor ritmo que en lo registrado en años anteriores. El 69,5% de dichas primas corresponden a seguros No Vida, y el 30,5% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6-a y la Gráfica 3.2.6-b).

**Gráfica 3.2.6-b**

**Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017**  
(primas, millones de bolivianos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

**Tabla 3.2.6-a**  
Bolivia: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>3.340</b>	<b>483</b>	<b>3,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Vida</b>	<b>1.020</b>	<b>148</b>	<b>11,5</b>	<b>8,5</b>
Vida colectivo	92	13	11,6	8,5
Vida individual	924	134	11,3	8,2
Rentas vitalicias	4	1	0,00	0,00
<b>No Vida</b>	<b>2.320</b>	<b>336</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,5</b>
Automóviles	744	108	6,5	3,6
Otros ramos	128	18	-7,3	-9,8
Incendios	327	47	-8,0	-10,5
Responsabilidad civil	94	14	2,4	-0,5
Transportes	184	27	-14,6	-16,9
Riesgos técnicos	183	26	0,9	-1,8
Caución	183	26	7,1	4,2
Salud	381	55	4,6	1,8
Accidentes personales	97	14	-2,2	-4,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

1/ Primas directas

Las primas de los seguros de Vida mantuvieron la senda creciente en 2017, con una tasa del 11,5% nominal y 8,5% real (frente al 11,3% nominal y 7,4% real de 2016), hasta alcanzar los 1.020 millones de bolivianos (148 millones de dólares). Este crecimiento se produjo tanto en Vida Colectivo (11,6%) como en Vida Individual (11,3%), destacando en este último el incremento de Desgravamen Hipotecario (15,2% nominal) que continúa siendo la modalidad más importante.

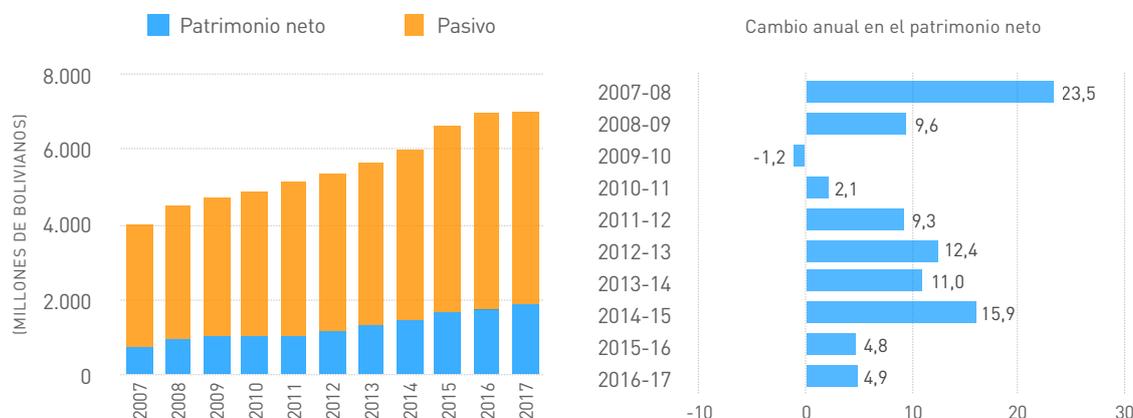
Las primas de los seguros No Vida crecieron en 2017 un 0,3% nominal mientras que en términos reales mostraron una variación del -2,5% (frente al 1,4% nominal y -2,1% real de 2016), hasta alcanzar los 2.320 millones de bolivianos (336 millones de dólares).

A diferencia del año anterior, en el 2017 decrecieron los ramos de Incendios y Accidentes personales, y por el contrario los ramos que crecieron fueron Responsabilidad civil y Riesgos técnicos. La modalidad más importantes sigue siendo Automóviles, que incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT), y

que registró un crecimiento nominal del 6,5% (frente al 3,4% de 2016).



**Gráfica 3.2.6-d**  
**Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Conforme a lo anterior, el crecimiento nominal de 3,5% registrado por el mercado de seguros de Bolivia en 2017, estuvo impulsado primordialmente por el segmento de los seguros de Vida, los cuales tuvieron una contribución de 3,3 puntos porcentuales, mientras que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución de 0,2 puntos porcentuales (véase la Gráfica 3.2.6-c).

inversiones alcanzaron los 5.302 millones de bolivianos (767 millones de dólares). La evolución de la composición de la cartera de inversiones a nivel sectorial en el mercado de seguros de Bolivia a lo largo de 2007-2016 (último ejercicio del cual se dispone de datos desagregados), se muestra en las Gráficas 3.2.6-f y 3.2.6-g.

### Balance y fondos propios

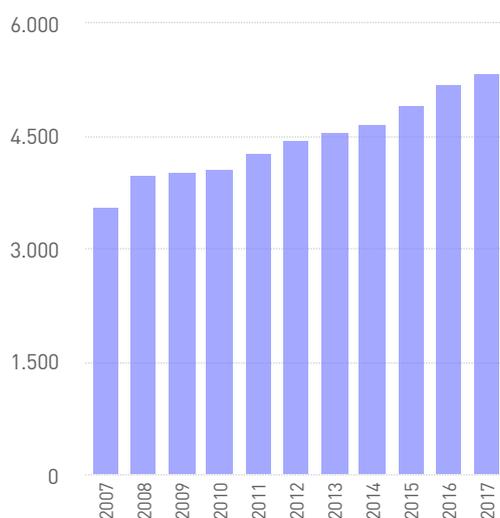
De acuerdo con el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora boliviana que se ilustra en la Gráfica 3.2.6-d, los activos totales del sector ascendieron en 2017 a 6.978 millones de bolivianos (1.009 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 1.877 millones de bolivianos (271 millones de dólares) con una variación positiva de 4,9 pp respecto a 2016.

Conviene destacar los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) que se sitúan por encima del 20% en el período 2008 a 2017, representando un 26,9% sobre el total del activo en el año 2017.

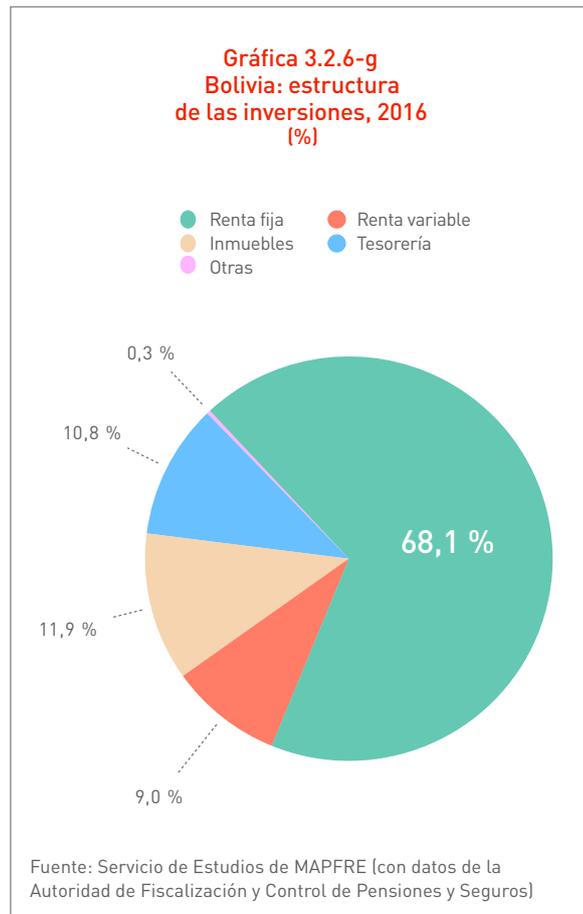
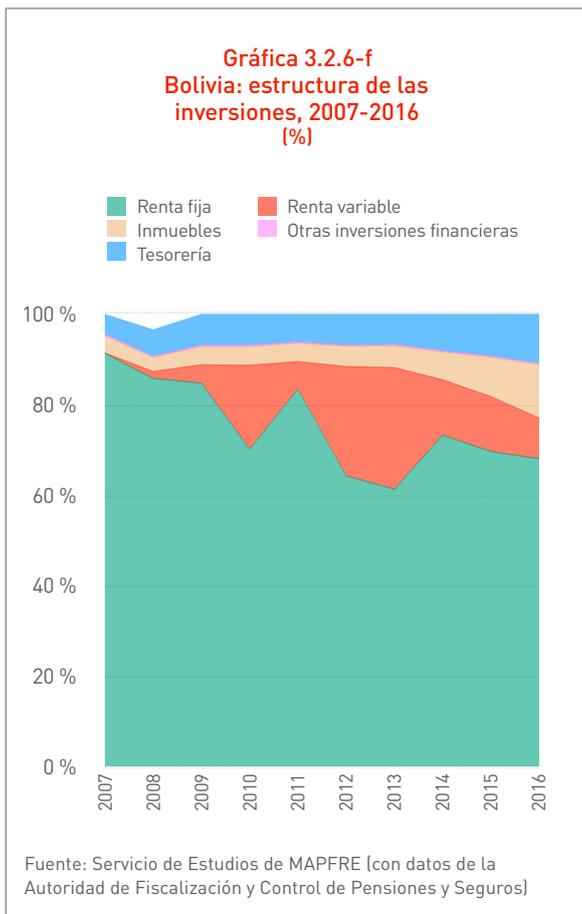
### Inversiones

La evolución de las inversiones en el período 2007-2017 se muestra en la Gráfica 3.2.6-e. De acuerdo con esta información, en 2017 las

**Gráfica 3.2.6-e**  
**Bolivia: inversiones del**  
**mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millones de bolivianos)



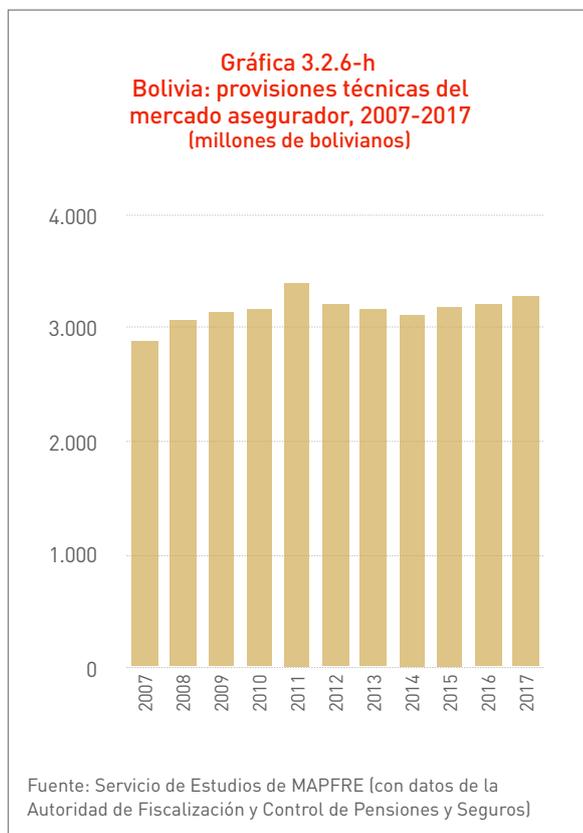
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



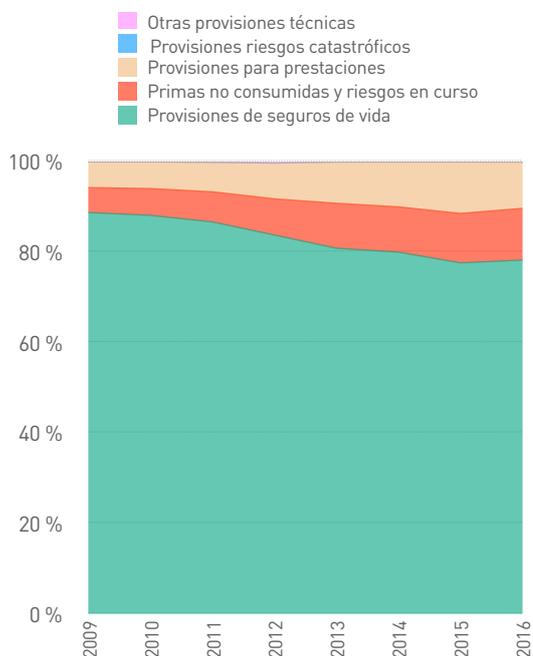
Al cierre de ese período, la cartera se distribuía en renta fija (68,1%) y, en una proporción significativamente menor (9,0%) en instrumentos de renta variable, inmuebles (11,9%), y tesorería y otras inversiones (10,8% y 0,3%, respectivamente). Cabe destacar los cambios significativos en la estructura de la cartera 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 2016 en un 9%. Por otro lado, ha ido incrementándose ininterrumpidamente el peso de los activos inmobiliarios desde el 2009 hasta el 2016, en torno al 4% los tres primeros años, entre el 4,5% y 4,8% en los años 2012 y 2013 respectivamente, el 6,1% en 2014 y 8,7% en 2015, y finalmente un porcentaje del 11,9% ya en 2016, último año disponible.

**Provisiones técnicas**

Las Gráficas 3.2.6-h, 3.2.6-i y 3.2.6-j muestran la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador boliviano. En 2017, las provisiones técnicas se

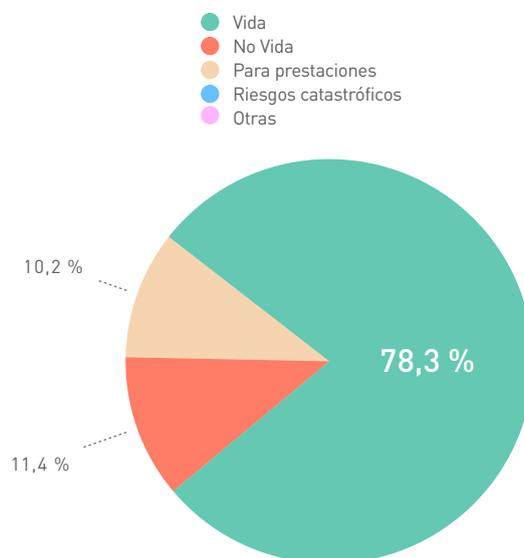


**Gráfica 3.2.6-i**  
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2009-2016 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

**Gráfica 3.2.6-j**  
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2016 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

situaron en 3.280 millones de bolivianos (475 millones de dólares). Según los últimos datos disponibles correspondientes al cierre de 2016, el 78,3% del total correspondió a los seguros de Vida, el 11,4% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 10,2% a la provisión para prestaciones.

Aunque 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, ya en 2016 se produce un leve incremento hasta llegar al 78,3%. De igual manera para los valores absolutos, que se pasa 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 2.516,8 millones de bolivianos para el 2016 (364, millones de dólares). En el mismo período la provisión para primas no consumidas y en curso de los seguros de No Vida se duplican pasando de 173,3 millones de bolivianos (25 millones de dólares) en 2009, a 367 millones de bolivianos (53

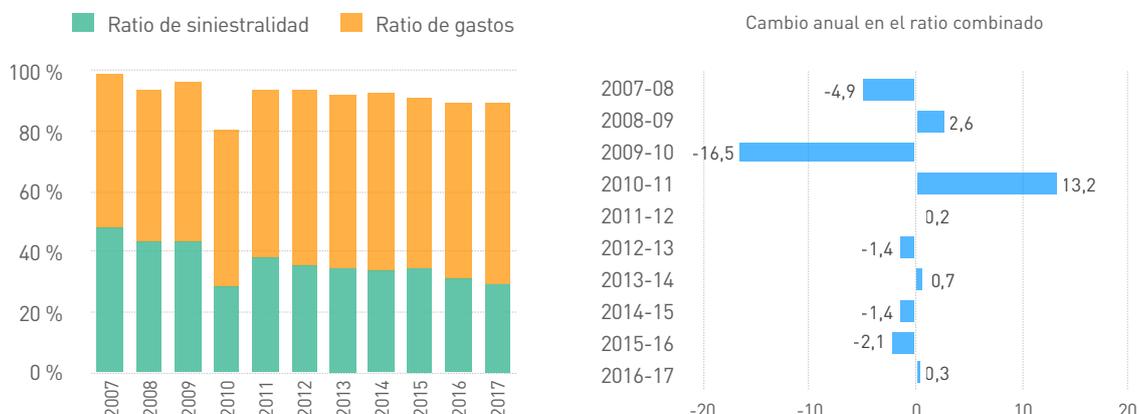
millones de dólares) en 2016, respectivamente. Sin embargo, aunque en la provisión de prestaciones de No Vida durante el periodo 2009 al 2015 también se duplican los importes, al pasar de 178,6 a 361,2 millones de bolivianos (de 26 a 52 millones de dólares) respectivamente, en el 2016 se produce un descenso respecto al año anterior, anotándose un importe de 328,9 millones de bolivianos (47,6 millones de dólares).

### Desempeño técnico

Desde la perspectiva del desempeño técnico del mercado asegurador boliviano, el ratio combinado empeoró mínimamente en 0,7 puntos porcentuales en 2017, hasta alcanzar el 101,3%, debido fundamentalmente al incremento de los gastos, ya que el ratio de siniestralidad sí se redujo frente al año 2016.

La siniestralidad se redujo en 2,9 puntos porcentuales hasta situarse en el 38,6% mientras que los gastos crecieron en 3,6 puntos porcentuales.

**Gráfica 3.2.6-k**  
**Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



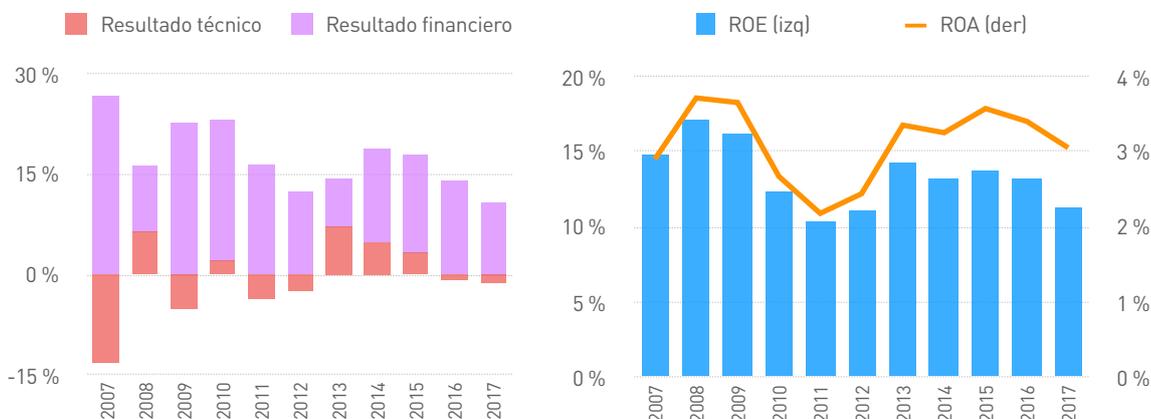
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Por su parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida se situó en 89,7% en 2017, 0,3 puntos porcentuales más que en 2016. Aunque en el caso del segmento de No Vida, la tendencia decreciente del ratio combinado que se ha observado desde 2011 hasta el 2016 parece que se ha detenido en 2017 con ese pequeño incremento, se sigue manteniendo la caída del ratio de siniestralidad y el aumento significativo del ratio de gastos (véase la Gráfica 3.2.6-k).

### Resultados y rentabilidad

De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador de Bolivia, el resultado del ejercicio 2017 fue de 213 millones de bolivianos (31 millones de dólares), un 10% menos que el año anterior. Por otra parte, el resultado financiero disminuyó en 3 puntos porcentuales, hasta situarse en el 14% (véase la Gráfica 3.2.6-l).

**Gráfica 3.2.6-l**  
**Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,4% en 2017, disminuyendo en 2 puntos porcentuales con relación a 2016. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,1% en 2017, lo que significó un descenso de 0,3 puntos porcentuales respecto a 2016. En general, 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 aportación es más consistente que la del resultado técnico.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2007-2017, se muestran en la Gráfica 3.2.6-n.

En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,3%. La penetración en el mercado boliviano estuvo marcada por una tendencia decreciente desde 2006, que solo logró revertirse a partir de 2012, y que en 2017 ha vuelto reducirse en 0,1 puntos porcentuales respecto al 2016.

Por su parte, en lo que se refiere al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 302 bolivianos (43,6 dólares), 132,2% superior al valor observado en

2007 (129,9 bolivianos). La densidad muestra una ruta de estancamiento entre 2006 y 2009, la cual se revierte solo a partir de 2010.

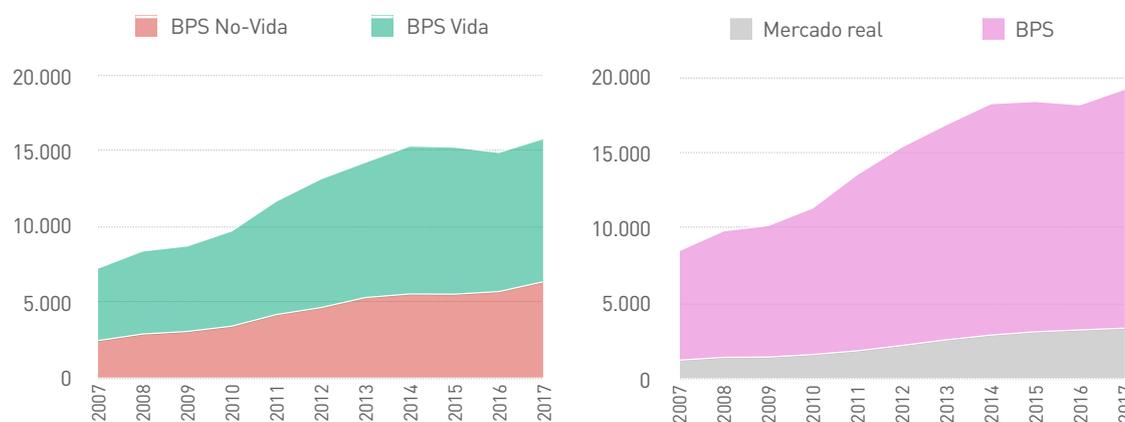
Por lo que toca a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2017 se situó en 30,5%, 11,9 puntos porcentuales por encima del valor observado en 2007. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador boliviano es creciente a lo largo del período analizado y si bien se sitúa por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina, mantiene una pendiente muy similar.

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Bolivia para el período 2007-2017 se muestra en la Gráfica 3.2.6-m. De acuerdo con esa información, la brecha de aseguramiento en 2016 se situó en 15.840 millones de bolivianos (2.291 millones de dólares), monto equivalente a casi 5 veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año.

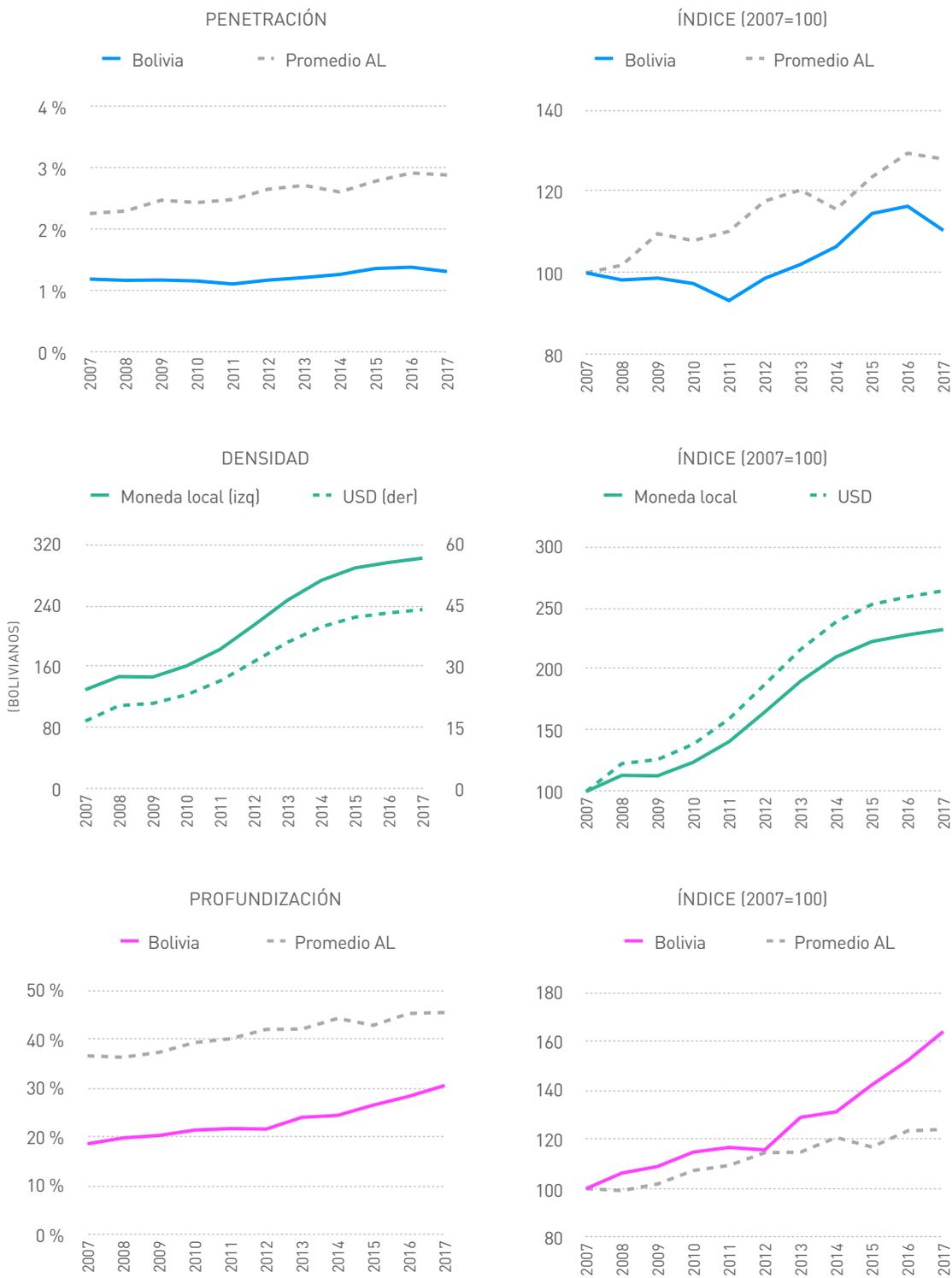
Como ocurre en otros mercados aseguradores de la región, la estructura y evolución de la BPS en la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. En 2007, el 66,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 4.811 millones de

**Gráfica 3.2.6-m**  
**Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017**  
(millones de bolivianos)



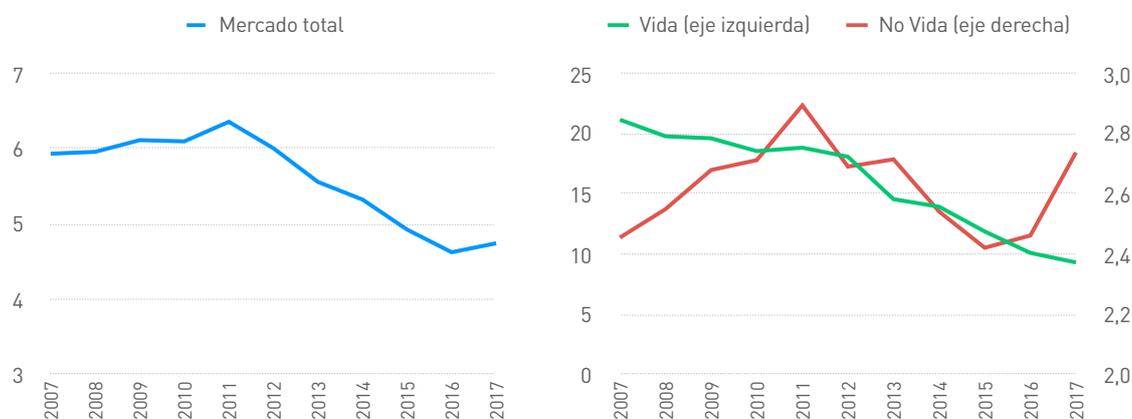
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.6-n**  
**Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

**Gráfica 3.2.6-o**  
**Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

bolivianos. Para 2017, ese porcentaje se había reducido al 59,9% (9.492 millones de bolivianos).

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Bolivia en 2016 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 19.070 millones de bolivianos (2.775 millones de dólares); esto es, casi 6 veces el mercado asegurador total en ese país en ese año.

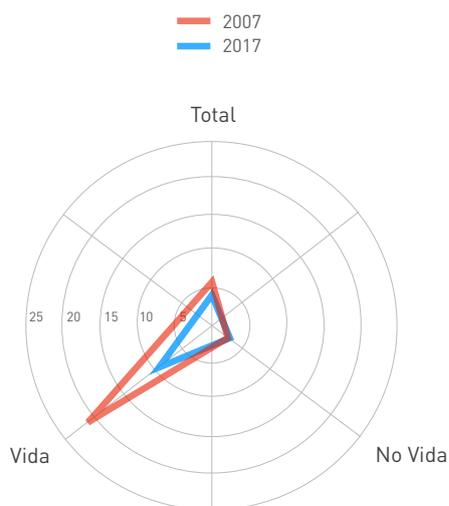
En la Gráfica 3.2.6-o se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año. En el caso del mercado asegurador de Bolivia, la BPS, medida como múltiplo del mercado real, la brecha real creció de 2007 a 2011 (que pasó de 5,9 a 6,4 veces), mientras que se ha ido reduciendo desde el 2012 hasta el 2017 (que pasó de 6,0 a 4,7 veces). En lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida (pasando de 2,5 a 2,7 veces) y en segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado real se redujo entre 2007 y 2017, al pasar de 21,1 a 9,3 veces en ese lapso.

La Gráfica 3.2.6-p 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 boliviano en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. La situación mejora únicamente en el ramo de Vida.

Por último, en la Gráfica 3.2.6-q se sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad

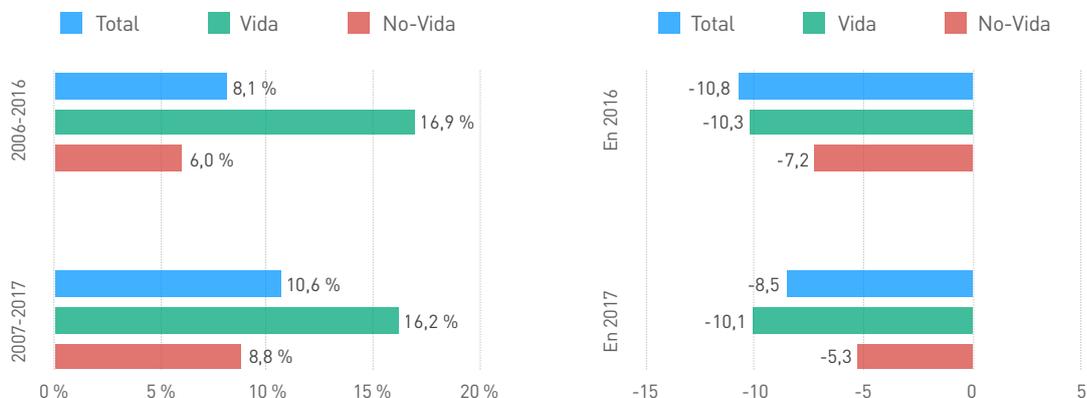
mostrada por el mercado asegurador boliviano para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada.

**Gráfica 3.2.6-p**  
**Bolivia: evolución de la BPS**  
 como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.6-q**  
**Bolivia: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)

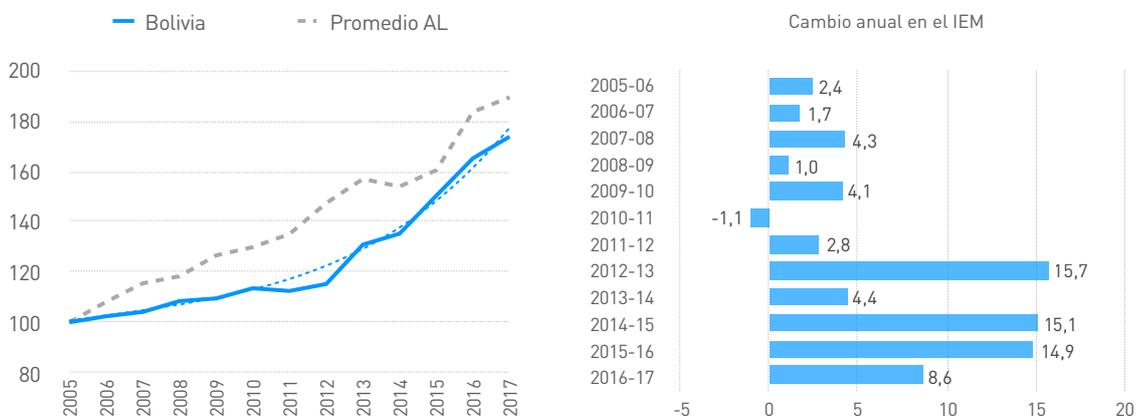


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Durante 2007-2017, el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 10,6%, la cual estuvo compuesta por una tasa promedio del 16,2% para el caso del segmento de Vida, y del 8,8% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Conforme al análisis realizado, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del boliviano en su conjunto resultaría insuficiente (en 8,5 puntos porcentuales) para cubrir la BPS determinada

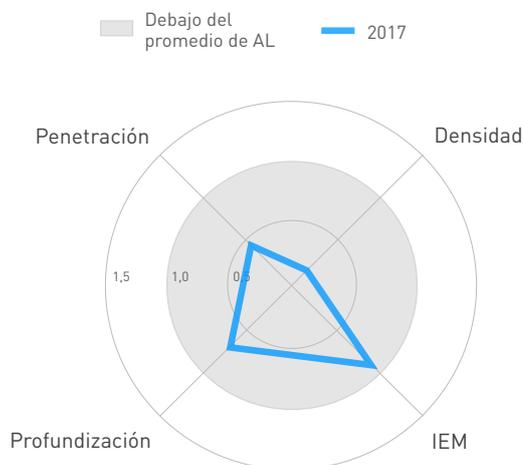
en 2017. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en 10,1 puntos porcentuales) y de No Vida (en 5,3 puntos porcentuales). Lo anterior significa que para cerrar la BPS estimada para 2017, el mercado asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 19,1% para el mercado total, y 26,3% y 14,1% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.

**Gráfica 3.2.6-r**  
**Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.6-s**  
**Bolivia: índice comparativo de coeficientes**  
**estructurales\* vs promedio de América Latina,**  
**2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia se muestra en la Gráfica 3.2.6-r. Como se ha comentado en este informe, el IEM tiene

como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador de Bolivia, el indicador muestra una tendencia esencialmente positiva a lo largo del período 2007-2017, que se hace más dinámica a partir de 2012, aunque manteniéndose por debajo de la tendencia promedio observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

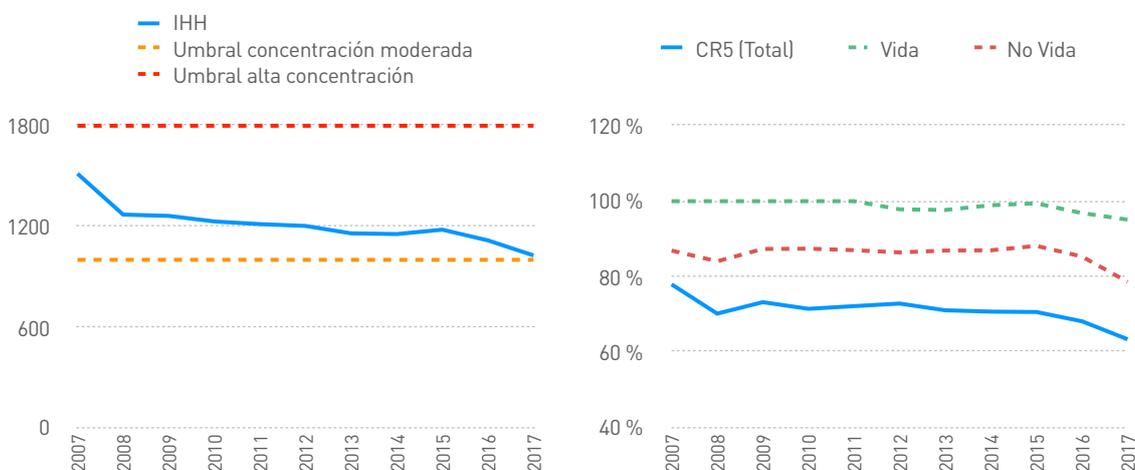
En la Gráfica 3.2.6-s se ilustra la situación del mercado asegurador boliviano en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados. Como se observa, en todas sus dimensiones, estos se encuentra por debajo de la media de la región.

### Rankings del mercado asegurador

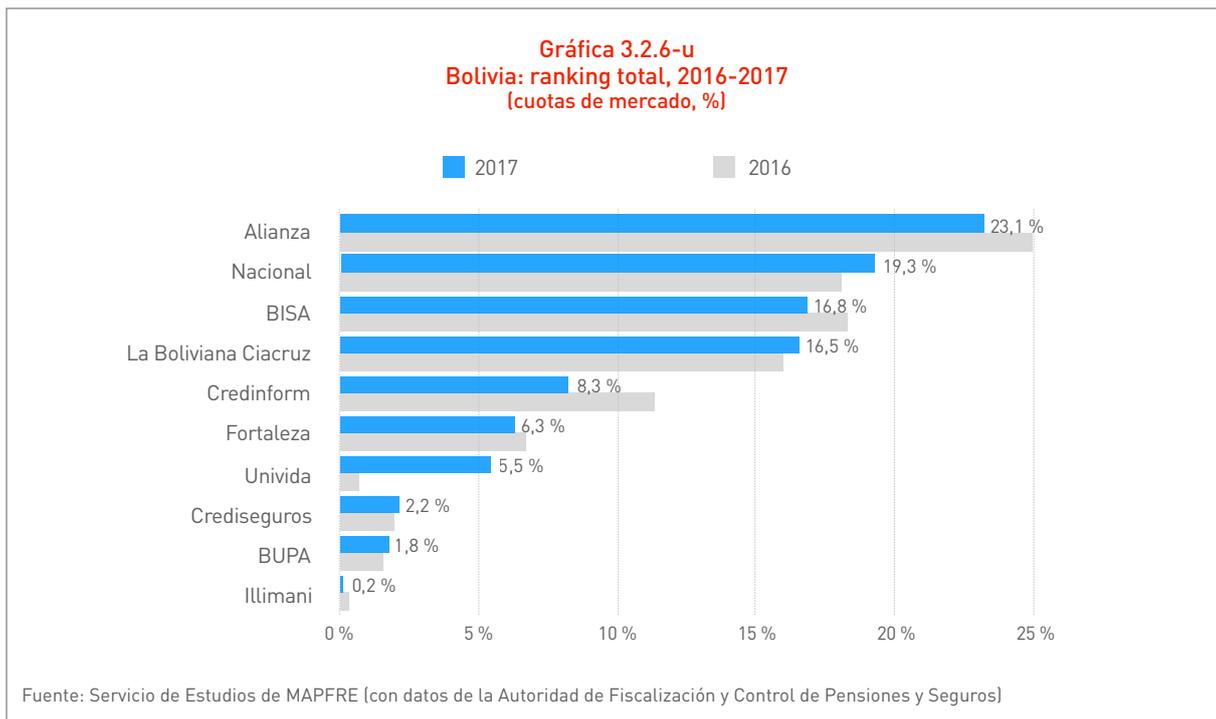
#### Ranking total

En diciembre de 2017, operaban en el mercado asegurador boliviano 16 compañías de seguros, de las cuales ocho lo hacían exclusivamente en el ramo de Vida, mientras que las ocho restantes lo hacían en ambos ramos.

**Gráfica 3.2.6-t**  
**Bolivia: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
**(índice Herfindahl; índice CR5, %)**

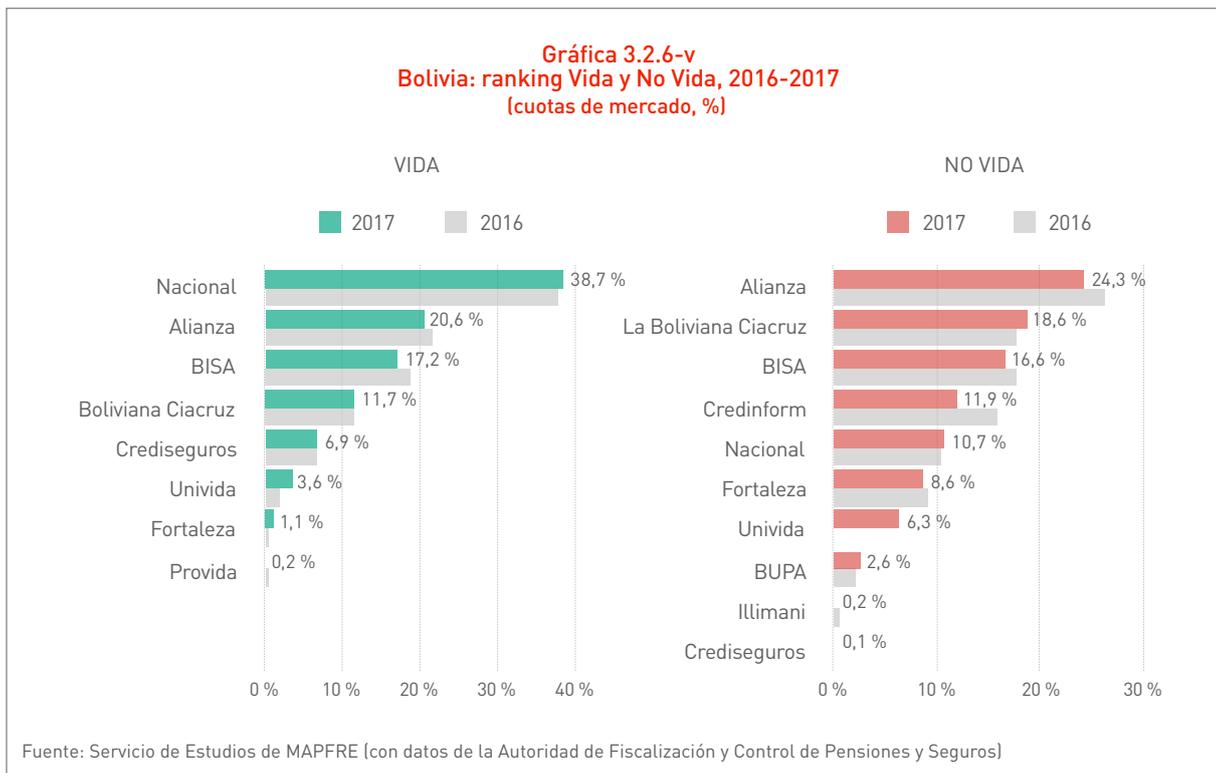


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



A lo largo de la última década, los niveles de concentración del mercado boliviano de seguros han seguido una tendencia decreciente. No obstante, el índice Herfindahl se ubica todavía ligeramente por encima del umbral que indica un nivel de concentración moderado. Por su parte, las cinco primeras entidades aseguradoras

(en términos de compañías individuales) acumularon conjuntamente el 63,4% del total de primas, 4,8 puntos porcentuales menos que el año anterior. La tendencia de concentración es más alta medida en términos de grupo y a su vez es mayor en el segmento de Vida, que en el de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.6-t).



**Tabla 3.2.6-b**  
**Bolivia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros**

Normativa	Fecha	Título / Referencia	Aplicable a:
RA 549	12/05/2017	Aprueba texto Único y uniforme de la Póliza de Garantía de Funcionamiento de Maquinaria y/o equipo para Entidades Públicas.	Aseguradoras
RA 638	31/05/2017	Autoriza a las Aseguradoras que administran Seguros Previsionales sindicarse con Entidades de Intermediación Financiera para otorgar préstamos para la adquisición de viviendas.	Aseguradoras SSO
RA 1234	04/10/2017	Modifica Artículo 2 del Reglamento de Absorción de Pérdidas de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, aprobado con RA N° 769/2002 (modificado con RA N° 1012/2007).	Aseguradoras y reaseguradoras
RA 1488	30/11/2017	Aprueba Reglamento de Conciliación ante la APS.	Mercado de seguros
RA 1547	13/12/2017	Aprueba Reglamento de Revalúo Técnico de Bienes Inmuebles que forman parte de las Inversiones Admisibles de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras.	Aseguradoras
CC 90	14/06/2017	Procedimiento y tratamiento contable de líneas de crédito adquiridas por Entidades de Seguros y Reaseguros.	
CC 152	06/11/2017	Auxiliares de Seguros - Alcance Mínimo para la realización de Auditorías Externas - Gestión 2017	
CC 153	06/11/2017	Corredores de Seguros y Reaseguros - Alcance Mínimo para la realización de Auditorías Externas - Gestión 2018	
CC 154	06/11/2017	Aseguradoras y Reaseguradoras - Alcance Mínimo para la realización de Auditorías Externas - Gestión 2017	
CC 159	07/11/2017	- Acreditación de firmas de Estados Financieros - Deja sin efecto Circulares 11/2011, 05/2012 y 13/2013	

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

En lo que se refiere al ranking total al cierre de 2017, un año más estuvo liderado por Alianza Seguros con una cuota de mercado del 23,2%. La siguen Nacional Seguros con el 19,3% y BISA Seguros con un 16,8%, quedando en cuarto lugar La Boliviana Ciacruz cuya cuota de mercado fue del 16,51% (véase la Gráfica 3.2.6-u).

### Rankings No Vida y Vida

En lo que toca al Ranking No Vida, Alianza Seguros encabeza el ranking con una cuota del 24,3%, seguido por La Boliviana Ciacruz con un 18,6% y en tercer puesto es para BISA Seguros con un 16,6% (véase la Gráfica 3.2.6-v).

Finalmente, el ranking de Vida en 2017 está encabezado por Nacional Seguros con el 38,7% de las primas del mercado, seguida por Alianza Seguros con el 20,6%, y BISA con una cuota de mercado del 17,2% (véase la Gráfica 3.2.6-v).

### Aspectos regulatorios relevantes

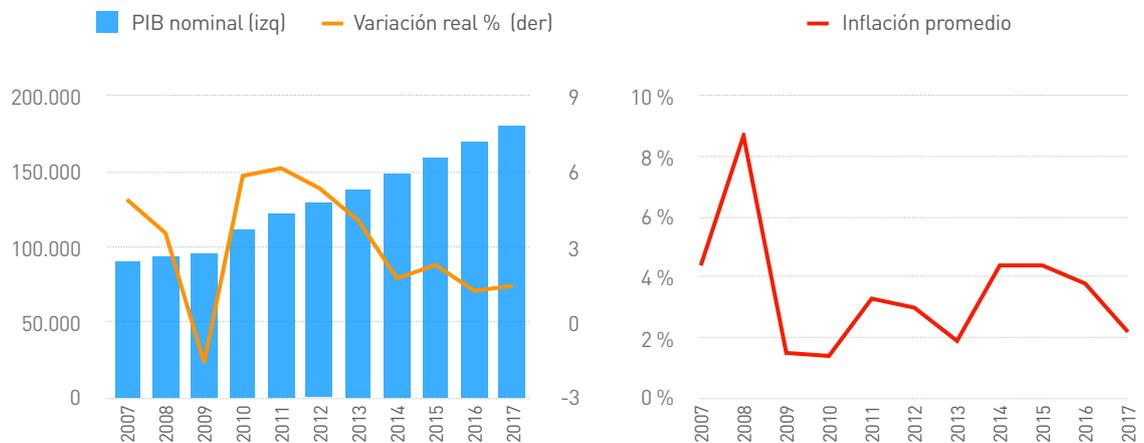
Por último, en la Tabla 3.2.6-b se muestran las novedades normativas más relevantes relacionadas con el sector asegurador boliviano.

## 3.2.7 Chile

### Entorno macroeconómico

La economía chilena creció en 2017 un 1,5% en términos reales, frente al 1,3% de 2016 (véase la Gráfica 3.2.7-a). Esto supuso una aceleración en su crecimiento que, no obstante, continúa siendo relativamente inferior a crecimientos de años anteriores, debido a la debilidad de la demanda interna. En este contexto, los ingresos tributarios no permiten financiar el gasto público corriente, que se ha expandido, manteniéndose el déficit público en el 2,7% del PIB, misma cifra que en 2016. La deuda pública respecto al PIB se situó en el 23,6%, frente al 21% del año anterior.

**Gráfica 3.2.7-a**  
**Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

Por sectores productivos, en 2017 crecieron los servicios personales, con aumento en los gastos de salud y educación, el comercio y las comunicaciones. El sector minero tuvo un mejor comportamiento en el segundo semestre del año. La construcción tuvo un comportamiento positivo aunque se desaceleró por la caída de la edificación residencial. El sector agrario sufrió una nueva contracción, aunque menor que el año anterior, por el descenso de la producción bovina y de cultivos. Las exportaciones, por su parte, se mantuvieron estables, mientras que aumentaron significativamente las importaciones. El déficit de la cuenta corriente del sector externo también aumentó ligeramente, situándose en el 1,5% en 2017, frente al 1,4% de 2016.

La tasa de inflación promedio cayó 1,6 pp hasta situarse en el 2,2% (3,8% en 2016), por debajo del objetivo del banco central del 3%, mientras que el desempleo aumentó dos décimas hasta el 6,7%. Ante el contexto de debilidad de la demanda interna y bajas presiones inflacionistas, el banco central adoptó una política monetaria expansiva con bajadas de tipos que no terminaron de reflejarse plenamente en el coste del crédito ni en el tipo de cambio, que sufrió una ligera apreciación.

Con relación a las previsiones de crecimiento para 2018, la CEPAL estima que la economía de Chile seguirá beneficiándose de condiciones externas favorables y del aumento en el precio

del cobre. En este marco, estima que la economía chilena podría elevar su crecimiento a niveles cercanos al 2,8%, si se recupera el dinamismo de la inversión interna y se mantiene una política monetaria contra-cíclica. Por su parte, el FMI estima un crecimiento para Chile en 2018 del 3,4%.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

Después de siete años de crecimiento ininterrumpido, en 2017 el mercado asegurador chileno tuvo un ligero decrecimiento del -0,4% (-2,5% real), alcanzando un volumen de primas de 8.268.352 millones de pesos en primas (12.744 millones de dólares) como puede verse en la Tabla 3.2.7-a y en la Gráfica 3.2.7-b.

Los seguros de Vida, que en años anteriores habían crecido a tasas de dos dígitos, tuvieron una caída nominal del -3,4% (-5,5% real) que no pudo ser compensada por el incremento de los ramos de No Vida del 4,8%. El retroceso de los seguros Previsionales, que representan el 67% del ramo de Vida, es la principal explicación de este descenso, y dentro de estos, las rentas vitalicias, que acumulan un volumen de primas de 2.456.649 millones de pesos (3.786 millones de dólares), tuvieron un decrecimiento del -11,0%.

Tabla 3.2.7-a  
Chile: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

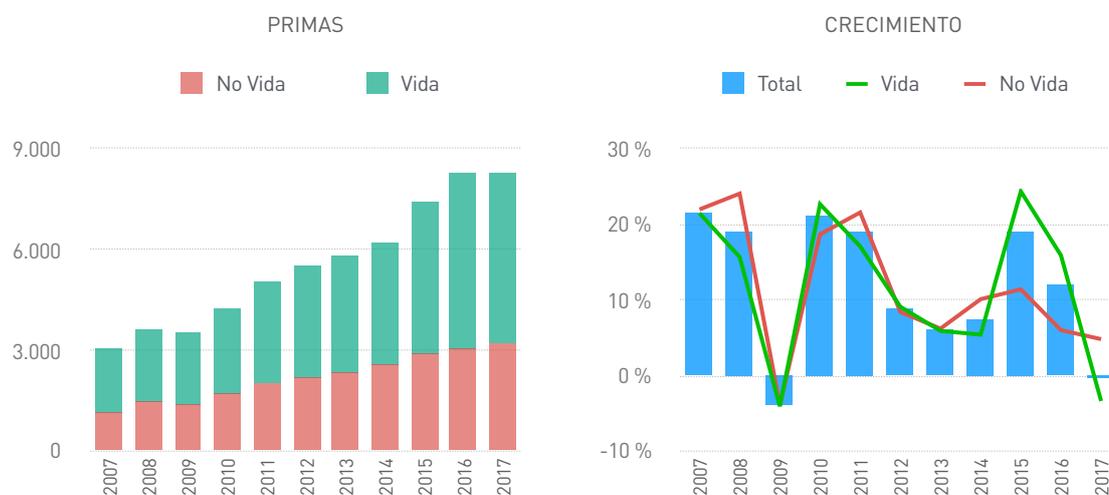
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>8.268.352</b>	<b>12.744</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>
<b>Vida</b>	<b>5.081.617</b>	<b>7.832</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,5</b>
Vida individual	857.112	1.321	-1,5	-3,6
Vida colectivo	827.718	1.276	5,5	3,2
Previsionales	3.396.788	5.235	-5,8	-7,8
<b>No Vida</b>	<b>3.186.734</b>	<b>4.912</b>	<b>4,8</b>	<b>2,6</b>
Incendios y/o líneas aliadas	781.466	1.204	-4,1	-6,2
Automóviles	752.575	1.160	8,5	6,2
Otros daños	503.919	777	3,1	0,9
Salud	527.831	814	10,9	8,5
Accidentes personales <sup>2</sup>	280.827	433	15,4	13,0
Transportes	106.066	163	-2,0	-4,1
Responsabilidad civil	105.908	163	2,3	0,2
Crédito y/o Caución	128.142	198	14,1	11,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

1/ Primas directas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

Gráfica 3.2.7-b  
Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Por su parte, los seguros No Vida ingresaron 3.186.734 millones de pesos en primas (4.912 millones de dólares). Casi todas las modalidades registraron crecimientos, a excepción de Incendios y líneas aliadas y Transportes, que sufrieron una contracción del -4,1% y -2,0%, respectivamente. Este comportamiento negativo del ramo más grande del segmento No Vida fue compensado por un crecimiento del 8,5% en el seguro de Automóviles.

Como puede verse en la Gráfica 3.2.7-c, al decrecimiento del -0,4% registrado por el sector asegurador de Chile en 2017, los seguros de Vida aportaron -2,2 pp y los seguros de No Vida contribuyeron con 1,8 pp.

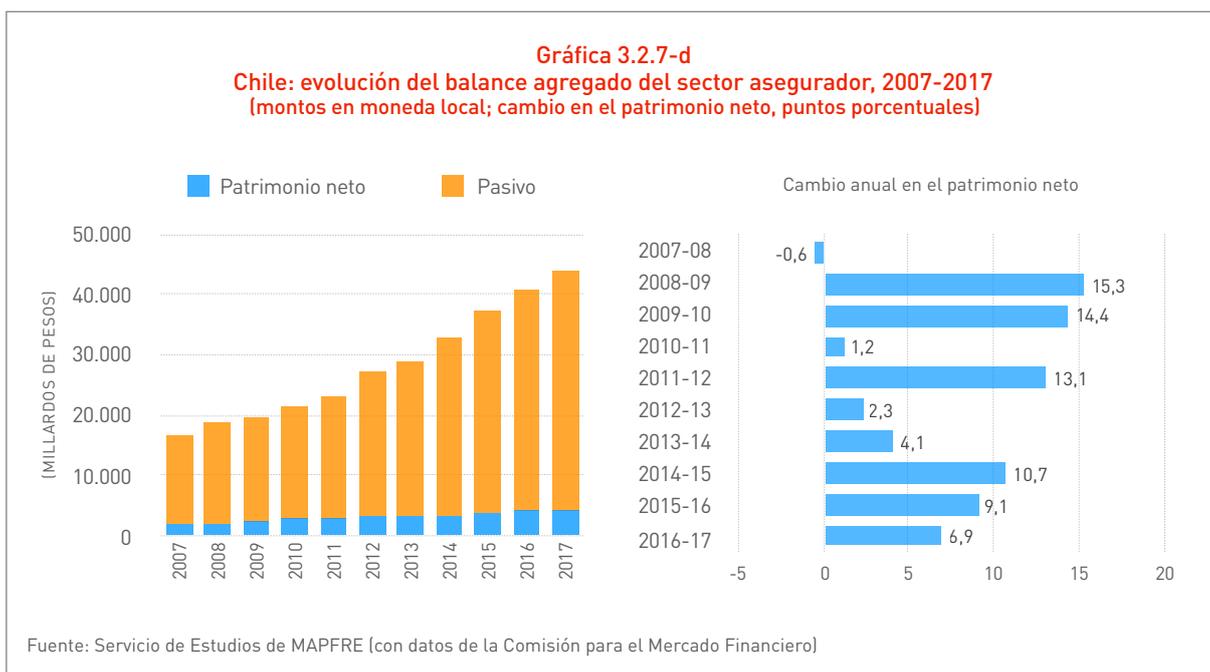
**Balance y fondos propios**

Por otra parte, en la Gráfica 3.2.7-d se muestra el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Chile a lo largo del período 2007-2017.

De acuerdo con esta información, los activos totales del sector a finales de 2017 alcanzaron los 43.853.552 millones de pesos (67.590 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 4.332.147 millones de pesos (6.677 millones de dólares), lo que supone un crecimiento del 6,9 pp por encima del valor de 2016.



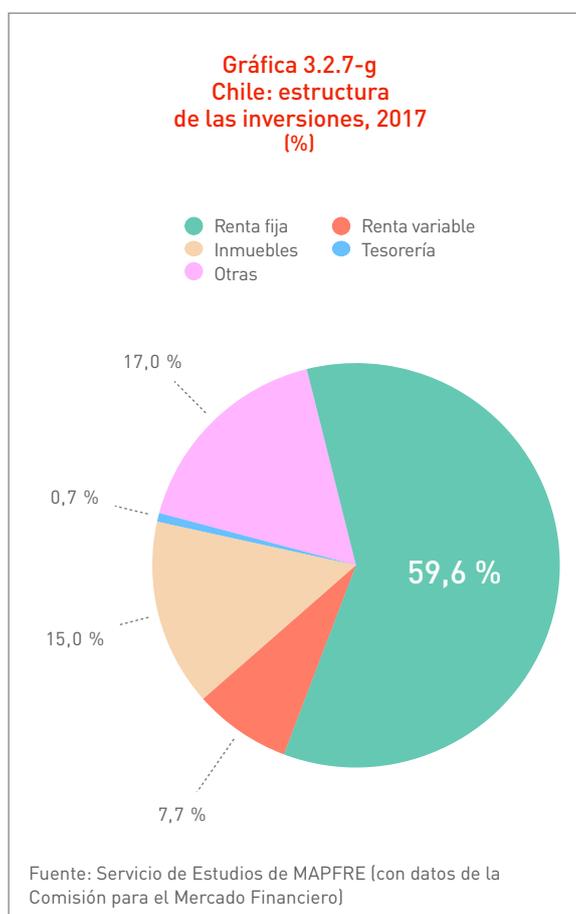
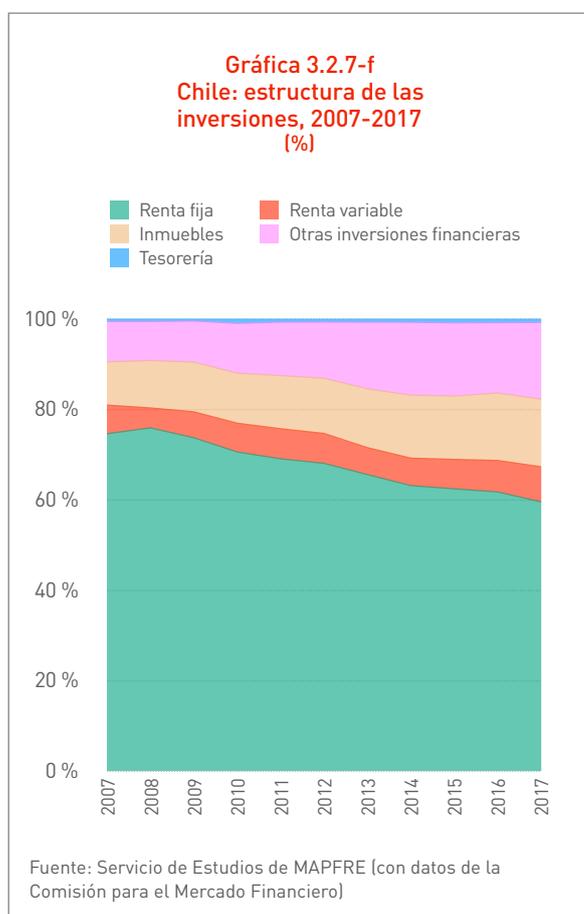
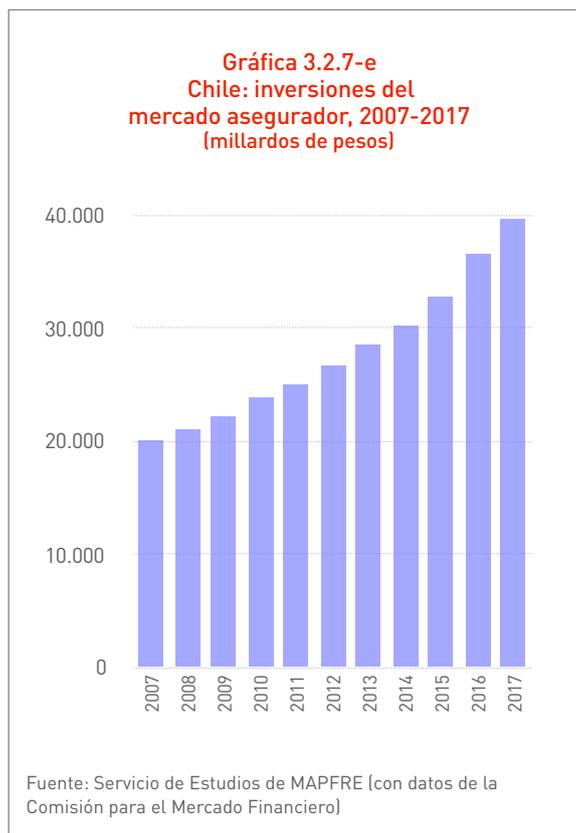
El nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo de la serie. Sin embargo, en términos relativos, el ratio de capitalización (capital sobre total de activos) disminuye a partir del año 2010, desde valores por encima del 12% hasta el 9,9% de 2017.



### Inversiones

La evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el periodo 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.2.7-e, 3.2.7-f y 3.2.7-g. De acuerdo con esta información, en 2017 las inversiones alcanzaron 39.657.528 millones de pesos (61.123 millones de dólares), concentrándose en renta fija (59,6%) y, en una proporción significativamente menor (7,7%) en instrumentos de renta variable.

Es importante destacar que a lo largo del periodo analizado los productos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones, pasando de representar el 74,7% en 2007 hasta llegar al 59,6% en 2017. Por el contrario, el peso de las inversiones inmobiliarias y otros tipos de inversión financieras (especialmente depósitos bancarios) ha aumentado, pasando de representar en cada caso alrededor del 10% de la cartera en 2007, a un 15,0% y 17,0%, respectivamente, en 2017.



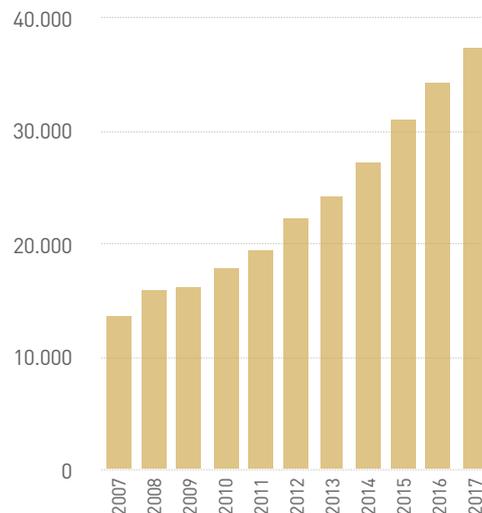
**Provisiones técnicas**

En las Gráficas 3.2.7-h, 3.2.7-i y 3.2.7-j se presenta la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador chileno a lo largo del período 2007-2017.

En el último año del lapso analizado, las provisiones técnicas se situaron en 37.292.101 millones de pesos [57.477 millones de dólares]. El 90,8% del total correspondió 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 3,4% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,3% restante a otras provisiones técnicas.

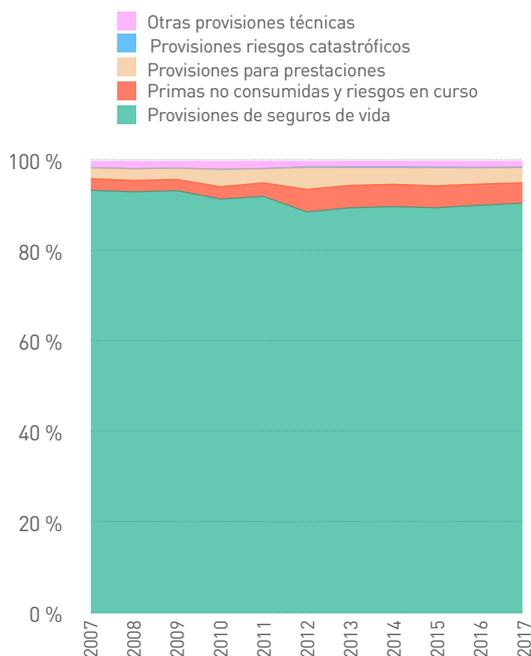
Debe señalarse que lo largo del período analizado se observa un incremento en el peso relativo de las provisiones de los seguros de No Vida, que prácticamente se duplica, pero que continúa siendo bajo comparado con el importante peso de las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias.

**Gráfica 3.2.7-h**  
Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



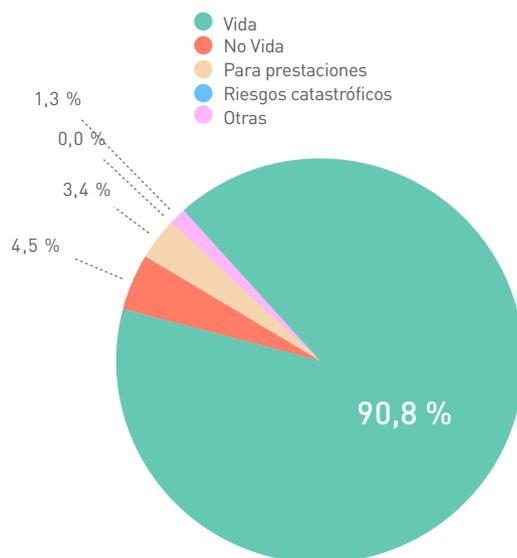
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

**Gráfica 3.2.7-i**  
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



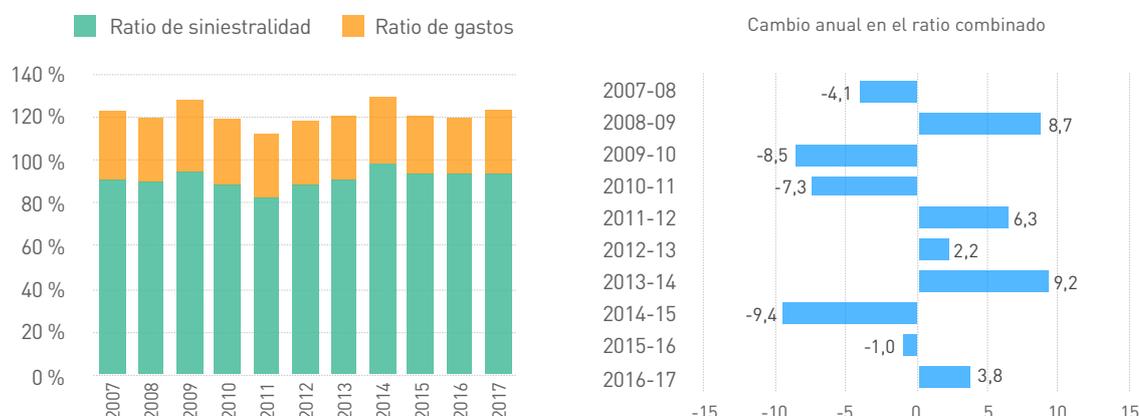
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

**Gráfica 3.2.7-j**  
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

**Gráfica 3.2.7-k**  
**Chile: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

### Desempeño técnico

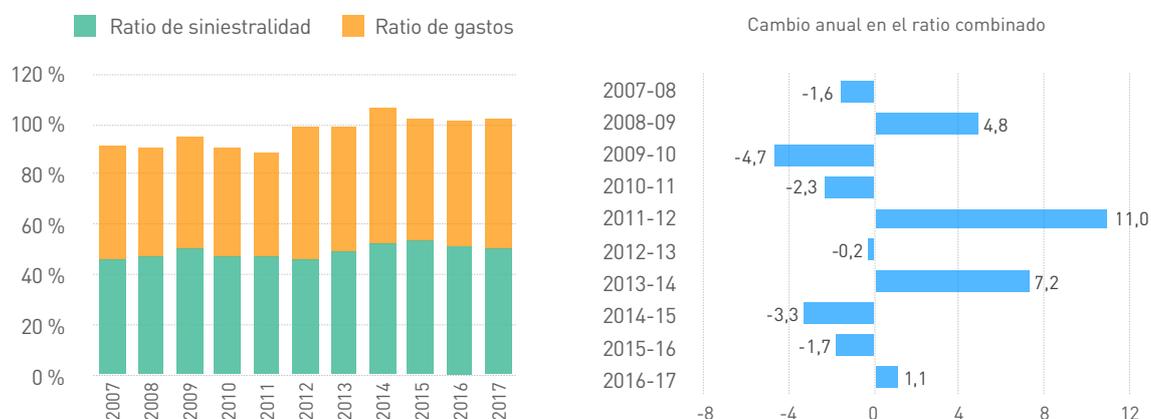
El resultado técnico consolidado del sector asegurador chileno continuó siendo negativo en 2017, con un ratio combinado del 122,8%, lo que supone un aumento de 3,8 pp respecto al registrado el ejercicio anterior.

Este comportamiento es el resultado de un empeoramiento del ratio de siniestralidad y de gastos en 0,6 y 3,2 pp, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.7-k).

Por lo que se refiere al desempeño técnico del segmento de No Vida, en la Gráfica 3.2.7-l se observa que el ratio combinado ha empeorado respecto al año previo, situándose en 2017 en el 102%, lo que supone un aumento de 1,1 pp.

Es importante destacar que a pesar de que el ratio de siniestralidad de este segmento mejoró en 1,1 pp, dicha mejora fue contrarrestada por un incremento de los gastos en 2,2 pp.

**Gráfica 3.2.7-l**  
**Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

### Resultados y rentabilidad

A pesar del resultado técnico negativo en 2017, el resultado neto de la industria aseguradora de Chile fue positivo, con un significativo incremento del 25,3%, hasta los 622.676 millones de pesos (960 millones de dólares). Como se constata en la Gráfica 3.2.7-m, el resultado neto positivo que ha obtenido el sector a lo largo de prácticamente todo el período analizado, es fruto de unos resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos.

En lo que se refiere a la rentabilidad de la industria aseguradora en Chile, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 14,4% en 2017, con un aumento de 2,1 pp en relación al año anterior. De manera análoga, el retorno sobre activos (ROA) presentó un ligero aumento de 0,2 pp respecto a 2016, hasta situarse en el 1,4%.

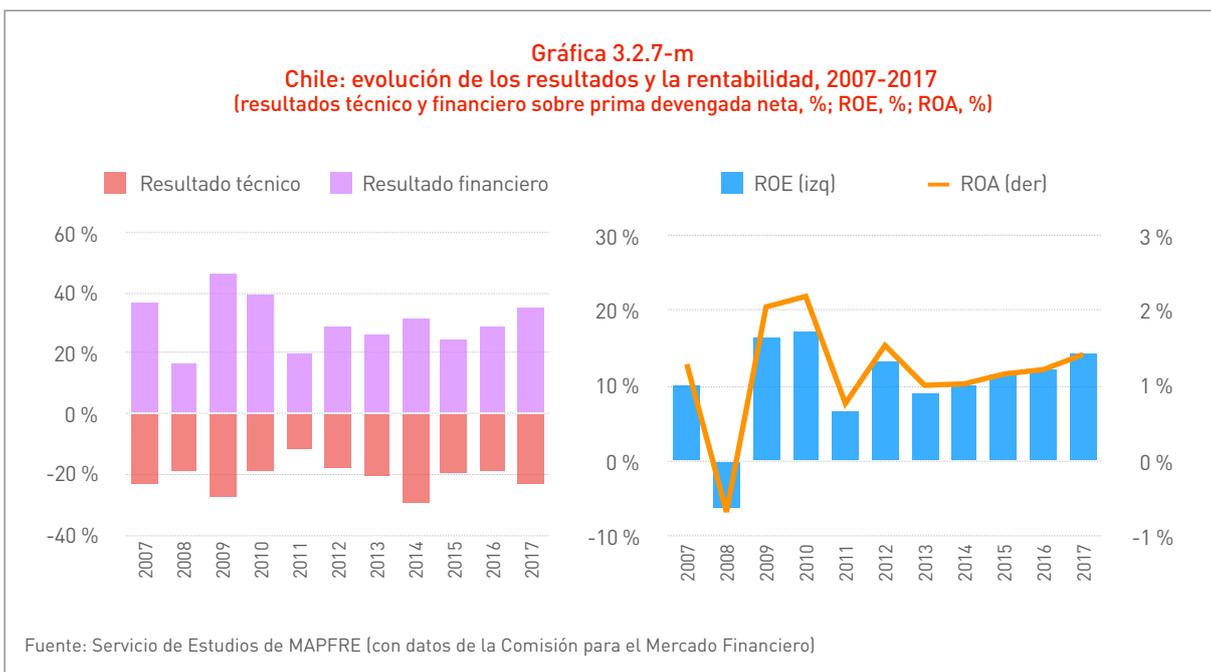
### Penetración, densidad y profundización del seguro

Para el caso de Chile, las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador a lo largo del período 2007-2017, se presentan en la Gráfica 3.2.7-n. Después de Puerto Rico, el índice de penetración (primas/PIB) de Chile es el más alto de América Latina. Debido al decrecimiento de primas registrado en

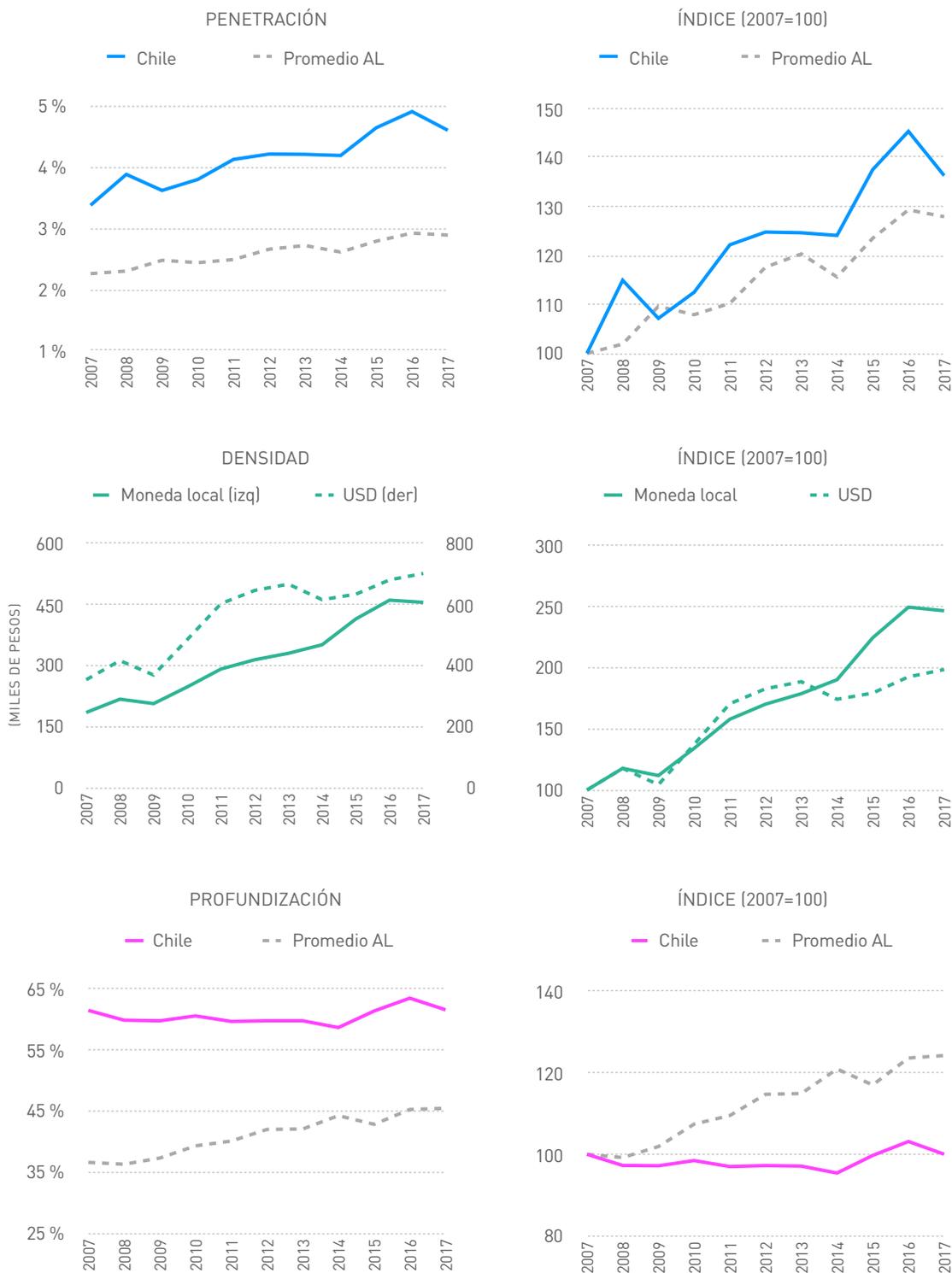
2017, el índice bajó 0,3 pp respecto al año anterior, hasta el 4,6%, que supone 1,2 pp más que en 2007. Como se observa en la referida gráfica, el índice de penetración en el mercado chileno ha mantenido una tendencia creciente desde 2007, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto y por encima de los valores absolutos del promedio de la región.

El descenso de primas también ha influido en un menor índice de densidad del seguro en Chile (primas per cápita) que en 2017 se situó en 454.090 pesos (708 dólares), un 1,2% por debajo del valor registrado en 2016 (459.535 pesos). De manera análoga a la penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2007-2017. Es importante destacar que el alto nivel de densidad del mercado chileno se encuentra determinado de manera muy importante por la madurez de la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional a través del ofrecimiento de rentas vitalicias.

En lo tocante a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice se situó en 61,5% en 2017, que representa una bajada de 1,9 pp, nuevamente como consecuencia de la caída de primas en el segmento de de Vida.



**Gráfica 3.2.7-n**  
**Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)

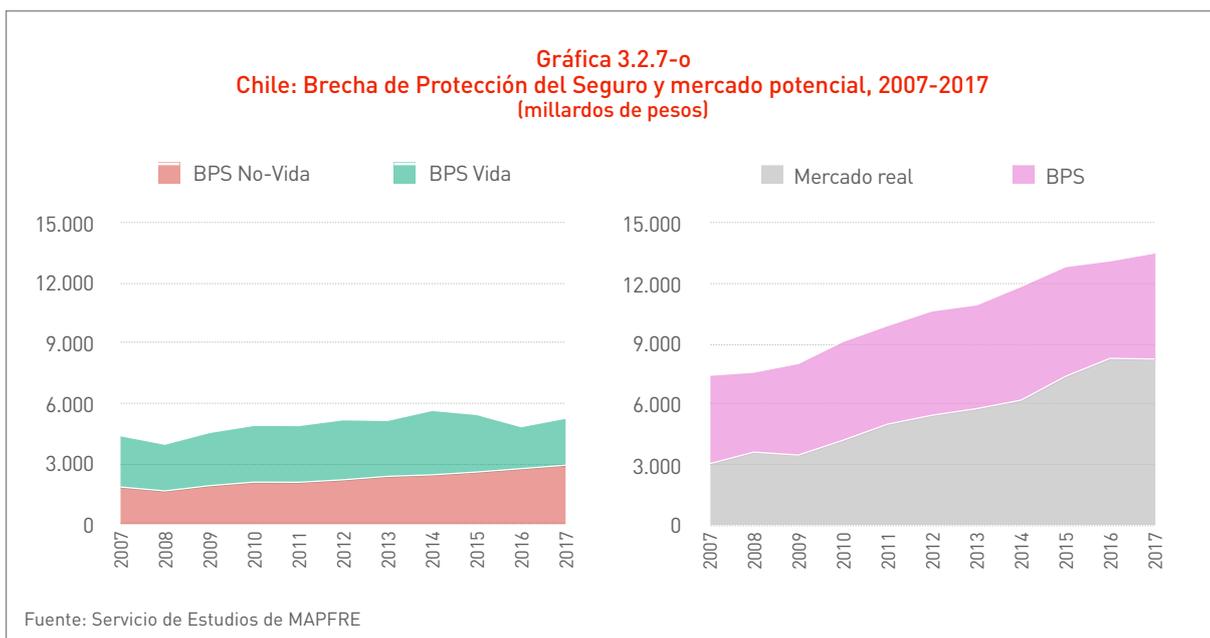
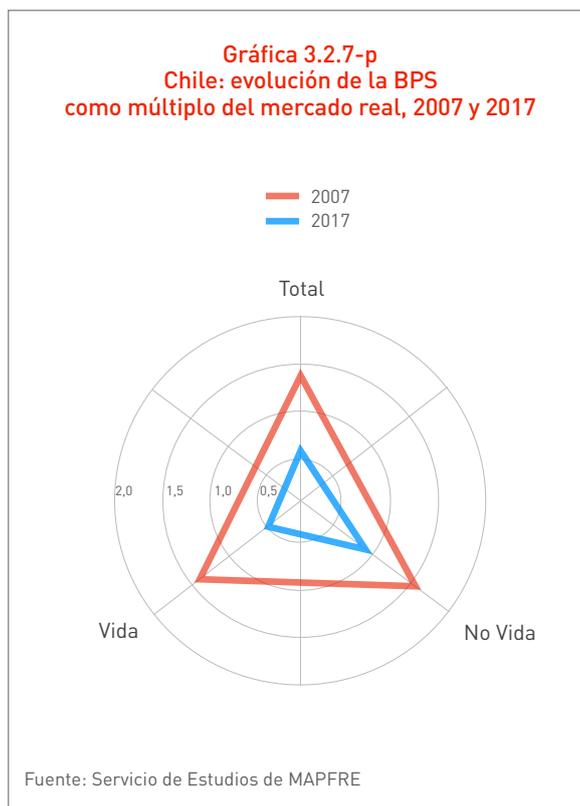
### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.7-o ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Chile entre 2007 y 2017. De dicho análisis se desprende que la brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 5.271 millardos de pesos (8.124 millones de dólares), monto que representa 0,6 veces el mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año.

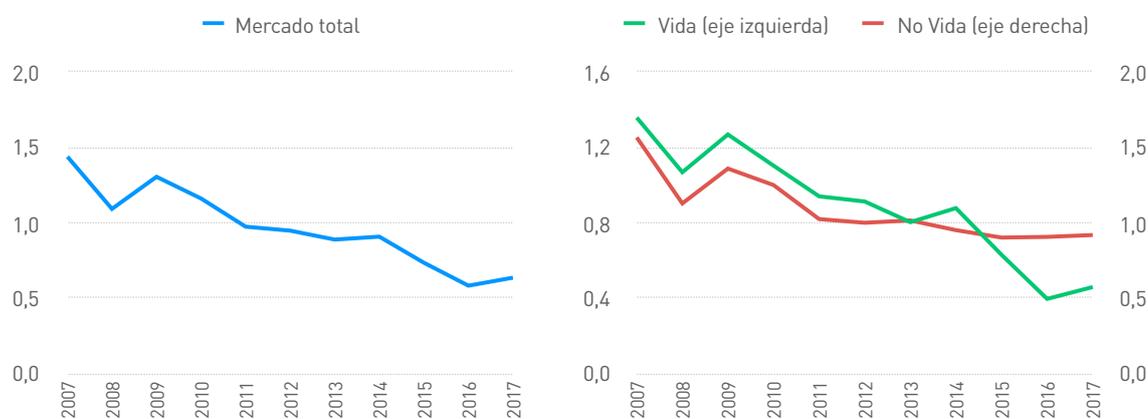
La estructura y evolución de la BPS en el período que se analiza muestra un balance relativo entre la contribución de los seguros de Vida y de No Vida. De esta forma, al cierre de 2017, el 44,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (2.339 millardos de pesos), esto es, 1,3 pp por encima del nivel observado en 2007. El restante 55,6% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (2.932 millardos de pesos). Cabe destacar que en 2016 se intercambia la contribución de los seguros de Vida y No Vida, pasando a ser el segundo el más representativo de la brecha de aseguramiento.

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2017 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 13.539 millardos de pesos (20.868 millones de dólares), lo que representa 1,6 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año.

Por otra parte, las Gráficas 3.2.7-p y 3.2.7-q ilustran la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Chile. Conforme a ese ejercicio, la brecha presenta una clara tendencia decreciente a lo largo del período de análisis. En ese lapso, la brecha de aseguramiento total, como múltiplo, pasó de 1,4 a 0,6 veces el mercado real. Lo mismo



**Gráfica 3.2.7-q**  
**Chile: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017**  
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

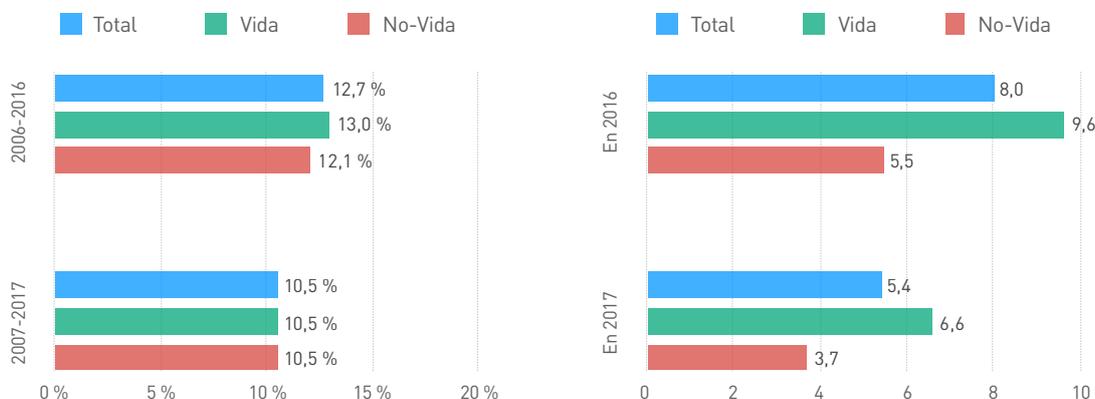
ocurrió con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 1,4 a 0,5, y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,6 a 0,9.

Complementariamente, la Gráfica 3.2.7-p 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 chileno en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. La situación mejora tanto en el ramo de

No Vida como especialmente en el ramo de Vida.

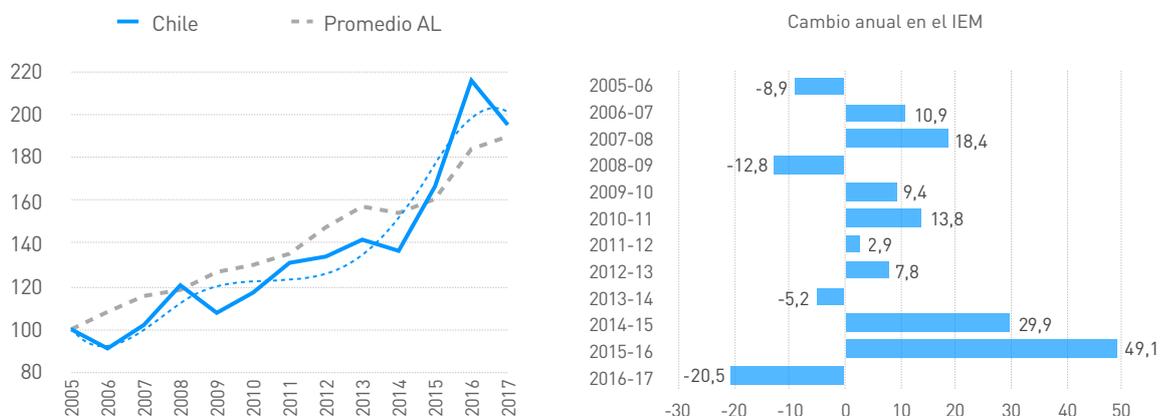
Por último, en la Gráfica 3.2.7-r se resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador chileno para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de la próxima década. El ejercicio

**Gráfica 3.2.7-r**  
**Chile: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.7-s**  
**Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

muestra que a lo largo del período 2007-2017, el mercado de seguros de Chile creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 10,5%. Los segmentos de Vida y de No Vida subieron también a una tasa del 10,5% durante esos años.

De este análisis se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador chileno sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento tanto del segmento de los seguros de Vida como de los seguros de No Vida.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

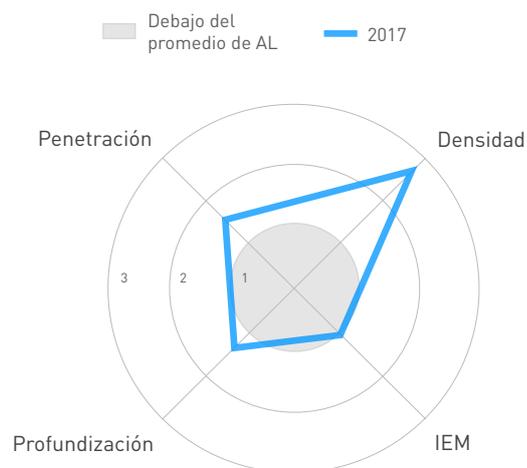
La Gráfica 3.2.7-s muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador chileno. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una tendencia positiva hasta 2016, con una caída en el último ejercicio.

Es destacable que aunque el indicador oscila en torno al promedio para el conjunto de los mercados de seguros de América Latina a lo largo del período que se analiza, converge más intensamente hacia dicho promedio regional en el año 2015 para finalmente superarlo en 2016, a pesar del retroceso de 2017.

### Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, la la Gráfica 3.2.7-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador chileno en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva

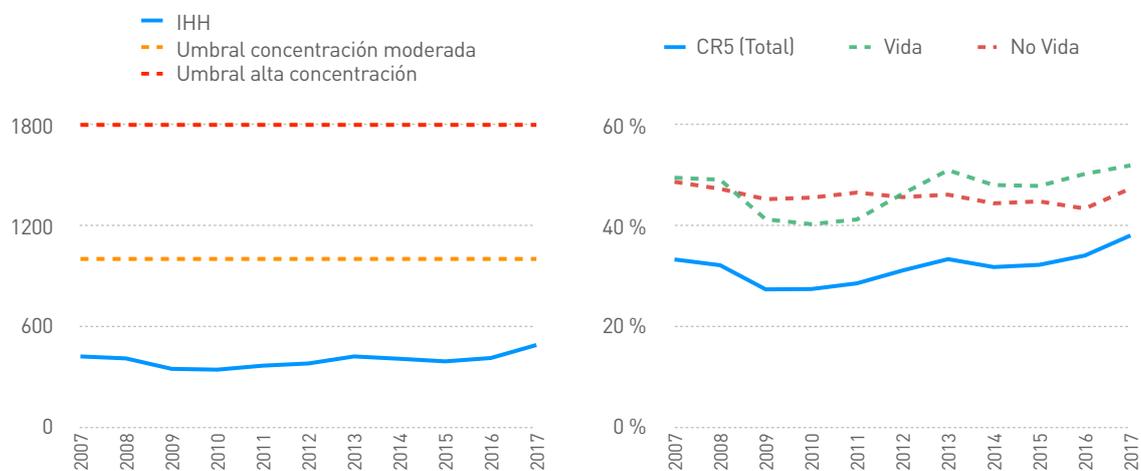
**Gráfica 3.2.7-t**  
**Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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-u**  
**Chile: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

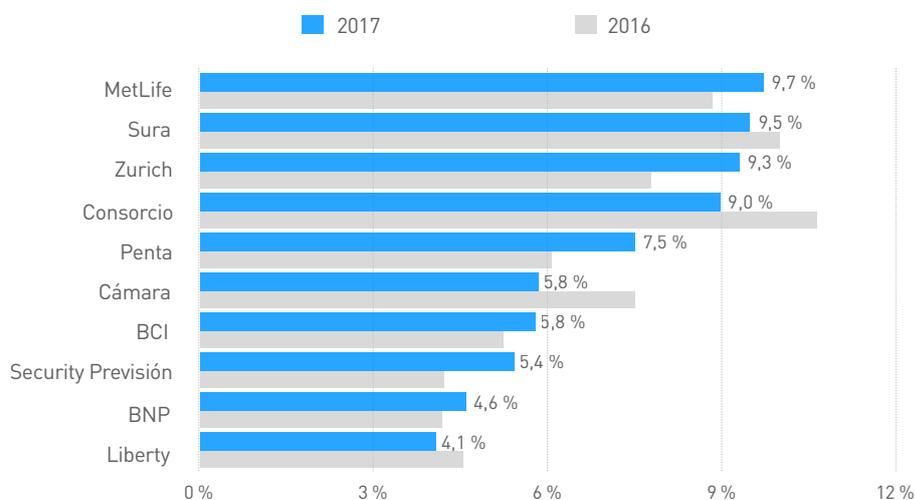
de los distintos coeficientes estructurales analizados. Se observa que la situación del mercado chileno queda por encima del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad y penetración se refiere, lo que indica un mayor nivel de desarrollo comparado con el conjunto de mercados de la región.

### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

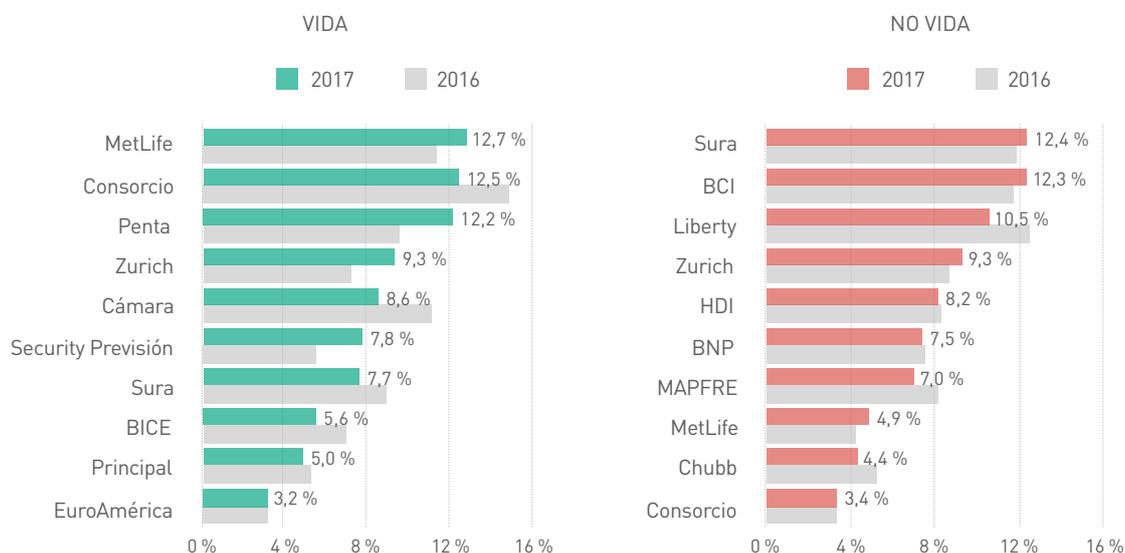
A finales de 2017 operaban en el mercado asegurador chileno 32 compañías de seguros generales y 36 compañías de seguros de vida. La Gráfica 3.2.7-u muestra los indicadores de

**Gráfica 3.2.7-v**  
**Chile: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

**Gráfica 3.2.7-w**  
**Chile: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

concentración del sector asegurador chileno a lo largo del período 2007-2017. El índice Herfindahl indica que se trata de una industria poco concentrada, ubicándose por debajo del umbral teórico que indica la concentración moderada. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de las 5 mayores entidades aseguradoras) presenta una tendencia estable a lo largo de todo el periodo y, como se puede apreciar de la gráfica, el negocio de No Vida va perdiendo concentración hasta situarse por debajo del ramo de Vida en 2013.

Con respecto al ranking total de grupos aseguradores, en 2017 se produjeron varios movimientos, siendo el más destacable el ascenso de MetLife al primer lugar de la clasificación con una cuota del 9,7%, debido al incremento del 9,9% en su volumen de primas en un ejercicio en el que el sector asegurador en su conjunto mostró una caída del -0,4%. Por el contrario, Consortio Nacional pierde 1,7 pp de cuota y pasa de la primera a la cuarta posición (véase la Gráfica 3.2.7-v).

### Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking de grupos de No Vida, se producen varios cambios en las posiciones pero los grupos que lo componen siguen siendo los

mismos que en 2016, a excepción de Consortio que pasa a formar parte de esta clasificación en lugar de AIG. Cabe señalar que este último grupo vendió su filial en el país al holding canadiense Fairfax Financial y pasó a llamarse Southbridge, ocupando el undécimo lugar en 2017 (véase la Gráfica 3.2.7-w).

Los grupos que componen el ranking de Vida siguen siendo los mismos que en 2016, aunque han variado sus posiciones relativas. MetLife pasa a liderar el ranking de 2017, tras un incremento de primas del 7,7%, que contrasta con un decrecimiento del sector del -3,4%. Penta, Zurich y Security también mostraron aumento de primas en 2017, lo que hace que mejoren sus respectivas posiciones.

### Aspectos regulatorios relevantes

La recién conformada Comisión para el Mercado Financiero, CMF (antes Superintendencia de Valores y Seguros, SVS), 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, las cuales se reseñan en la Tabla 3.2.7-b. También se ha avanzado en el desarrollo e implementación de

### Recuadro 3.2.7 Chile: creación de la Comisión para el Mercado Financiero

La Ley 21.000, vigente a partir de enero de 2018, ha creado un nuevo marco institucional para el regulador de valores y seguros de Chile, transformando la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), la cual mantiene el papel de organismo regulador y supervisor del sector de valores y seguros en ese país, con un amplio mandato para promover el desarrollo del mercado y supervisar la estabilidad financiera.

En una etapa posterior, a través de una amplia reforma a la Ley General de Bancos (cuyo proyecto sigue actualmente en tramitación parlamentaria), la supervisión y regulación de los bancos y otras instituciones financieras también se incorporarían bajo la órbita de la CMF. Este nuevo sistema permitirá sentar las bases de una política de supervisión consolidada, con especial atención a los conglomerados financieros.

Hasta antes de la entrada en vigor de la referida reforma, el marco de regulación y supervisión financiera en Chile estaba basado en un modelo de entidades especializadas enfocadas a sectores específicos del sistema financiero, el cual se desarrolló esencialmente en la década de los años ochenta. Este modelo presentaba varias debilidades, teniendo en cuenta el actual nivel de desarrollo, dinamismo, complejidad e integración de los mercados financieros. En este sentido, organismos internacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos han subrayado la importancia de mejorar y fortalecer la independencia y poderes legales de los supervisores financieros.

En virtud de lo anterior, se ha considerado necesario contar con un marco jurídico sólido y con facultades amplias y flexibles para poder adoptar una reglamentación y supervisión que den respuesta a los desafíos presentes y futuros del sistema financiero chileno. En este marco, la CMF se crea como un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio. Su objetivo es velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando

la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello, la CMF deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas y asegurados.

El nuevo marco normativo introduce también mejoras en la gobernanza, con una CMF dirigida por un órgano colegiado que reemplaza la figura del Superintendente, que era nombrado a voluntad del Presidente de la República. La dirección superior de la CMF está a cargo de un Consejo integrado por cinco miembros, denominados comisionados, que son elegidos entre candidatos con formación profesional o académica en el sector financiero, bajo mandatos de plazo fijo y que solo pueden ser destituidos por causa legal. El presidente del Consejo y los cuatro comisionados serán designados por el Presidente de la República, previa ratificación del Senado por los 4/7 de sus miembros en ejercicio. El cargo de comisionado exigirá dedicación exclusiva y será incompatible con todo cargo que se preste en el sector privado o público, estableciéndose además inhabilidades y normas relativas a conflictos de interés.

La nueva regulación mejora la transparencia normativa, estableciendo mejores estándares para las regulaciones emitidas por la CMF, introduciendo el requisito de llevar a cabo evaluaciones de impacto regulatorio y procesos de consulta pública. Además, se establece que los diferentes órganos de la Administración del Estado deberán coordinarse antes de emitir un acto administrativo de carácter general que tenga claros efectos en los ámbitos de competencia de otro órgano. También mejoran aspectos relativos a la rendición de cuentas, ya que la CMF debe elaborar un informe anual que explique las actividades llevadas a cabo durante el año anterior y la ejecución del presupuesto concedido, entre otros aspectos. Su Junta Directiva debe comparecer ante el Senado anualmente para presentar el informe anual y responder a las preguntas relativas a las actividades del año anterior, y proporcionar una evaluación general del mercado financiero.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de la Comisión para el Mercado Financiero)

**Tabla 3.2.7-b**  
**Chile: desarrollos normativos recientes en materia de seguros**

Normativa	Principales aspectos
Norma de Carácter General N°425: 25/06/2018	Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 152, que busca flexibilizar el régimen de inversiones que rige para las compañías de seguros. Aumenta el límite por emisión desde un 20% a un 30% para la inversión que las aseguradoras mantengan en cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales o extranjeros y flexibiliza los requisitos que tienen las aseguradoras para participar en el negocio de créditos sindicados.
Circular N°2236: 06/03/2018	Circular que establece instrucciones a las compañías de seguros que venden pólizas automotrices para que entreguen a este Servicio, información sobre los tiempos de demora en la reparación de los vehículos que son llevados a un taller mecánico.
Norma de Carácter General N°421: 01/12/2017	Norma que establece los principios básicos y buenas prácticas en materia de reaseguro, así como la información de los programas de reaseguro que tendrán que reportar las compañías a la CMF.
Norma de Carácter General N°420: 16/10/17	Norma que establece la autoevaluación de los principios básicos y buenas prácticas en materia de Conducta de Mercado (CdM) de la industria aseguradora. Desarrollando cuatro temas principales: (i) el trato justo entregado a los clientes; (ii) la gestión de conflictos de interés; (iii) la protección de la información de los clientes, y (iv) la promoción del desarrollo del mercado a través de la transparencia.
Norma de Carácter General N°415: 27/03/17	Norma que modifica la NCG N°152, ampliando el límite de inversión en el exterior para las aseguradoras a un 25% a contar del 1 de marzo y a un 30% a contar del 1 de septiembre. También posibilita la inversión de las compañías en acciones de sociedades concesionarias de obras de infraestructura de uso público, al exceptuarlas de las condiciones señaladas en el artículo 22 del DFL 251, posibilitando de esta forma la inversión de las aseguradoras en este tipo de instrumentos, asociada a los límites que se establecen en la Ley N°20.956.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero

nuevas metodologías de supervisión (solvencia y conducta de mercado). Por otra parte, la Ley N°21.000 que modificó el gobierno corporativo de la SVS y que creó a la actual CMF, fue aprobada y publicada en el Diario Oficial el 23 de febrero de 2017 (véase el Recuadro 3.2.7).

En esta línea, el Proyecto de Ley de que establece un modelo de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) para la industria aseguradora en Chile ingresó a primer trámite legislativo a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados en septiembre de 2011. Desde el 6 de noviembre de 2012 se encuentra en Segundo Trámite Constitucional en el Senado en la Comisión de Hacienda. A la fecha, el Proyecto de Ley ha retomado su discusión en el Congreso, luego del cambio en el Gobierno Corporativo del regulador de seguros.

En paralelo, la CMF 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 importantes avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de una 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 5 estudios de impacto en la industria (QIS), y un sexto en curso cuyos resultados las aseguradoras deben reportar a fines de julio de 2018. Lo anterior, conjuntamente con la aplicación de las auditorías de Matriz de Riesgo que a la fecha se han realizado a la mayoría de las aseguradoras, lo que ha permitido que la CMF haya adquirido mayor experiencia en la implementación del modelo ajustando sus metodologías y el alcance del trabajo.

De igual forma, durante el segundo semestre de 2017 se emitió la Norma de Carácter General N° 420, que establece la autoevaluación de los principios básicos y buenas prácticas en materia de conducta de mercado de la industria aseguradora, introduciendo la exigencia a las

compañías y corredores de seguros de realizar cada dos años una autoevaluación del grado de cumplimiento de sus conductas de mercado respecto de los principios establecidos en la norma, y comunicar a la CMF sus resultados y el plan de acción que hayan definido, para cerrar las brechas que en relación a estos principios hayan detectado.

Por otra parte, se emitió la Norma de Carácter General N° 421, que establece los principios básicos y buenas prácticas en materia de reaseguro, así como la información que tendrán que reportar las compañías a la CMF. Lo anterior, implica que las que las entidades deberán mantener a disposición de la Comisión la información relativa a sus políticas de gestión del reaseguro, aprobadas por el directorio de la compañía, con el objetivo de evaluar el cumplimiento de los principios señalados en la nueva norma.

Finalmente, se realizaron algunos cambios normativos que tuvieron un impacto positivo en términos de favorecer mayor dinamismo económico, manteniendo los necesarios resguardos de la solvencia de la industria. Con fecha 25 de junio de 2018, se emitió la NCG N°425, que flexibiliza el régimen de inversiones de las aseguradoras, aumentando el límite por emisión desde un 20% a un 30% para la inversión que estas mantengan en cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales o

extranjeros. Asimismo, flexibiliza los requisitos que tienen las aseguradoras para participar en el negocio de créditos sindicados, permitiendo reducir la participación en el préstamo a partir del octavo año del banco o institución financiera participante (fiscalizada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, SBIF), desde un 5% a un 2% del capital otorgado, al igual que la del agente o líder del crédito.

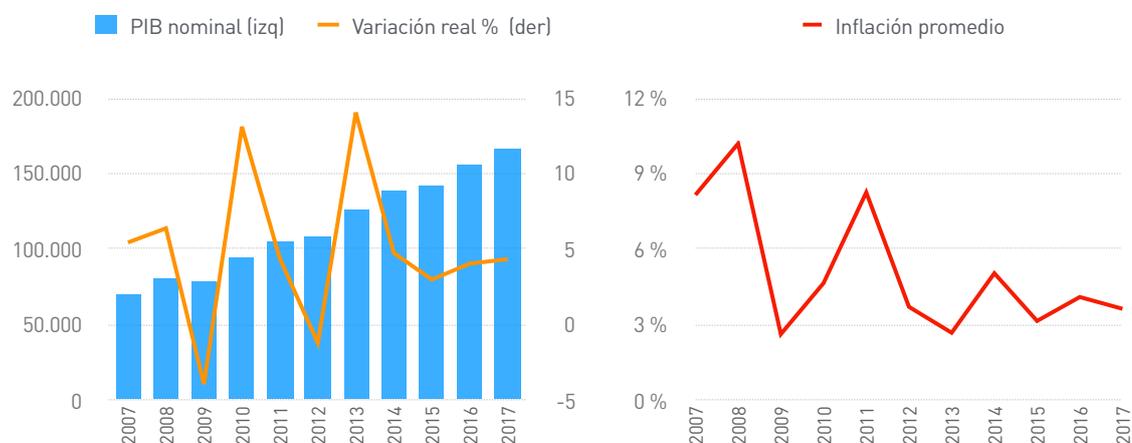
### 3.2.8 Paraguay

#### Entorno macroeconómico

La cifra de crecimiento provisional de la economía paraguaya se estima en torno al 4,3% en 2017 en términos reales, un valor superior al registrado en el año anterior del 4%, y superior al promedio de la región (véase la Gráfica 3.2.8-a). El año 2017 se caracterizó por la continuidad en la política fiscal de control del déficit con una contención del gasto público corriente en favor de un mayor gasto de capital, acompañada de una política monetaria principalmente expansiva.

Por sectores de actividad, el mayor dinamismo lo tuvieron el sector agrícola, por las buenas campañas en la producción de soja y otros cultivos como el arroz, tabaco y poroto, el sector

**Gráfica 3.2.8-a**  
Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017  
(PIB en moneda local, millardos de guaraníes; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

servicios, por la actividad comercial asociada al crecimiento de las importaciones, y el sector industrial. La construcción, el ganado bovino y el sector energético mostraron un menor dinamismo en este último caso por la menor generación de energía eléctrica de la empresa binacional de la presa de Itaipú (compartida con Brasil) que en 2016 presentó un récord histórico.

La cifra final de la balanza por cuenta corriente en 2017 se espera se sitúe en torno al de 0,2% del PIB, a diferencia del déficit final del 1,5% del año anterior, como consecuencia de un considerable incremento de las importaciones frente a un moderado crecimiento de las exportaciones.

Por otro lado, la tasa de inflación media 2017 fue del 3,6% frente al 4,1% registrado un año antes, y la CEPAL en su informe provisional estima que la tasa de desempleo se situaría en torno al 8,9%.

En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía paraguaya crecerá en torno al 4% en 2018, levemente inferior al de 2017). El FMI, por su parte, estima un crecimiento del 4,5% en 2018.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador paraguayo (anualizadas a diciembre de 2017) alcanzó los 2.338.258 millones de guaraníes (416 millones de dólares), con un incremento nominal del 7,8% y real del 4,1% (véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8-a).

Las primas de los seguros de Vida, que representan el 14,2% del total del mercado, crecieron nominalmente un 9,8% hasta los 331.425 millones de guaraníes (59 millones de dólares), mientras que las de los seguros de No Vida, que representan el 85,8% restante, crecieron un 7,5% nominal hasta situarse en 2.006.833 millones de guaraníes (357 millones de dólares). Todas las modalidades crecieron en términos nominales y en términos reales a excepción de Otros daños que registraron una contracción del -3,6% nominal (-7% real). En términos reales, los ramos que obtuvieron mayores crecimientos fueron Riesgos varios (+19,7%), Accidentes personales (+11,1%), Caución (+10,6%) y Robo (+6%).

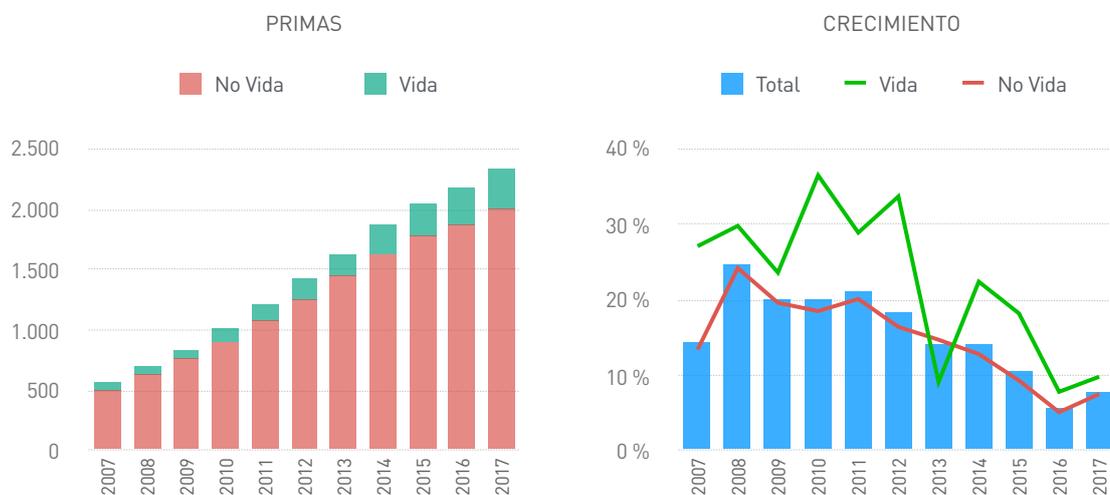
Tabla 3.2.8-a  
Paraguay: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>2.338.258</b>	<b>416</b>	<b>7,8</b>	<b>4,1</b>
<b>Vida</b>	<b>331.425</b>	<b>59</b>	<b>9,8</b>	<b>6,0</b>
<b>No Vida</b>	<b>2.006.833</b>	<b>357</b>	<b>7,5</b>	<b>3,7</b>
Automóviles	1.101.926	196	6,6	2,9
Otros daños	158.027	28	-3,6	-7,0
Incendios	187.588	33	6,1	2,4
Riesgos varios	166.539	30	24,1	19,7
Transportes	89.081	16	4,4	0,7
Robo	69.869	12	9,8	6,0
Caución	88.672	16	14,6	10,6
Responsabilidad civil	75.994	14	5,1	1,5
Accidentes personales	69.138	12	15,1	11,1

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

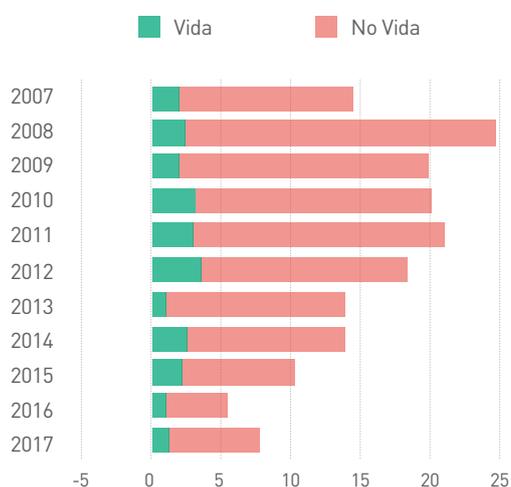
1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

**Gráfica 3.2.8-b**  
Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de guaraníes; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

**Gráfica 3.2.8-c**  
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.8-c, al crecimiento nominal de 7,8% registrado por el mercado paraguayo de seguros en 2017, contribuyeron positivamente tanto el

segmento de los seguros de Vida (con 1,4 pp.) como el de los seguros de no Vida (6,4 pp.).

### Balance y fondos propios

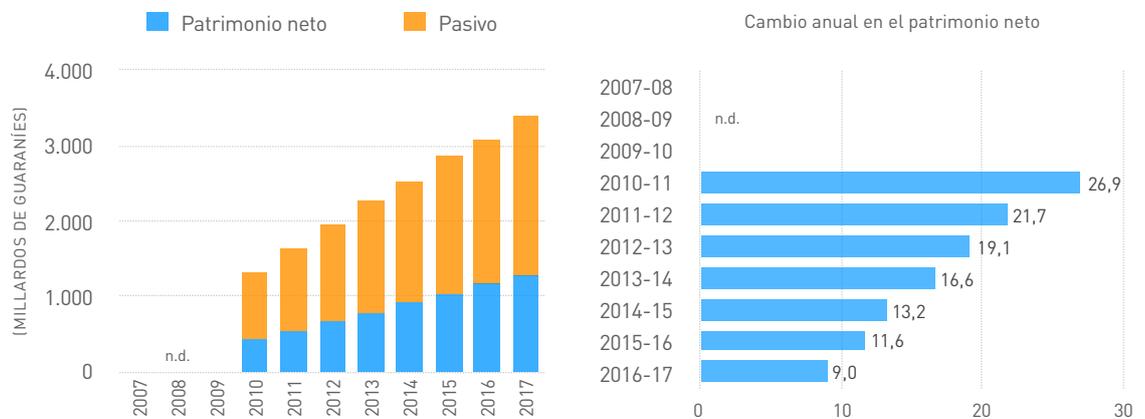
La evolución del balance agregado del sector asegurador paraguayo a lo largo del período 2010-2017 se ilustra en la Gráfica 3.2.8-d. Los activos totales del sector en 2017 fueron de 3.386.526 millones de guaraníes (602 millones de dólares), mientras el patrimonio neto se ubicó en 1.270.395 millones de guaraníes (226 millones de dólares), casi 9 pp por encima del nivel del 2016.

Por otra parte, con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador paraguayo, cabe comentar que presentan 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 37,5% en 2017.

### Inversiones y provisiones técnicas

Las Gráficas 3.2.8-e y 3.2.8-f muestran la evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo entre 2010 y 2017. Por una parte, las inversiones,

**Gráfica 3.2.8-d**  
**Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017**  
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



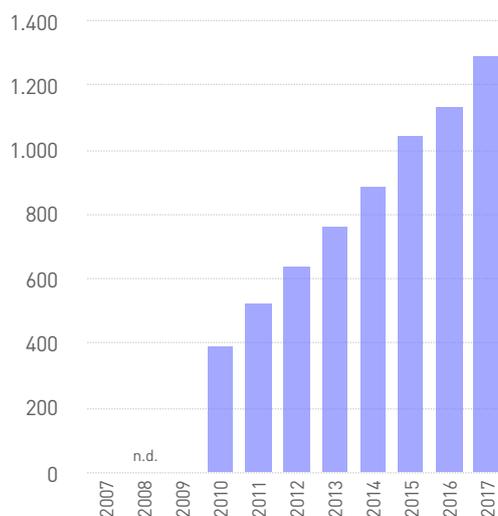
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

alcanzaron en 2017 los 1.290.608 millones de guaraníes (230 millones de dólares), un 14,2% superior al dato registrado en 2016.

Por la otra, las provisiones técnicas en 2017 alcanzaron 1.394.368 millones de guaraníes (248 millones de dólares), lo que supuso un

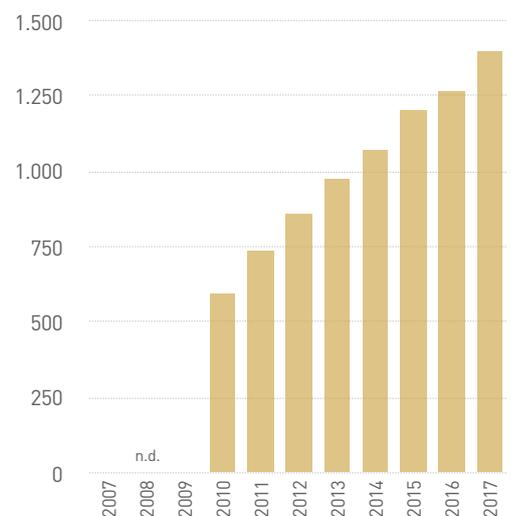
aumento del 9,9% con relación al año previo. Tanto en el caso de las inversiones como en de las provisiones técnicas, con la información disponible no ha sido posible llevar a cabo un análisis adicional desagregado de su composición.

**Gráfica 3.2.8-e**  
**Paraguay: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millardos de guaraníes)



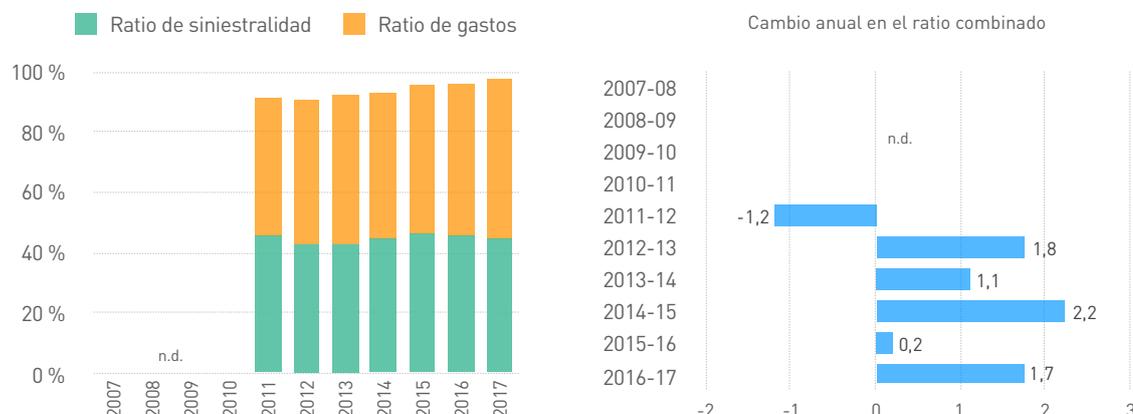
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

**Gráfica 3.2.8-f**  
**Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017**  
 (millardos de guaraníes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

**Gráfica 3.2.8-g**  
**Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

### 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 2017) continuó siendo positivo.

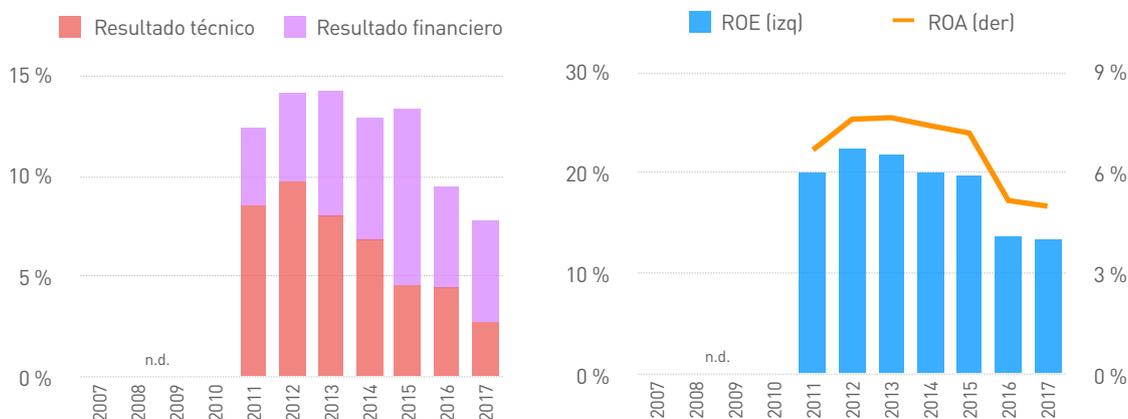
El ratio combinado registrado fue del 97,3% frente al 95,6% de 2016 con un incremento de 1,7 pp, debido principalmente al aumento en los gastos de explotación de 3,3 pp, mientras que las siniestralidad mejoró su eficiencia en 1,5 pp.

Los datos de los últimos años indican una leve tendencia al alza en el ratio de gastos y una cierta estabilidad en el de siniestralidad.

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador paraguayo a diciembre de 2017 fue de 169.856 millones de guaraníes, registrando un incremento del 6,5% respecto al ejercicio anterior. A pesar del mal desempeño técnico respecto a 2016, como se vio en el apartado

**Gráfica 3.2.8-h**  
**Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

anterior, el resultado del ejercicio se vio compensado por el resultado de las inversiones, llevando al resultado del ejercicio a crecer un 6,5% en 2017 (véase la Gráfica 3.2.8-h).

En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 13,4% en 2017, reduciéndose 0,3 pp con relación a 2016. Esta contracción se explica principalmente por la dilución del mismo debido al incremento del balance agregado del sector. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5% en 2017, lo que significó una disminución de -0,2 pp respecto al valor del año previo. Como en el caso anterior, el aumento de las masas patrimoniales no se ha visto acompañada de una rentabilidad en las mismas.

### Penetración, densidad y profundización del seguro

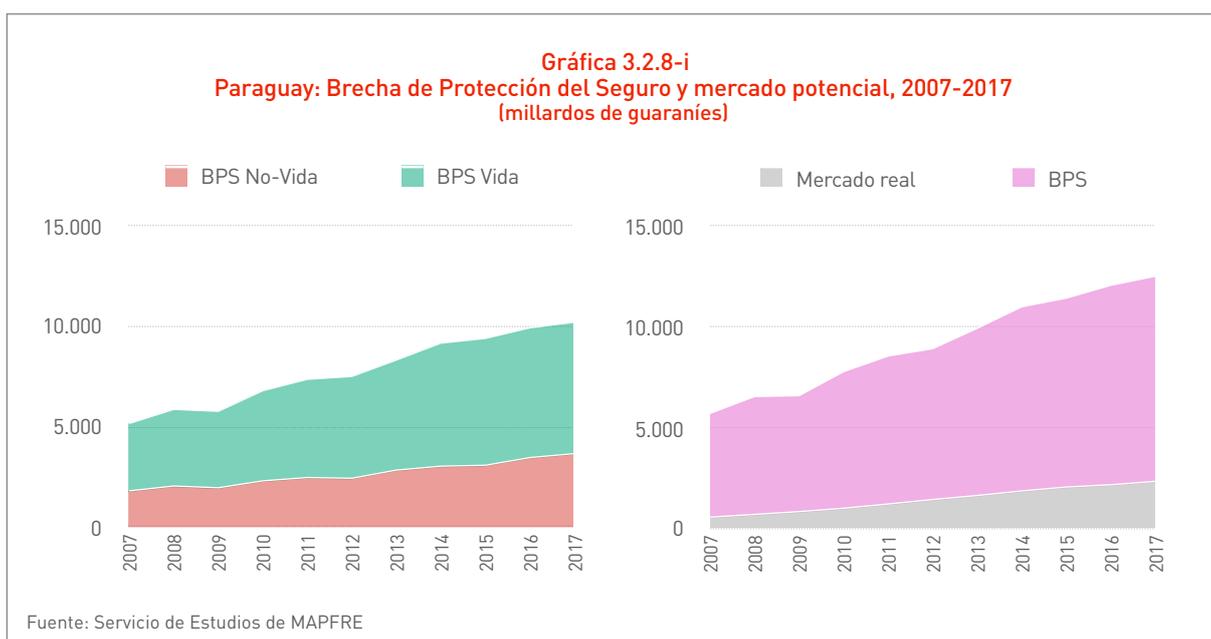
En la Gráfica 3.2.8-j se muestran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2007-2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 1,4%, igual al de 2016. Como se observa, el índice de penetración en el mercado paraguayo ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

Por otra parte, la densidad del seguro en Paraguay (primas per cápita) se situó en 343.592 guaraníes (61 dólares), un 6,5% por encima del nivel alcanzado en 2016 (322.610 guaraníes). Como la penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 267,7% a lo largo de 2007-2017.

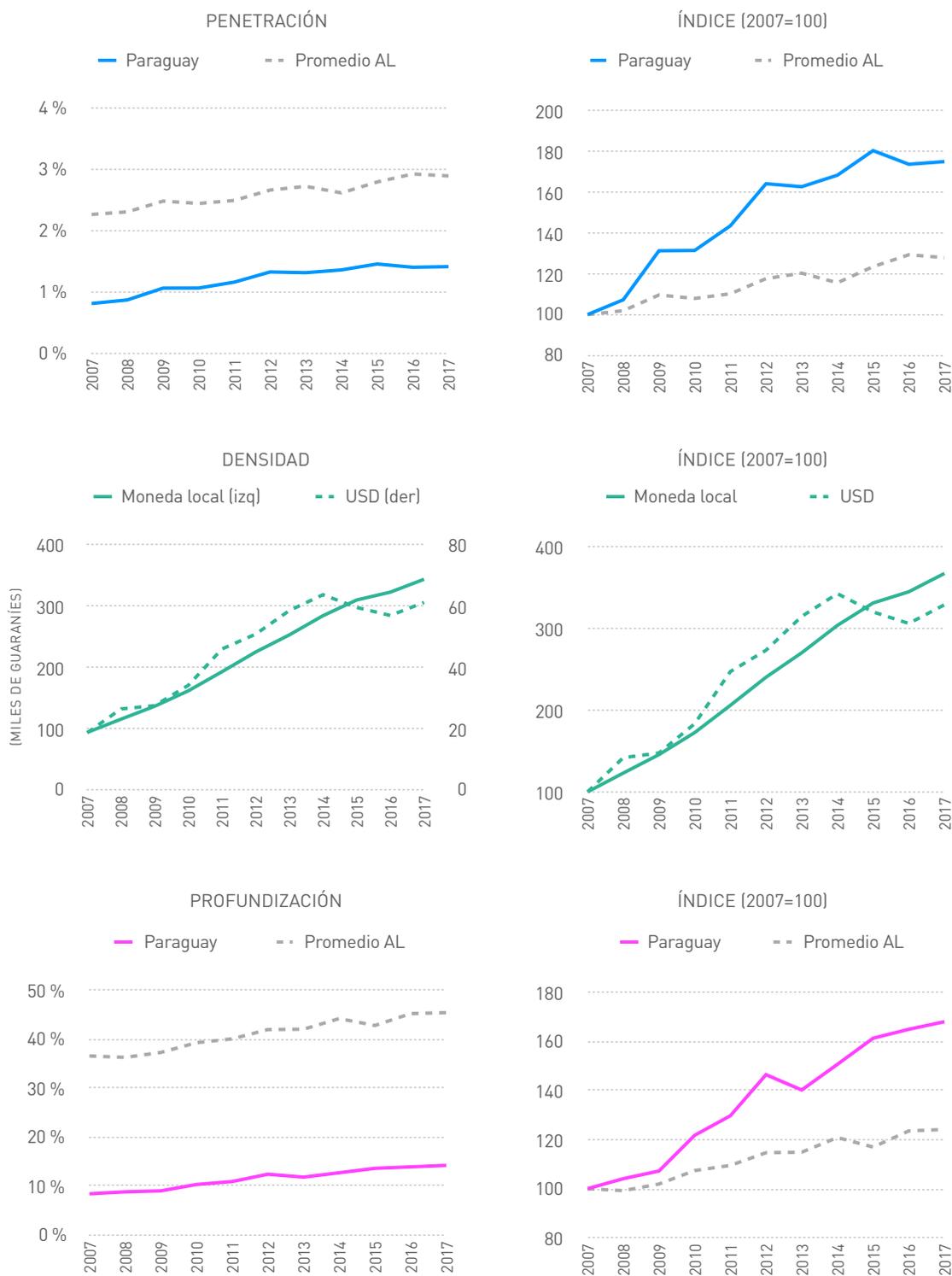
La profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 14,2%, 5,7 pp por encima del nivel alcanzado en 2007. El crecimiento de la profundización del mercado paraguayo de seguros está en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, aunque con niveles absolutos aún muy por debajo del promedio regional.

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

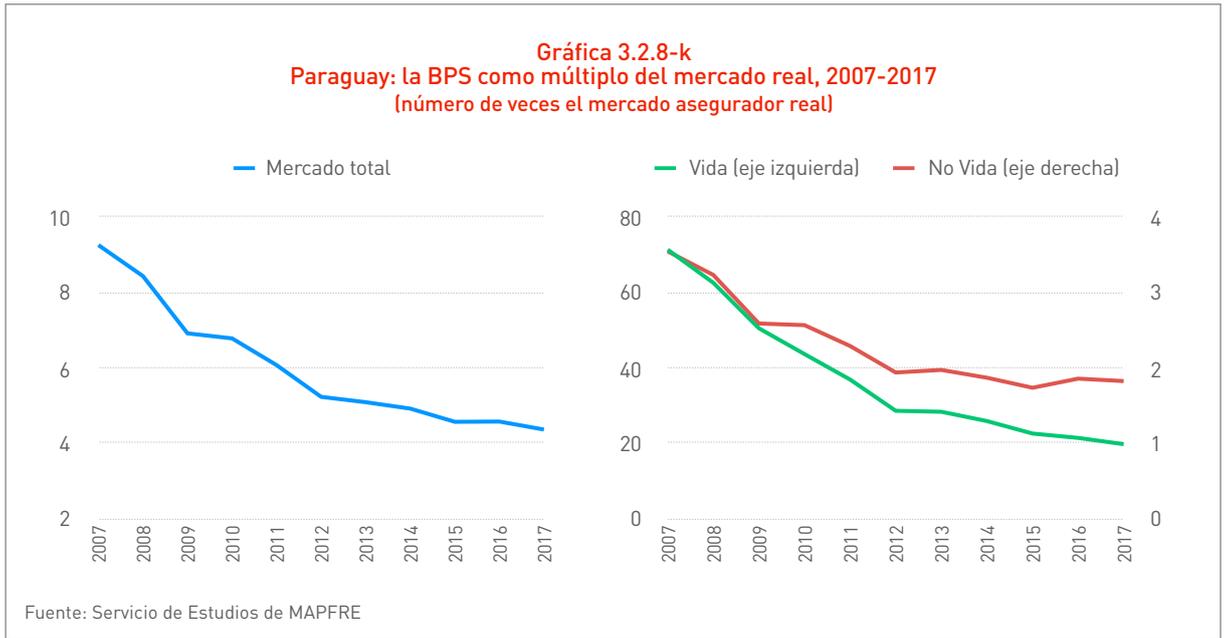
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Paraguay entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.2.8-i. La brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 10.197 millones de guaraníes (1.814 millones de dólares), representando 4,4 veces el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año. Por 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. De hecho, al cierre de 2017, el 64,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (6.539 millones de guaraníes), casi 1 pp menos que la



**Gráfica 3.2.8-j**  
**Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

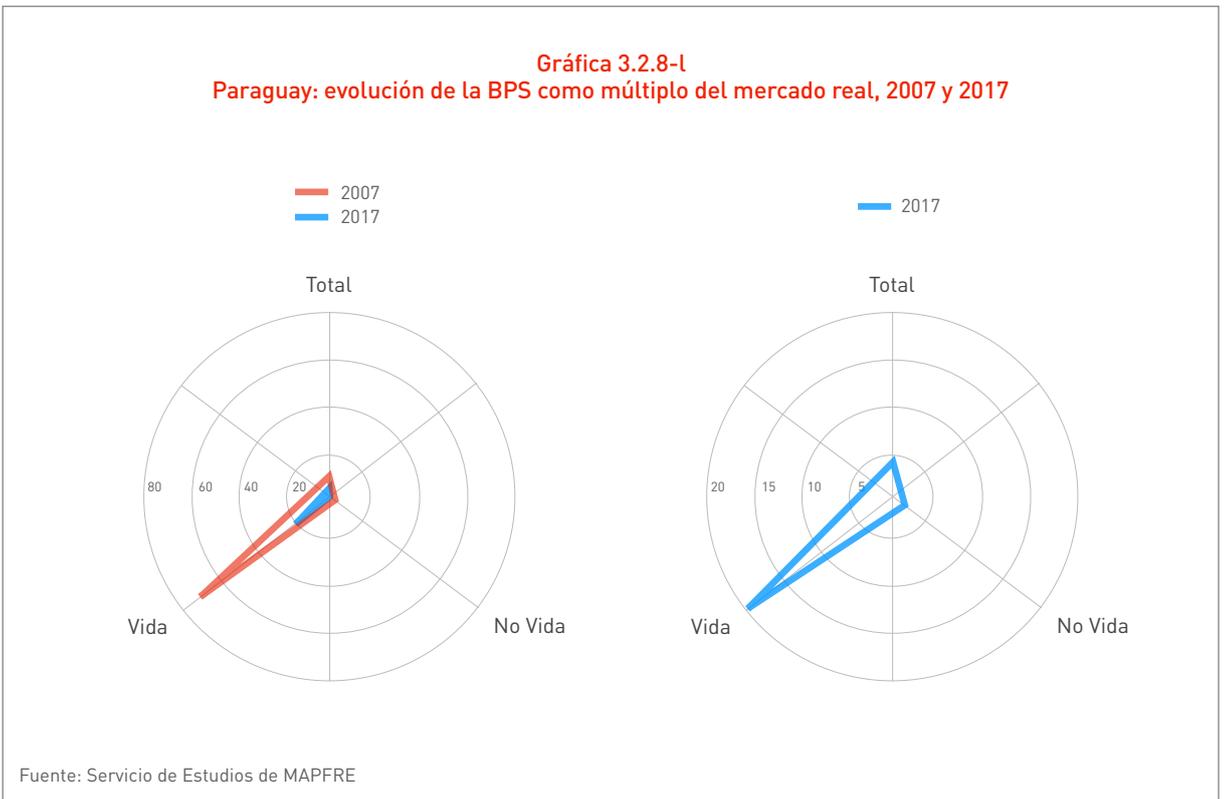


participación que se observaba de ese segmento en 2007. Por su parte, el 35,9% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (3.658 millardos de guaraníes).

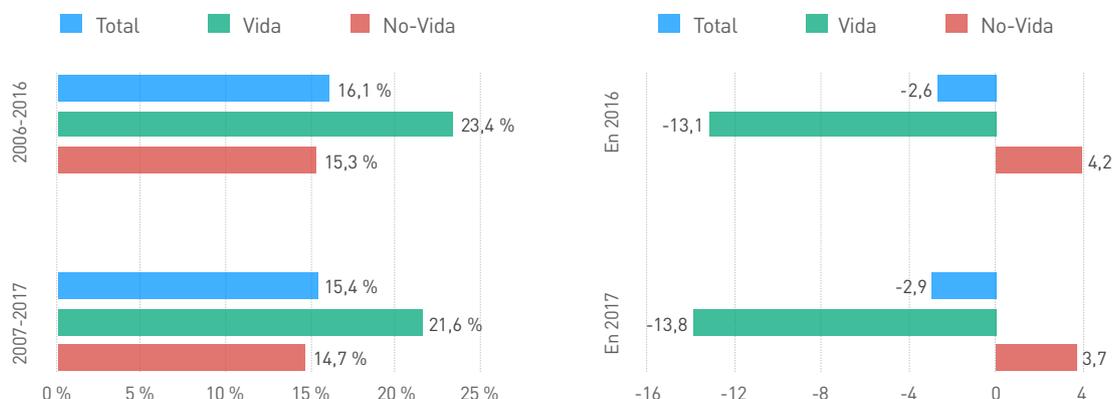
De esta forma, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2017 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en

12.535 millardos de guaraníes (2.229 millones de dólares), lo que representa 5,4 veces el mercado asegurador total en ese año.

En la Gráfica 3.2.8-k, por su parte, se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Paraguay. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a



**Gráfica 3.2.8-m**  
**Paraguay: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

lo largo de 2007-2017, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 71,3 a 19,7 veces) como para los seguros de No Vida (que pasan de 3,5 a 1,8 veces). Para complementar este análisis, la Gráfica 3.2.8-l 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 paraguayo en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. Destaca de este análisis la mejoría sustancial en el ramo de Vida en ese lapso, así como el hecho de la gran importancia relativa que sigue teniendo la BPS generada en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.8-m muestra la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento, 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 2017 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros paraguayo creció a una tasa anual promedio de 15,4%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 21,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 14,7% 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 suficiente para conseguir el objetivo solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Sin embargo, para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en -13,8 pp; insuficiencia que aumenta respecto a la medición efectuada en 2016.

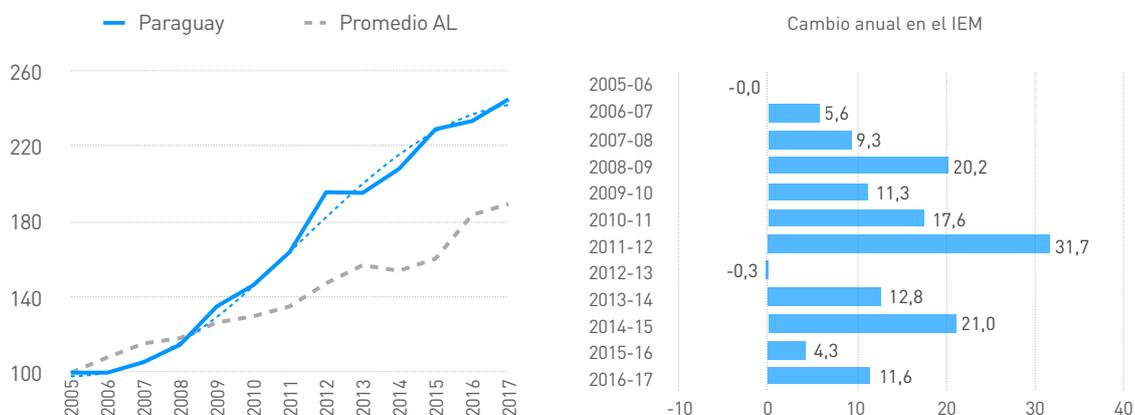
### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay se muestra en la Gráfica 3.2.8-n. Para este caso, el IEM (indicador que se emplea 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 2007-2017. La tendencia se sitúa, en términos generales, por encima a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

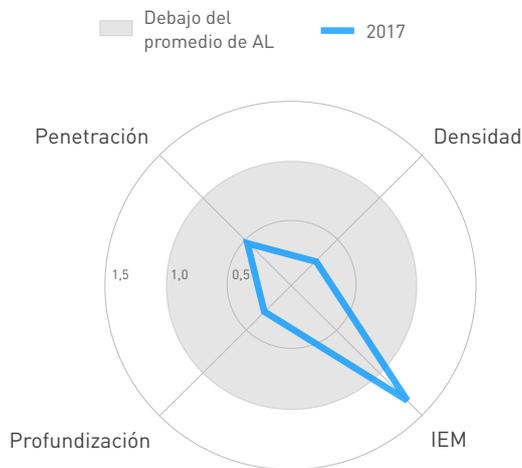
Finalmente, en la Gráfica 3.2.8-o se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados en este informe. Al respecto, se observa que en todas sus dimensiones se

**Gráfica 3.2.8-n**  
**Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.8-o**  
**Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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.

encuentra muy por debajo de la media de la región, a excepción del IEM el cual supera el promedio de los mercados latinoamericanos en ese año.

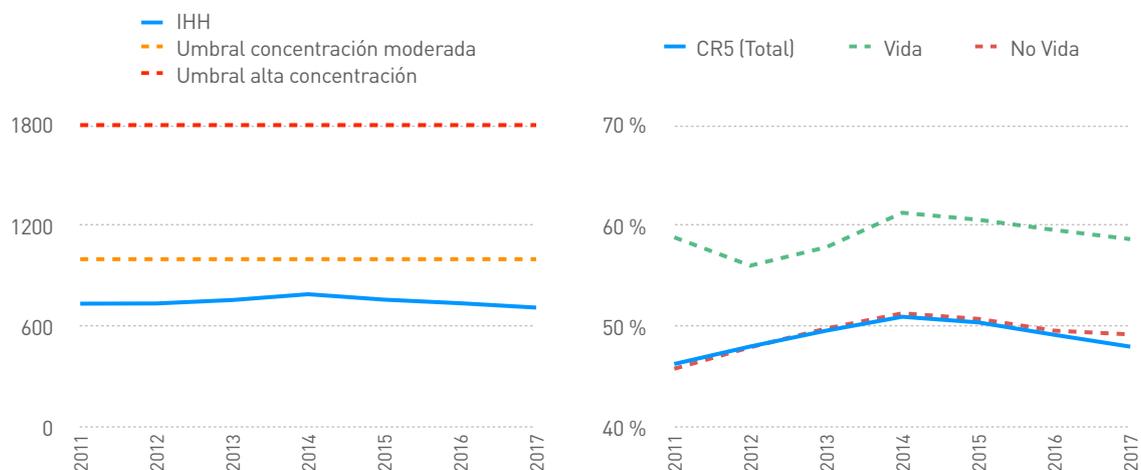
### Rankings del mercado asegurador

#### Ranking total

A finales de 2017, operaban en Paraguay 37 empresas aseguradoras. El sector no presenta niveles de concentración elevados y, en concreto, el índice Herfindahl en 2017 registró otro decrecimiento situándose en 711 puntos contra los 737 de 2016, es decir por debajo del umbral de concentración moderada. Con respecto al índice CR5 (participación de mercado de las 5 mayores entidades), la tendencia al aumento de la concentración que se registra a lo largo de la muestra parece frenarse en 2015; de este forma, en 2017 las 5 primeras empresas suponían el 48% de las cuotas totales (véase la Gráfica 3.2.8-p).

En lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores en Paraguay en 2017. El ranking sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 17,7%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (11,0%) y por Consolidada (9,5%). Tras las tres primeras posiciones Tajy Propiedad Cooperativa adelanta a Aseguradora Yacyreta (4,9% de cuota para ambas). A su vez, Sancor y Seguridad sobrepasan a Patria y aparece en el ranking Cenit, relegando a Grupo General Seguros a la última posición (véase la Gráfica 3.2.8-q).

**Gráfica 3.2.8-p**  
**Paraguay: concentración del sector asegurador, 2011-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



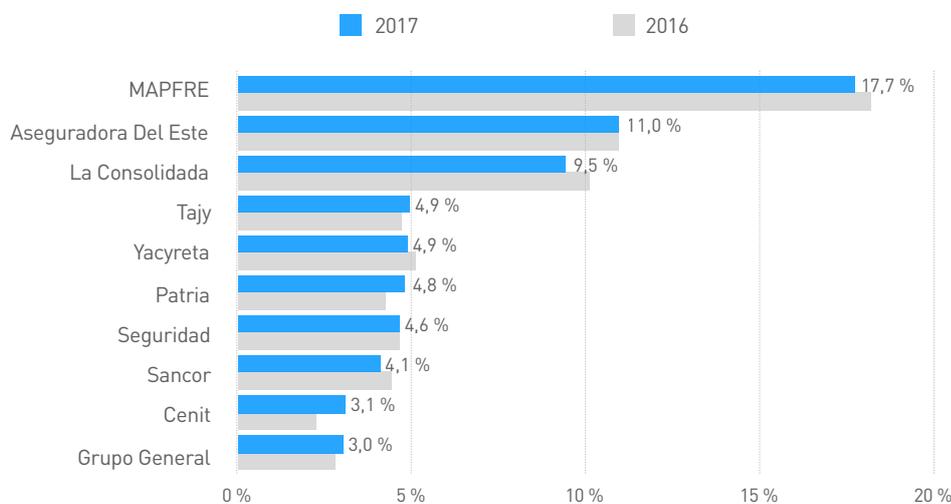
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

### Rankings No Vida y Vida

El ranking de No Vida de 2017 muestra pocos cambios respecto al año pasado. Sigue liderado por MAPFRE, con el 20% de las primas, seguido a distancia por La Consolidada (9,9%), Aseguradora del Este (8,8%) y Yacyreta (5,3%).

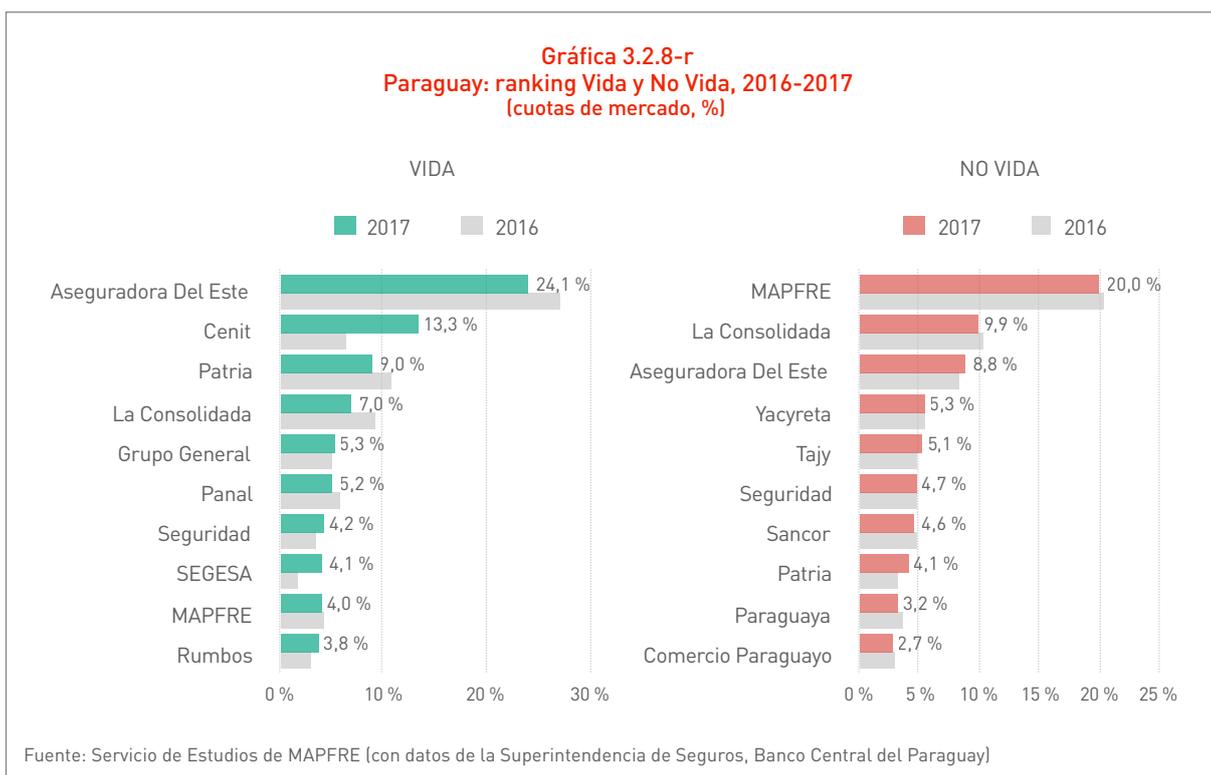
Los cambios se producen en los siguientes puestos: Tajy y Seguridad ganan una posición cada una, situándose en quinto y sexto lugar, respectivamente. En el séptimo puesto está Sancor, que pierde dos posiciones respecto a 2016. Patria supera a Aseguradora Paraguaya y El Comercio se mantiene en décimo lugar (véase la Gráfica 3.2.8-r).

**Gráfica 3.2.8-q**  
**Paraguay: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

**Gráfica 3.2.8-r**  
**Paraguay: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Respecto al ranking de Vida, solo se mantienen invariable la primeras posición con Aseguradora del Este acumulando el 24,1% de las primas, seguida a gran distancia por Cenit (13,3%) que adelanta a Patria (9%) y a La Consolidada (7%). A su vez, Grupo General se hace con la posición de Panal, y las empresas Seguridad y SEGESA entran en el ranking relegando a MAPFRE a la novena posición y dejando la décima a Rumbos que entra por primera vez en el ranking.

### Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto al marco normativo dictado por la Superintendencia de Seguros, se observaron ciertos cambios en el mismo durante el año 2017, abarcando una amplia variedad de cuestiones, necesarias para el mejor ordenamiento de las operaciones de seguros en el país, las cuales se sintetizan en la Tabla 3.2.8-b.

En ese contexto, se resalta:

- La ampliación de las opciones de inversión para las compañías de seguros, por medio de una revisión de los límites por calificación de riesgo del emisor.

- En el área de reaseguros, la exigencia de una política de cesión y retrocesión de riesgos, la renovación del contrato de reaseguro antes del vencimiento del contrato anterior para garantizar la continuidad de la coberturas y el establecimiento de condiciones mínimas para los contratos de reaseguros no proporcionales debido a las múltiples limitaciones que generalmente se observan en los mismos.
- Asimismo, se actualizó la norma relacionada al registro de planes de seguros, incorporándose la obligatoriedad de la presentación de las bases técnicas correspondientes a los planes de seguros patrimoniales, las cuales deben ser diseñadas y firmadas por profesionales en ciencias actuariales o profesionales afines, dado que un entendimiento acabado de las bases técnicas del negocio asegurador requiere de estudios altamente especializados.

**Tabla 3.2.8-b**  
**Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros**

Normativa	Principales aspectos
30/06/2017 Resolución SS.SG. N°130/2017	Modificación del Artículo 11° de la Resolución SS.SG N° 132/2015 "Régimen de cobertura de las Reservas Técnicas, inversión de los fondos invertibles y gobierno corporativo", sobre límite global para inversión en instrumentos con calificación inferior a las que se exponen en la misma.
12/09/2017 Resolución SS.SG. N° 158/17	Modificación del régimen de provisión de datos para la Central de Información de la Superintendencia de Seguros. Ajusta y modifica parcialmente las Resoluciones SS.SG. N° 115/06, N° 165/06, N° 173/06, N° 196/06 y N° 170/07. Estas modificaciones apuntaron a mejorar la calidad de información disponible a los efectos de la supervisión extra situ.
18/09/2017 Resolución SS.SG. N°161/2017	Modificación de formularios anexos a la Resolución SS.SG.N°133/15 y aclaratoria de provisión de datos para la representación del Fondo de Garantía Resolución SS.SG.N°252/16.
27/10/2017 Resolución SS.SG. N° 178/17	Modificación del Régimen de Provisión de Datos para el Módulo Contable de la Superintendencia de Seguros. Modifica parcialmente las Resoluciones SS.SG N° 166/06. Estas modificaciones apuntaron a mejorar la calidad de información disponible a los efectos de la supervisión extra situ.
30/10/2017 Resolución SS.SG. N° 179/17	Se dictaron nuevas normas de gestión de reaseguros para las compañías de seguros. Esta Resolución contiene numerosas innovaciones entre las que se destacan: limitación en su carácter probatorio de los slips de confirmación suscritos por los corredores, la obligación de tener una "política de reaseguros" como nuevo elemento de gobierno corporativo, renovación de los contratos de reaseguros previos a su vencimiento, se exige mejor calificación para aquellas reaseguradoras que operan en "fronting" con las empresas locales, se introduce el concepto de "práctica insegura", información mínima a ser mantenida en las aseguradoras, se introducen nuevos mecanismos de control interno, nuevos sistemas de información automatizados necesarios para el control de gestión de los riesgos, cúmulos y excesos de retención, sobre lo que se entenderá por contratos de reaseguros proporcionales, sobre nuevas exigencias para los seguros no proporcionales (registro de eventos) y la imposibilidad de utilizarlas para los seguros de caución.
15/11/2017 Resolución SS.SG N° 135/17	Ampliación parcial del Plan y Manual de Cuentas aprobado. Estas modificaciones apuntaron a mejorar la calidad de información disponible a los efectos de la supervisión extra situ.
26/12/2017 Resolución SS.SG N° 209/17	Modificación del Régimen de Provisión de Datos para la Central de Información de la SIS. Estas modificaciones apuntaron a mejorar la calidad de información disponible a los efectos de la supervisión extra situ.
28/12/2017 Resolución SS.SG N° 213/2017	Normas para la Inscripción, Revocación y Mantenimiento de Empresas Reaseguradoras en el Registro de la Superintendencia de Seguros. Esta norma introduce numerosas innovaciones sobre el registro de las reaseguradoras: i) Se norma respecto a las inscripciones de firmas reaseguradoras por sí o por apoderados en caso de pool, grupos, sindicatos o corporaciones, la que podrá ser solicitada por una de las integrantes (para el caso de los Sindicatos del Lloyds); ii) Se incluyen nuevos requerimientos de documentaciones a ser presentadas al momento de su inscripción; iii) Cuando una reaseguradora se encuentre calificada por más de una firmas clasificadoras de riesgo, primará la de menor calificación. A partir de esta disposición las empresas reaseguradoras, para su inscripción y/o renovación, deben presentar documento que acredite contar como mínimo con una de las siguientes calificaciones internacionales: "BBB" de la Standard & Poor's; o, "B+" de la AM Best; o, "Baa" de la Moody's Investors Service; o, BBB de la Fitch Ratings. Para los sindicatos de Lloyds de Londres, se tomará la calificación del grupo. Se elimina la posibilidad de inscribir a una reaseguradora no ranqueada internacionalmente como permitía la normativa anterior; iv) Se incorpora causales de cancelación de la habilitación, como ser, cuando su calificación se sitúe por debajo del mínimo requerido, no dar respuesta a los requerimientos de informaciones solicitadas por la Superintendencia de Seguros, por incumplimiento comprobado de obligaciones previstas en los contratos suscritos, por sanciones del regulador no reflejados aún en su calificación internacional; v) Se exige a las aseguradoras mantener un estricto control del estado general y calificación de las reaseguradoras con las que operan, directamente o a través de intermediarios autorizados, de modo tal que al presentarse cualquier desviación que ubique a éstas fuera de los rangos mínimos exigidos sean tomadas las medidas correctivas pertinentes; vi) Se incluye la atención a las formalidades requeridas legalmente para documentaciones provenientes del exterior.
28/12/2017 Resolución SS.SG N° 214/2017	Se introdujo nuevas normas para las Corredoras de Reaseguros: requisitos para la inscripción, vigencia del registro, obligaciones de los intermediarios de reaseguros, quienes no podrán actuar como intermediarios de reaseguros, información mínima a ser mantenida por las Corredoras y Corredores de reaseguros, información a ser remitida a la Superintendencia, prohibiciones, cancelación de matrícula.
28/12/2017 Resolución SS.SG N° 215/2017	Establece nuevas normas para el registro de Planes de Seguros y emisión de Instrumentos de Cobertura. La norma establece con claridad que la responsabilidad de que los modelos de póliza inscritos cumplan con todas las normas y prescripciones legales vigentes es de la compañía, se precisa el concepto de las pólizas con cláusula específica, se precisa que parte de la documentación presentada es pública y que parte es de uso exclusivo de la Superintendencia, se introduce una Tabla de Mortalidad y se establece con mucho mayor detalle qué deben contener los planes de seguro presentados y los modelos de pólizas.

Fuente: Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay

### 3.2.9 Argentina

#### Entorno macroeconómico

La economía argentina mostró un avance del PIB en 2017 del 2,8% frente al decrecimiento del -1,7% del año anterior. Esta recuperación vino impulsada tanto por factores internos, con aumentos del consumo y de la inversión, como por factores externos ligados principalmente a la recuperación de las exportaciones (véase la Gráfica 3.2.9-a).

El déficit de la cuenta corriente se profundizó en 2017 hasta situarse en el 4,8% del PIB, (2,7% en 2016). El elevado nivel de endeudamiento externo y las presiones sobre la moneda en términos reales sigue socavando el desequilibrio en forma de déficit. La tasa de inflación (calculada por la Ciudad de Buenos Aires y publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos como IPC Alternativo) se situó en el 25,7%. El mercado laboral, por su parte, mostró avances con un descenso del desempleo hasta situarse en el 7,2%. En materia fiscal, la política tuvo un sesgo expansivo en 2017, a partir del incremento real del gasto público. El déficit fiscal se situó en el 5,8% del PIB (5,7% en 2016) y la deuda pública bruta representaba al cierre de 2017 el 53,3% del PIB (51,9% en 2016). Como en años anteriores, la vía para cubrir ambos déficits fue nuevamente la del financiamiento

externo, dejando a la economía vulnerable ante modificaciones de las condiciones financieras internacionales en un entorno de normalización monetaria.

Considerando este contexto, el Servicio de Estudios de MAPFRE ha previsto un crecimiento en 2018 para la economía argentina del 1,3%. El FMI, por su parte, prevé que el crecimiento se sitúe entre el 1,9% y el 2%.

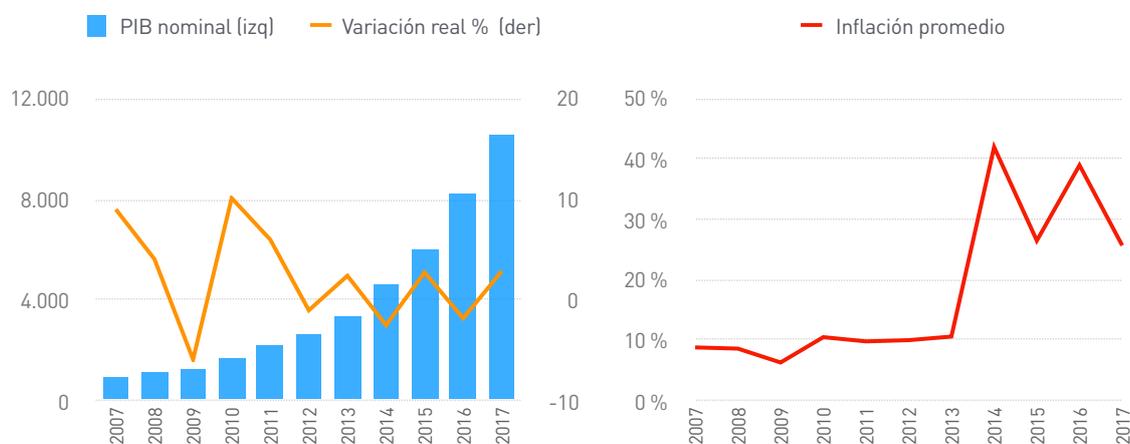
#### Mercado asegurador

##### Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador argentino (anualizadas a diciembre de 2017), fue de 302.312 millones de pesos (18.253 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 24,1% mientras que el real arroja una contracción del -1,3% respecto al mismo período del año previo (véanse la Tabla 3.2.9 y la Gráfica 3.2.9-b).

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 14,1% sobre el total del mercado, crecieron un 12,1% nominal y decrecieron un -10,8% en términos reales hasta alcanzar los 42.577 millones de pesos (2,571 millones de dólares). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales, lideradas por el seguro de Retiro,

**Gráfica 3.2.9-a**  
**Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI y OEF)

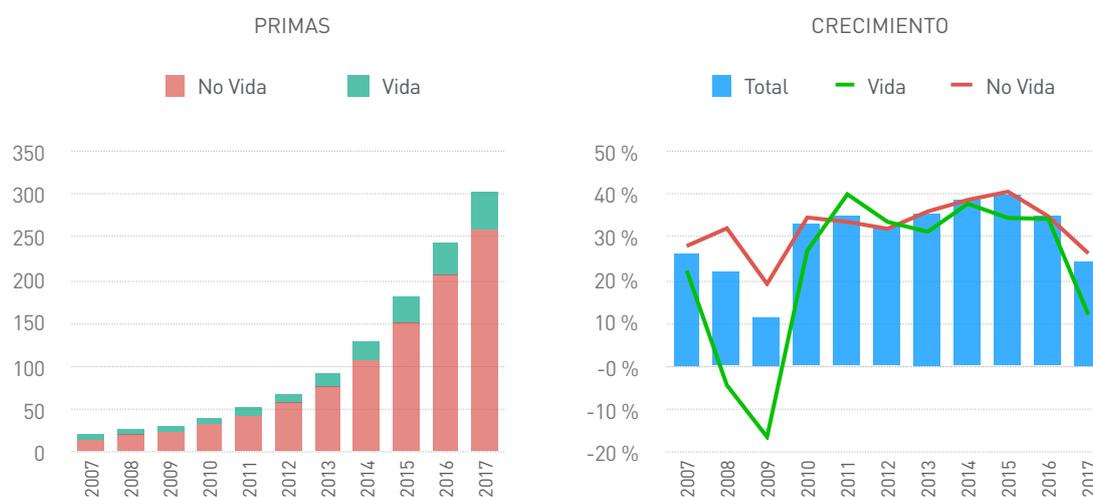
Tabla 3.2.9  
Argentina: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>302.312</b>	<b>18.253</b>	<b>24,1</b>	<b>-1,3</b>
<b>Vida</b>	<b>42.577</b>	<b>2.571</b>	<b>12,1</b>	<b>-10,8</b>
Vida colectivo	29.503	1.781	6,3	-15,4
Vida individual	7.840	473	24,4	-1,0
Retiro	5.235	316	33,1	5,9
<b>No Vida</b>	<b>259.734</b>	<b>15.683</b>	<b>26,3</b>	<b>0,5</b>
Automóviles	112.175	6.773	26,9	0,9
Otros daños	14.955	903	33,6	6,3
Incendios	9.103	550	5,8	-15,8
Combinado familiar	12.940	781	32,6	5,5
Seguro agrario	3.831	231	3,5	-17,6
Accidentes personales	7.012	423	33,4	6,2
Responsabilidad civil	4.272	258	27,3	1,3
Transportes	3.623	219	12,4	-10,6
Crédito y Caucción	3.807	230	18,6	-5,6
Salud	666	40	31,4	4,5
Accidentes de trabajo	87.352	5.274	27,7	1,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

1/ Primas y recargos emitidos

Gráfica 3.2.9-b  
Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

que fue la única que obtuvo un aumento real de las primas del 5,9%.

Las primas de los seguros No Vida, que suponen el 85,9% del mercado, crecieron un 26,3% nominal (0,5% en términos reales) hasta alcanzar los 259.734 millones de pesos (15.683 millones de dólares). Todos los ramos registraron crecimientos positivos a lo largo de 2017; sin embargo, en términos reales, decrecieron los ramos de Seguros Agrarios (-17,6%), Incendios (-15,8%), Transportes (-10,6%) y Crédito y Caución (-5,6%).

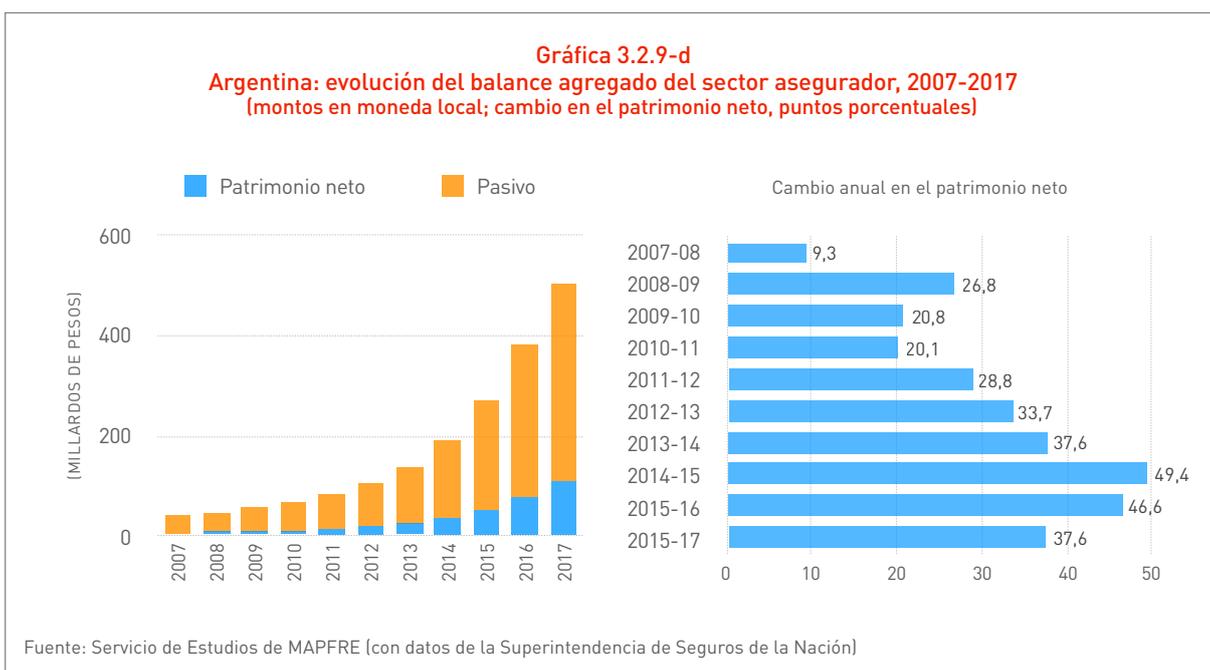
De esta forma, el crecimiento nominal del 24,1% registrado por el mercado asegurador argentino en 2017, se explica por una contribución positiva del segmento de Vida de 1,9 pp, y especialmente por la realizada por el segmento de los seguros No Vida que aportaron 22,2 pp (véase la Gráfica 3.2.9-c).

**Balance y fondos propios**

La evolución de 2007 a 2017 del balance agregado del sector asegurador de Argentina se ilustra en la Gráfica 3.2.9-d. De acuerdo con esa información, los activos alcanzaron 502.009 millones de pesos (30.311 millones de dólares), y el patrimonio neto se ubicó en 111.392 millones de pesos (6.726 millones de dólares), 37,6 pp por encima del año previo.



Con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador argentino (medidos sobre los activos totales), se situaron en valores cercanos al 20% en el período 2007 a 2017, representando el valor más alto de la serie en 2017 con un 22,2% sobre el total del activo.

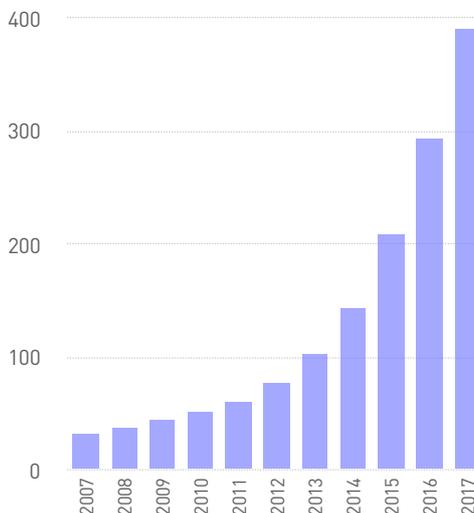


### Inversiones

En las Gráficas 3.2.9-e, 3.2.9-f y 3.2.9-g se muestra la evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora argentina durante 2007-2017. En el último año del período analizado, las inversiones alcanzaron 390.929 millones de pesos (23.604 millones de dólares), concentrándose en renta fija (65,2%), fondos de inversión (24%) y, en una proporción significativamente menor (6,9%) en instrumentos de renta variable.

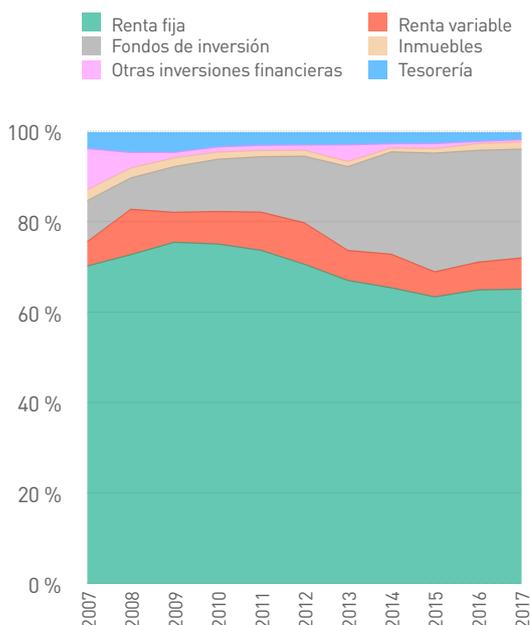
Del análisis de la cartera agregada de inversiones a lo largo del período cabe destacar el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos a partir del año 2008, pasando de representar el 10% de las inversiones totales en ese año, al 26,2% a finales de 2015. Sin embargo, en 2016 y 2017 el porcentaje de inversiones en fondos de inversión descendió en 2,2 pp, principalmente en detrimento de la renta fija.

**Gráfica 3.2.9-e**  
Argentina: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



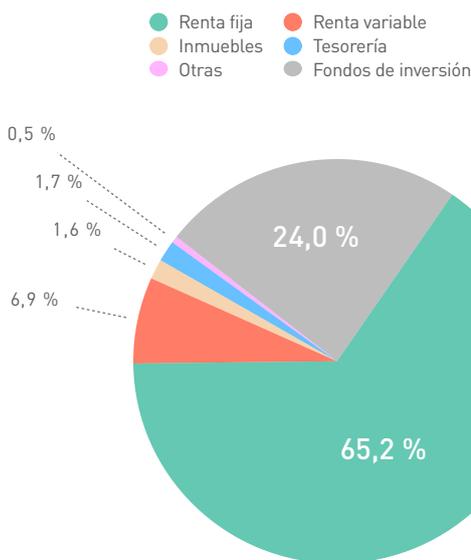
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Gráfica 3.2.9-f**  
Argentina: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Gráfica 3.2.9-g**  
Argentina: estructura de las inversiones, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

### Provisiones técnicas

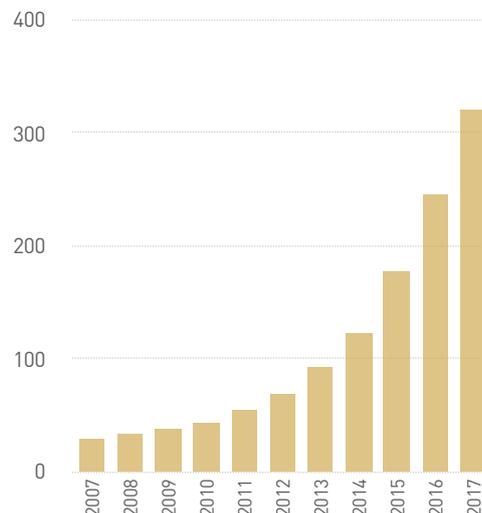
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador argentino se ilustra en las Gráficas 3.2.9-h, 3.2.9-i y 3.2.9-j. En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 321.404 millones de pesos (19.406 millones de dólares). El 27,6% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 12,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 59,7% a la provisión para prestaciones.

Como se observa en la Gráfica 3.2.9-i, a lo largo del período 2008-2017, se aprecia una reducción significativa en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 51,3% de las provisiones totales en 2008 al 27,6% en 2017.

### Desempeño técnico

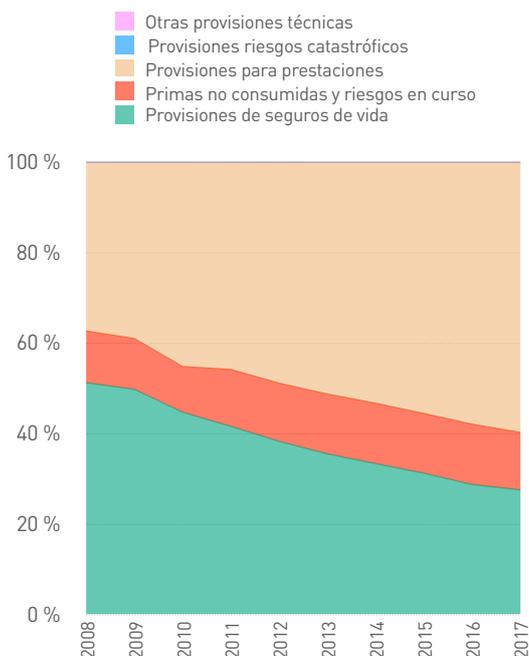
Un año más, el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue negativo. En 2017, el ratio combinado tomó el valor de 109,7%, lo

**Gráfica 3.2.9-h**  
Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



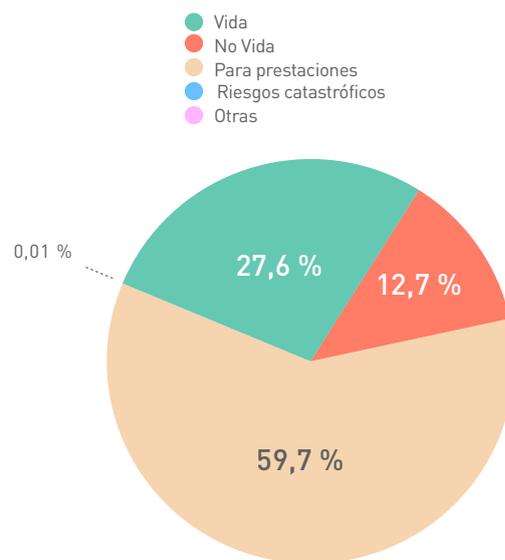
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Gráfica 3.2.9-i**  
Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2017 (%)



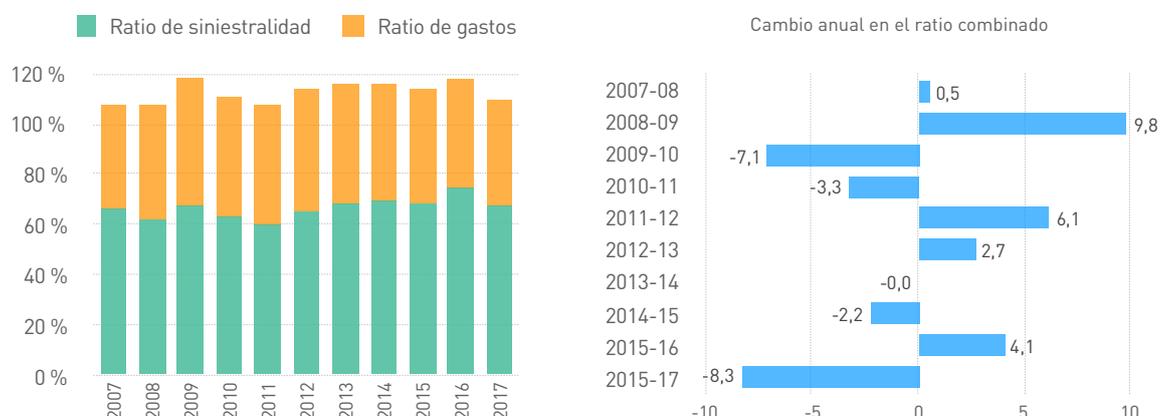
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Gráfica 3.2.9-j**  
Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Gráfica 3.2.9-k**  
**Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

que supuso 8,2 pp menos que el año anterior. El descenso de los gastos de explotación en -1,6 pp, y en mayor medida la contención de la siniestralidad en -6,7 pp, contribuyeron positivamente al desempeño técnico del sector que continúa mostrando niveles superiores al 100% (véase la Gráfica 3.2.9-k).

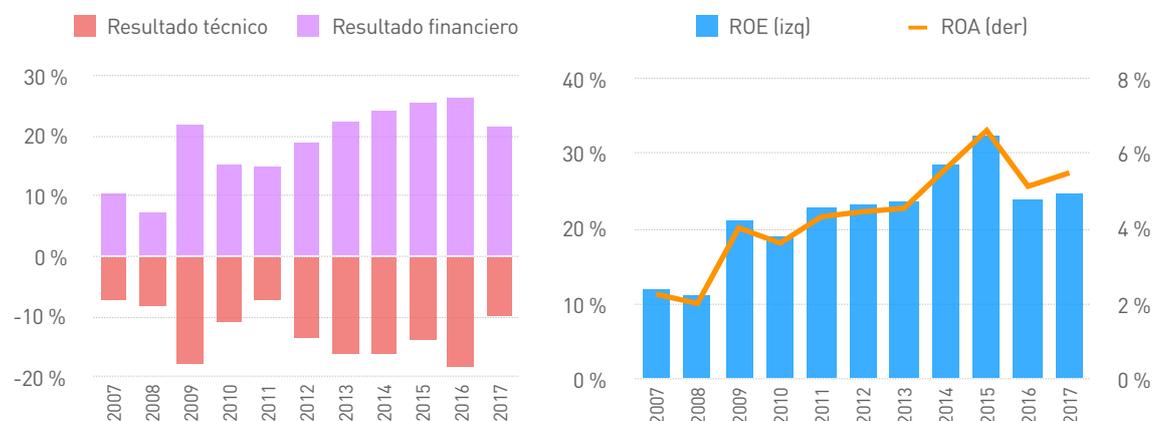
fue de 27.556 millones de pesos (1.664 millones de dólares), con un crecimiento nominal del 41,4% respecto al ejercicio anterior, debido al efecto positivo del resultado financiero y al mejor desempeño técnico comentado en el apartado anterior.

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador en Argentina (con datos anualizados a diciembre)

En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 24,7% en 2017, aumentando en 0,7 pp con relación a 2016. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual

**Gráfica 3.2.9-l**  
**Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

alcanzó un valor de 5,5% en 2017, lo que significó un alza de 0,4 pp respecto a 2016 (véase la Gráfica 3.2.9-l).

### **Penetración, densidad y profundización del seguro**

En la Gráfica 3.2.9-m se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2007-2017. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en el 2,9%. El indicador muestra desde 2008 una tendencia creciente, en línea con la tendencia general observada en la región latinoamericana, para luego retraerse a partir de 2016.

Conviene indicar, como antes se apuntó, que en la industria del seguro 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 por incurrir en el futuro. En este caso, el componente más importante de ese coste futuro es la siniestralidad, la cual (especialmente 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 alta inflación, puede derivar en una sobrestimación del indicador. Por ello, será conveniente seguir evaluando el comportamiento de la penetración en el mercado argentino en los próximos años, a fin de determinar si la tendencia que se ha venido observando se mantiene cuando los precios generales de la economía se hayan estabilizado, o bien para confirmar que el aumento de la penetración en parte del período analizado constituye un efecto determinado por el aumento de las tarifas en un año ante la expectativa de crecimiento de los precios del año siguiente.

Por lo que toca al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 6.852 pesos (414 dólares), 22,9% más respecto al valor observado en 2016 (5.573 pesos). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década y en su medición en moneda local se encuentra influenciada por el comportamiento general de los precios,

aunque no presenta signos de agotamiento en los últimos años,

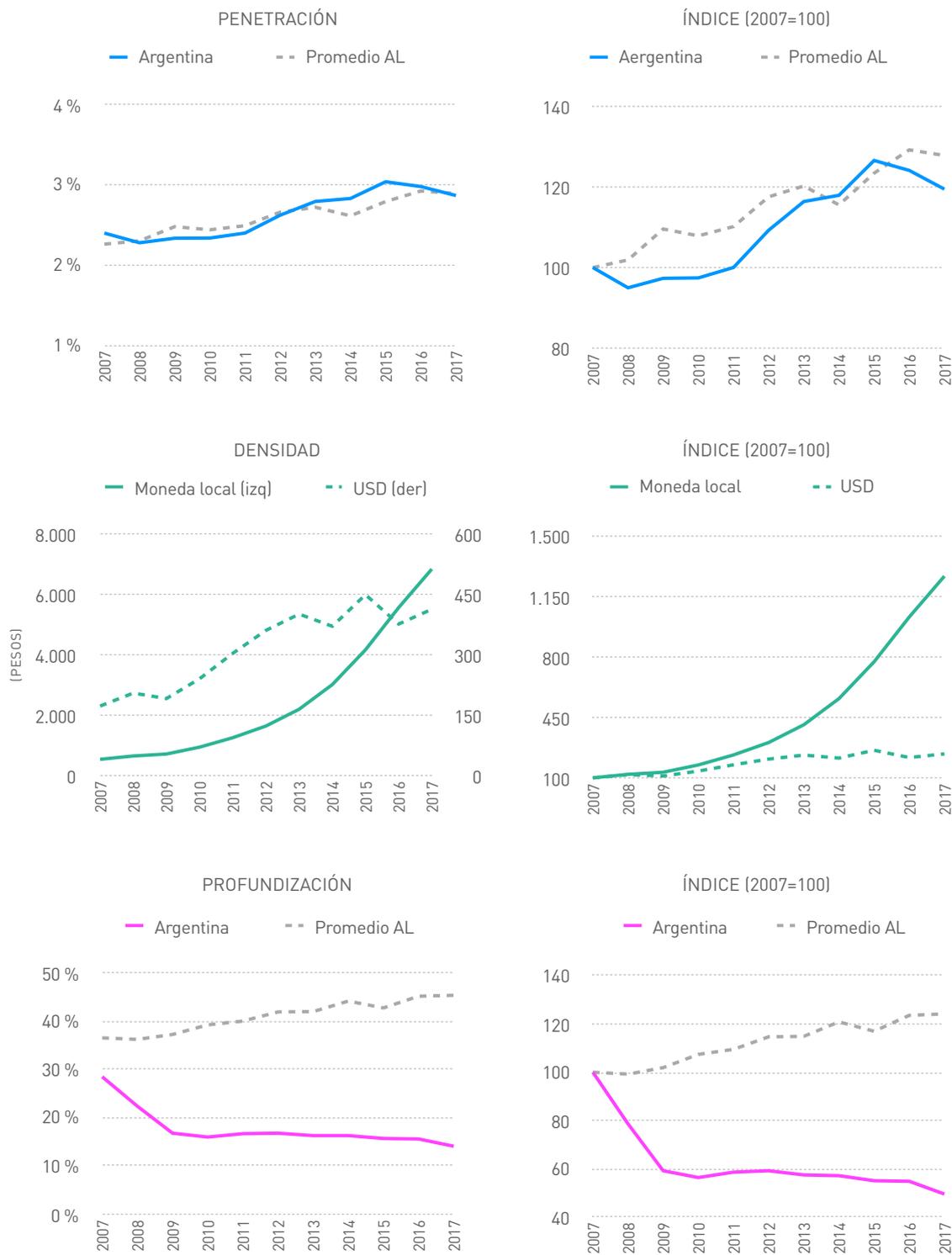
En lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2017 se situó en un 14,1%, lo que supone 14,4 pp por debajo del valor observado en 2007. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador argentino diverge de manera sustancial con la tendencia promedio observada en la región de América Latina, haciendo patente el deterioro del segmento del mercado de los seguros de Vida.

### **Estimación de la Brecha de Protección del Seguro**

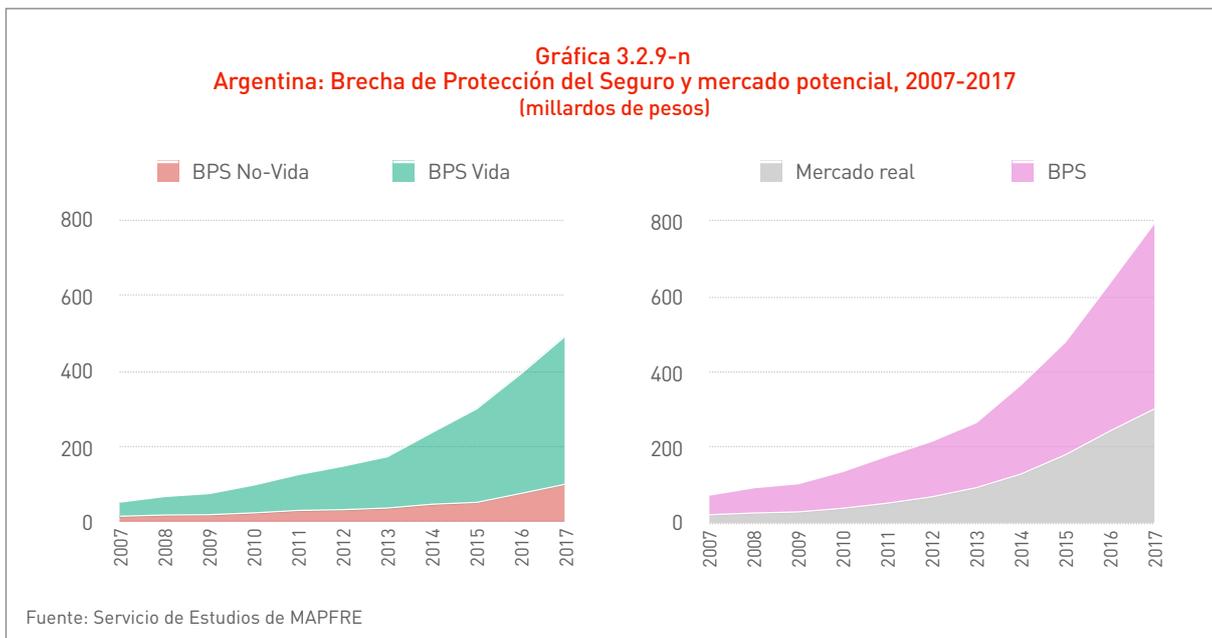
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Argentina a lo largo del período 2007-2017 se ilustra en la Gráfica 3.2.9-n. La brecha en 2017 se situó en 492.949 millones de pesos (29.674 millones de dólares), monto equivalente a 1,6 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2007-2017 muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de la misma. En 2007, el 72,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 37.735 millones de pesos. Sin embargo, para 2017, ese porcentaje se había elevado al 79,8% (393.272 millones de pesos). En contraposición, los seguros de No Vida redujeron su participación en la BPS de 27,9% a 20,2% en ese lapso (pasando de 14.592 a 99.676 millones de pesos en ese lapso). Así, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2017 (la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 795.260 millones de pesos (48.017 millones de dólares); es decir, 2,6 veces el mercado en ese país en ese año.

La Gráfica 3.2.9-o ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año. Como se ha dicho, esta comparación permite determinar el comportamiento tendencia de la brecha. En el caso del mercado asegurador argentino, la BPS como múltiplo presenta, en general, una tendencia decreciente a lo largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total (de 2,4 a 1,6 veces) como en el segmento de No Vida (0,9 a 0,4 veces). Sin embargo, la tendencia se revierte en el segmento de los seguros de Vida, en el que la brecha se eleva de 6,2 a 9,2 veces entre 2007 y 2017.

**Gráfica 3.2.9-m**  
**Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

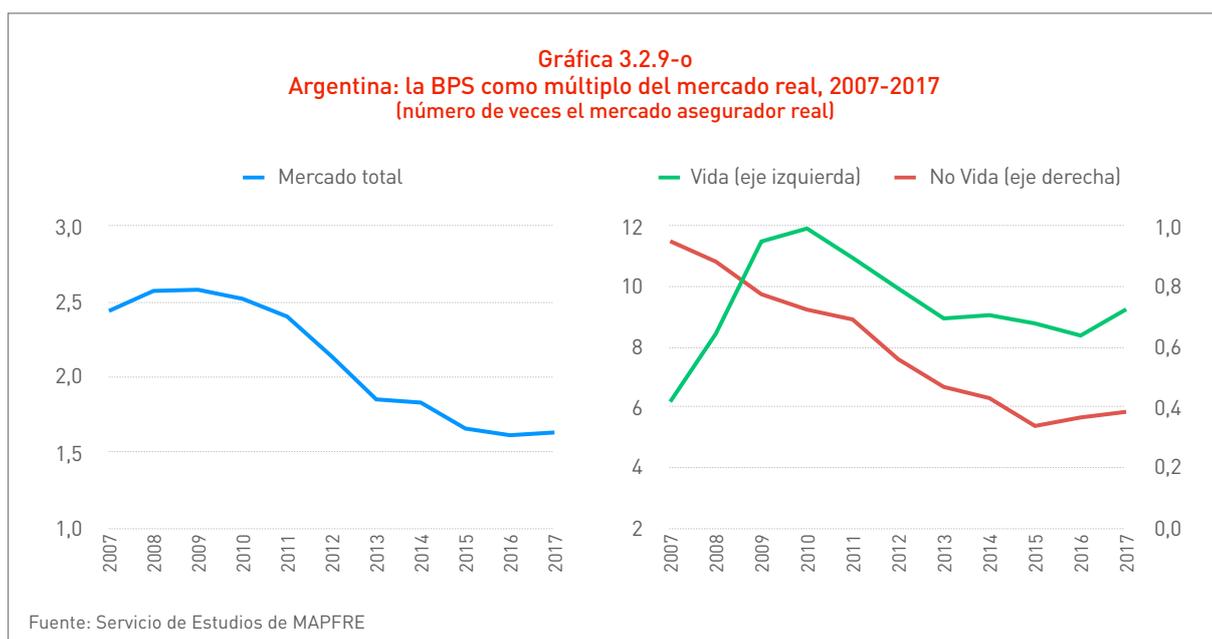


Complementariamente, la Gráfica 3.2.9-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador argentino, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. Se observa que la situación en ese lapso mejora únicamente en el ramo de No Vida, mientras que en el de Vida la brecha como múltiplo del mercado real ha crecido en la pasada década.

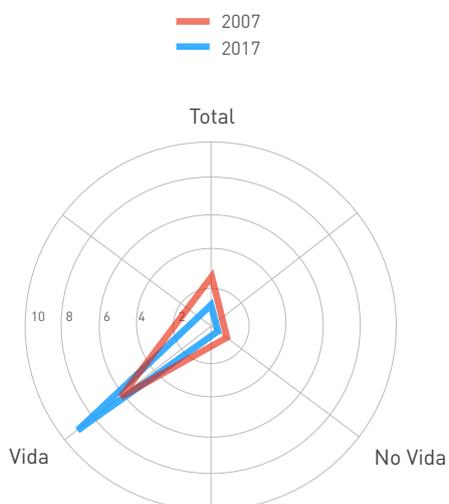
Finalmente, la Gráfica 3.2.9-q resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador argentino

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 2017 a lo largo de la próxima década.

Durante 2007-2017, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 30,3%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 21,4% para el caso del segmento de Vida, y del 32,7% en el caso del segmento de los seguros de No



**Gráfica 3.2.9-p**  
**Argentina: evolución de la BPS**  
**como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

pp a la observada la pasada década) a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2017 en el segmento de los seguros de Vida. Sin embargo, es importante reiterar que las tasas anuales de crecimiento se han visto fuertemente influenciadas por las tasas de inflación observadas en la economía en ese lapso, por lo que, en cualquier caso, el esfuerzo para cerrar las brechas de aseguramiento se encuentran subestimadas.

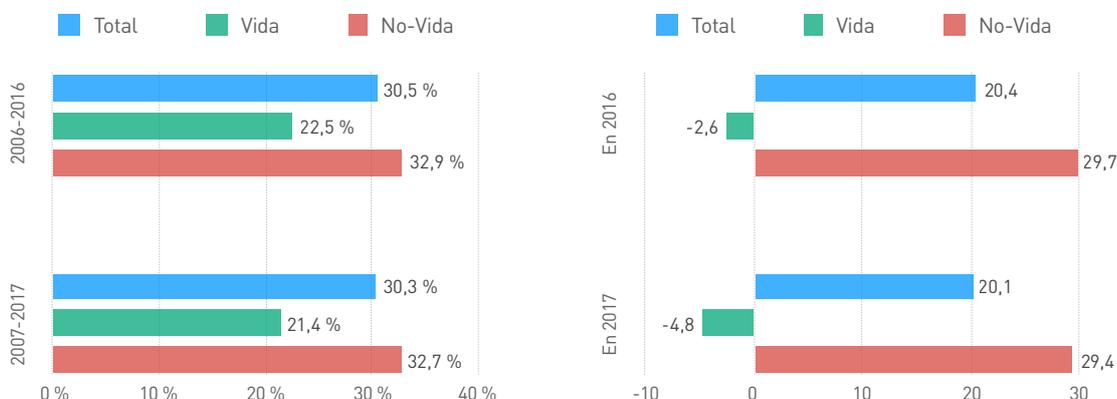
**Índice de Evolución del Mercado (IEM)**

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Argentina se muestra en la Gráficas 3.2.9-r. El IEM 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 una tendencia que diverge de manera sustancial de la tendencia que presenta la región latinoamericana en su conjunto. El IEM cae a partir de 2007 y alcanza nuevamente ese valor de referencia en los últimos años para volver a caer en 2017; comportamiento que se encuentra fuertemente determinado por las tendencias señaladas antes respecto al desempeño del segmento de los seguros de Vida.

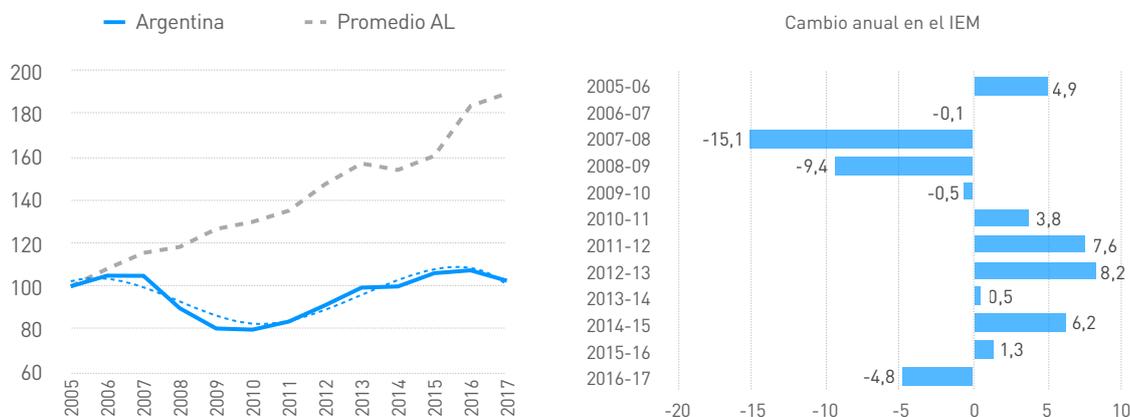
Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría suficiente para cubrir la BPS determinada en 2017 en lo que toca a los seguros de No Vida. Sin embargo, el mercado asegurador en Argentina requeriría de una tasa anual de crecimiento del 26,2% (superior en 4,8

**Gráfica 3.2.9-q**  
**Argentina: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017**  
**(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.9-r**  
**Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Análisis comparativo de los coeficientes estructurales**

En la Gráfica 3.2.9-s se sintetiza la situación del mercado asegurador de Argentina en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. En dicha gráfica se observa que el IEM y la profundización se encuentran muy por debajo de la media de la región; sin embargo, se alinea en penetración y supera la media en términos de densidad.

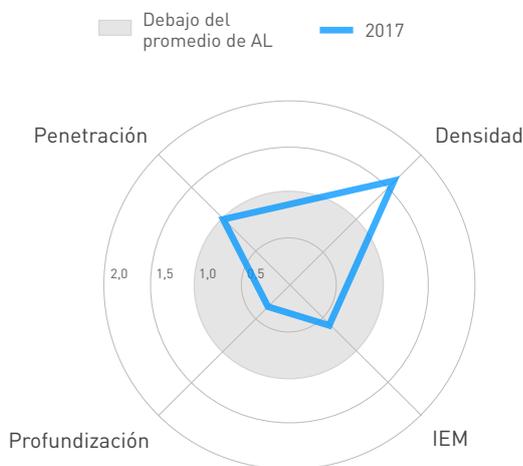
**Rankings del mercado asegurador**

**Ranking total**

En el año 2017, operaban en Argentina 183 entidades aseguradoras. Los índices Herfindahl y CR5 (participación de las 5 mayores entidades aseguradoras en el mercado) muestran un bajo grado de concentración, aunque ha mostrado una ligera tendencia al alza a partir de 2007 y, más claramente, desde 2013 (véase la Gráfica 3.2.9-t).

Respecto al ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2017, las 5 primeras compañías mantiene sus posiciones respecto al año con Sancor (10,2%), Provincia (8,2%) y Federación Patronal (7,3%) liderando la clasificación (véase la Gráfica 3.2.9-p). Les

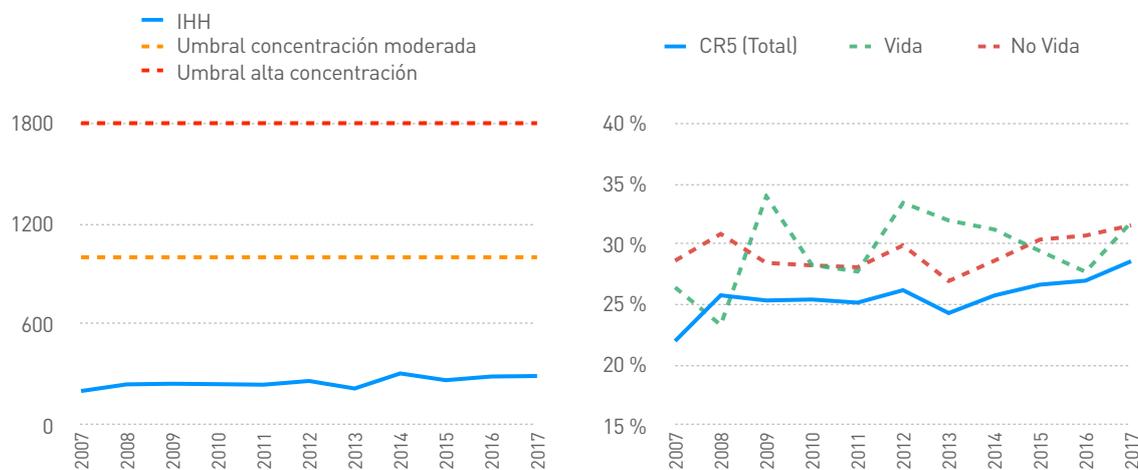
**Gráfica 3.2.9-s**  
**Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE  
 \* 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.

siguen Caja Seguros y San Cristóbal con el 5,9% y 5,4%, respectivamente. El resto de posiciones se mantienen similares a las observadas en 2016. En la mitad baja, Segunda adelanta a Galeno y Werthein, y Nación entra en el ranking en el lugar de Allianz.

**Gráfica 3.2.9-t**  
**Argentina: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

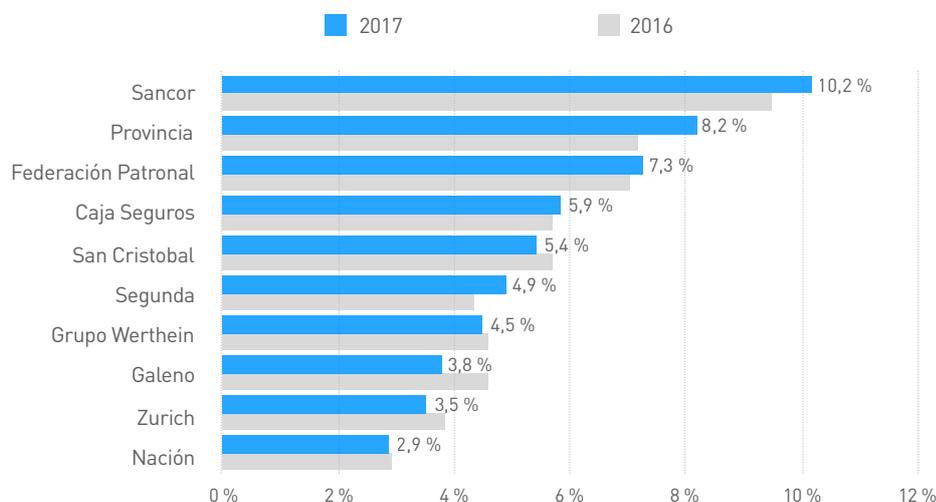
**Rankings No Vida y Vida**

Dada la importancia de los seguros No Vida en Argentina, las compañías que forman el ranking No Vida en 2017 son casi las mismas que las del ranking total (véase la Gráfica 3.2.9-v). Sancor lidera la clasificación con el 11,3% de las primas del mercado. Le siguen Provincia (8,4%) y Federación Patronal (8,3%), que intercambian

sus posiciones respecto al ranking de 2016. El resto de grupos permanecen en el mismo lugar de la clasificación, a excepción de Rivadavia que adelanta a Allianz al final del ranking.

Finalmente, en lo que se refiere al ranking de Vida, el primer grupo es Zurich, con el 8,7% de las primas, seguido de Werthein y Nación con 8,1% y 7,3%, respectivamente. Caja Seguros se

**Gráfica 3.2.9-u**  
**Argentina: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

**Recuadro 3.2.9**  
**Argentina: modificaciones a la Ley sobre Riesgos del Trabajo**

**Modificaciones a la Ley sobre Riesgos del Trabajo y litigiosidad en accidentes laborales**

Desde que en 1915 se promulgó la primera legislación en Argentina sobre accidentes de trabajo y enfermedades profesionales (Ley 9.688) hasta la fecha, se han producido numerosas modificaciones a un sistema cuya existencia ha estado marcada por períodos de una alta litigiosidad. Dicha Ley estuvo vigente hasta que en septiembre de 1995 se sancionó la Ley 24.557 sobre Riesgos del Trabajo, que entró en vigor el 1 de julio de 1996, fecha en la que comenzó a regir un sistema de riesgos del trabajo enmarcado en la Seguridad Social, en línea con el criterio de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y de características similares a la de otros países (Estados Unidos, España, Francia, Chile y Colombia, entre otros).

La ley establece la obligatoriedad (a todos los empleadores que contraten a trabajadores incluidos en el ámbito de aplicación de la misma) de contar con un seguro de riesgos del trabajo, pudiendo auto asegurarse siempre y cuando acrediten solvencia económico-financiera para afrontar las prestaciones establecidas. Con la salvedad de los supuestos del régimen del auto seguro, la gestión de las prestaciones y demás acciones previstas en la Ley están a cargo de entidades de derecho privado, previamente autorizadas por la Superintendencia de Riesgos del Trabajo y por la Superintendencia de Seguros de la Nación, denominadas Aseguradoras de Riesgo del Trabajo (ART). Estas entidades son también las encargadas de diseñar los planes y estrategias de prevención de accidentes de trabajo que se implementarán en las empresas.

Aunque desde la entrada en vigor de la nueva regulación se han conseguido importantes beneficios para el trabajador y el empleador (tales como la mejora de la situación de cobertura ante las contingencias ocurridas por causa del trabajo, una mayor previsibilidad de los costos laborales que deben asumir los empleadores, o la reducción de la siniestralidad laboral), en lo que respecta a las reclamaciones judiciales, después de unos años de disminución de las mismas, varias sentencias de la Corte Suprema de Justicia han introducido cambios en el funcionamiento del sistema que han abierto de nuevo los mecanismos para litigar,

posibilitando la reclamación por la vía civil de la reparación de daños sufridos en el desarrollo de la actividad laboral o habilitando la posibilidad de que los trabajadores puedan reclamar ante las ART y también ante la Justicia en caso de accidente de trabajo.

Desde su promulgación en 1995, la Ley ha tenido varias modificaciones cuyo principal objetivo ha sido mejorar el sistema para atajar el problema de las numerosas reclamaciones formuladas ante los tribunales de justicia. La primera de ellas fue el Decreto N° 1278/2000, el cual introdujo, entre otros aspectos, mejoras en las prestaciones otorgadas a los trabajadores damnificados, dado que este era uno de los aspectos de la Ley especialmente cuestionado.

Dicha modificación, sin embargo, no fue suficiente y después de que la Corte Suprema emitió varios fallos de inconstitucionalidad sobre algunos preceptos de la Ley, el ejecutivo modificó por vía reglamentaria la Ley de Riesgos del Trabajo mediante la promulgación del Decreto 1694/2009, con el que quiere superar las dificultades del sistema basándose en las directrices que emanan de las sentencias mencionadas, en las opiniones de los autores especializados y en la revisión de las necesidades de los actores del sistema de relaciones del trabajo, buscando, en general, un amplio consenso. Para ello, se incrementan los montos de las prestaciones dinerarias en concepto de incapacidad laboral permanente y muerte, actualizando las compensaciones dinerarias adicionales de pago único, eliminando los topes indemnizatorios para todos los casos y estableciendo pisos por debajo de los cuales no se reconocerá válidamente el monto indemnizatorio, y crea el Registro de Prestadores Médico Asistenciales.

Posteriormente, en octubre de 2012 se aprobó la Ley 26.773, denominada "Régimen de ordenamiento de la reparación de los daños derivados de los accidentes de trabajo y enfermedades profesionales". El artículo primero enumera las disposiciones que regulan la reparación de los accidentes de trabajo y enfermedades profesionales: "se entiende por régimen de reparación al conjunto integrado por esta ley, por la Ley de Riesgos del Trabajo 24.557 y sus modificatorias, por el Decreto 1694/09, sus normas complementarias y reglamentarias, y por las que en el futuro las modifiquen o sustituyan".

### Recuadro 3.2.9 (conclusión) Argentina: modificaciones a la Ley sobre Riesgos del Trabajo

La nueva regulación establece que el accidentado tendrá que elegir entre cobrar de las aseguradoras (ART) o bien reclamar judicialmente. A tal fin, los damnificados podrán optar, una vez que se defina el monto indemnizatorio o se determine el porcentaje de incapacidad, por cobrar la indemnización que propone la ART o iniciar una reclamación por la vía judicial civil. Otra novedad importante es que se establece el principio general indemnizatorio de pago único, que sustituye al sistema de renta periódica, y un pago de un 20% adicional a las indemnizaciones dinerarias previstas en el régimen de Riesgos del Trabajo, en compensación por cualquier otro daño no reparado por las fórmulas previstas.

Más recientemente, en febrero de 2017, el Congreso Nacional aprobó una nueva reforma, la Ley N° 27.348 complementaria de la Ley de Riesgos del Trabajo. Como en anteriores ocasiones, la nueva reforma incide especialmente en el régimen procesal para llevar a cabo las reclamaciones por parte del trabajador afectado.

En su artículo primero dispone que la actuación de las comisiones médicas jurisdiccionales constituirán la instancia administrativa previa, de carácter obligatorio y excluyente de toda otra intervención, para que el trabajador afectado solicite la determinación del carácter profesional de su enfermedad o contingencia, la determinación de su incapacidad y las correspondientes prestaciones dinerarias previstas en la Ley de Riesgos del Trabajo. Una vez agotada esta instancia, las partes podrán solicitar la revisión de la resolución ante la Comisión Médica Central. El trabajador tendrá opción de interponer recurso contra lo dispuesto por la comisión médica jurisdiccional ante la justicia ordinaria del fuero laboral de la jurisdicción provincial o de la Ciudad

Autónoma de Buenos Aires, según corresponda al domicilio de la comisión médica que intervino.

La vigencia de la Ley está sujeta a la adhesión de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para no vulnerar el régimen federal, al invadir facultades no delegadas (artículo 4°). La Ley entró en vigor en marzo de 2017 y hasta la fecha se han adherido la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las provincias de Córdoba, Mendoza, Río Negro, Entre Ríos, San Juan, Provincia de Buenos Aires, Tierra del Fuego, Jujuy, Corrientes, Formosa, Salta y Chaco. Las estadísticas de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo muestran que, en 2017, se ha producido un descenso del 1,2% en la litigiosidad por accidentes laborales respecto a 2016, primer retroceso interanual desde 2010 en que se creó el Registro de Actuaciones Judiciales.

Por otra parte, la nueva norma establece que la Superintendencia de Riesgos de Trabajo deberá remitir al Consejo Tripartito Consultivo (integrado por representantes del gobierno, los trabajadores y las aseguradoras), un anteproyecto de Ley de Protección y Prevención Laboral. “El proyecto busca garantizar el derecho de todo trabajador a contar con condiciones y medioambientes de trabajo seguro y saludable, acordes con las mejores prácticas y los principios generales de la normativa nacional e internacional de la materia, ajustándose en forma específica a cada actividad a través de los convenios colectivos de trabajo. Propone, además, un marco legal que significa un avance respecto de la regulación sobre prevención de riesgos laborales, incorporando los lineamientos y principios fijados por la Organización Internacional del Trabajo (OIT)<sup>12</sup>”.

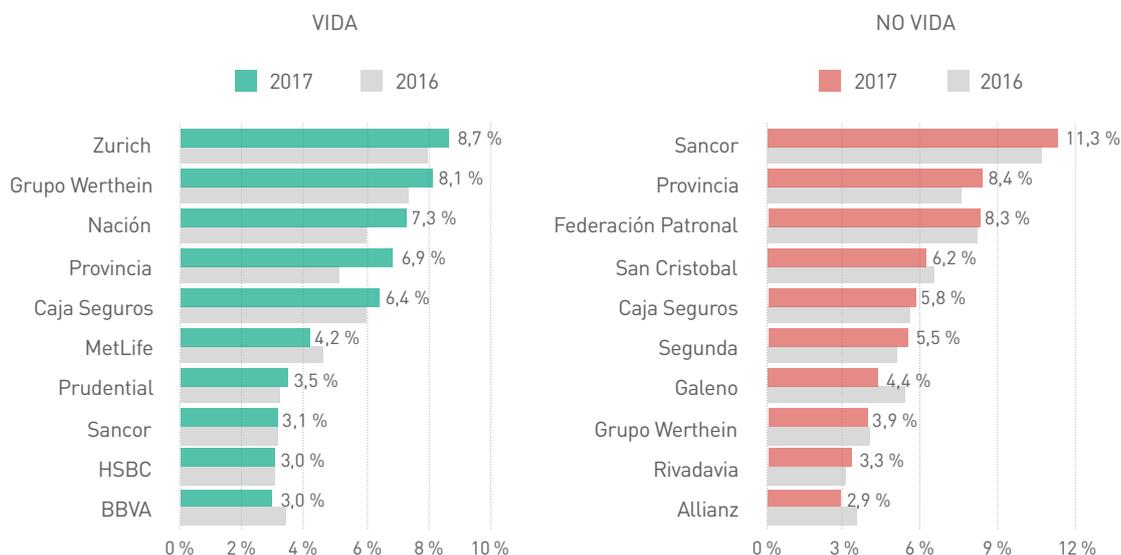
ubica en la cuarta plaza adelantando a Provincia, y aparecen en el ranking Sancor y HSBC ocupando los puestos octavo y noveno.

#### Aspectos regulatorios relevantes

De acuerdo con la información de la Superintendencia de Seguros de Nación Argentina (SSN), pueden destacarse los siguientes cambios normativos relevantes en 2017:

- Resolución de la SSN 40.422 de mayo de 2017 que determina los aumentos en los capitales mínimos que deberán acreditar las compañías reaseguradoras.
- Resoluciones de la SSN relativas a las normas, límites y ponderaciones en cuanto a la determinación del capital computable de ciertas inversiones por parte de las compañías aseguradoras, entre las que cabe citar la resolución 41.057 y la 41.208 dictadas

**Gráfica 3.2.9-v**  
**Argentina: ranking Vida y No Vida, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

los meses de noviembre y diciembre de 2017, respectivamente.

- Resolución de la SSN 41.155 de diciembre de 2017 que introduce cambios relativos a la clasificación cálculo de las reservas por siniestros pendientes.
- Resolución de la SSN 40.512 de mayo de 2017 con criterios de valuación para juicios con demanda determinada del ramo Responsabilidad Civil.
- Resolución de la SSN 40.273 de enero de 2017 relativa a la reserva especial a constituir por las entidades que operan en la cobertura de Caucción Ambiental de Incidencia Colectiva, con el objeto de hacer frente a resultados adversos que se produzcan específicamente por la operación de este tipo de los seguros.

### 3.2.10 Uruguay

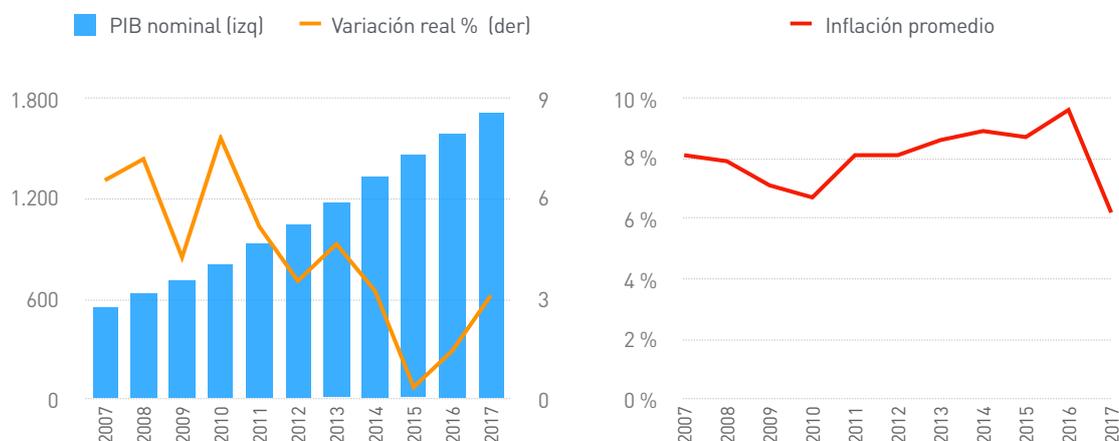
#### Entorno macroeconómico

La economía de Uruguay creció un 3,1% en 2017, en términos reales, frente al 1,5% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.10-a). Esta aceleración en su crecimiento estuvo motivada por la expansión de la demanda externa neta y por la recuperación del consumo, que compensaron el deterioro de la formación bruta de capital. Los ingresos del turismo se constituyeron por primera vez en el principal componente del sector exportador de la economía.

El déficit fiscal continúa alto, en torno al 3,6%, motivado por el incremento de las prestaciones de la Seguridad Social y por la finalización del cronograma para la universalización del acceso al Fondo Nacional de Salud. El importe de la deuda pública respecto al PIB cerró el año con un porcentaje por encima del 50%. El gobierno está haciendo esfuerzos por reducir ese déficit.

Por sectores, el sector de las telecomunicaciones es el que más ha contribuido al crecimiento. También contribuyeron el

**Gráfica 3.2.10-a**  
**Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017**  
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI y OEF)

comercio, restaurante, hoteles y el sector primario. La industria manufacturera, la energía y la construcción tuvieron desempeños negativos.

La inflación media en 2017 se situó en el 6,2%, (9,6% en 2016), dentro del rango objetivo de la política monetaria (del 3% al 7%). La tasa de desempleo se situó en el entorno del 8%, similar a la del año anterior. El banco central, por su parte, mantuvo una política monetaria expansiva.

En cuanto a la previsión de crecimiento para 2018, la CEPAL estima se sitúe en torno al 3% por la persistencia de las condiciones que impulsaron el crecimiento en 2017, así como de la recuperación de la inversión pública en infraestructura. El FMI estima, por su parte, un crecimiento económico para Uruguay del 3,4% en 2018.

## Mercado asegurador

### Crecimiento

El mercado asegurador uruguayo sigue creciendo con fuerza, dejando atrás la desaceleración de 2015 y 2016. El volumen de primas en 2017 fue de 45.207 millones de pesos (1.578 millones de dólares), lo que representa un incremento nominal del 17,3% y real del 10,5%

respecto al año anterior (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). En 2017, los ramos de Vida, que representan el 42,2% del total, crecieron fuertemente tanto en términos nominales como reales, por otro lado, los ramos de No Vida, que acumulan el 57,8% restante crecieron en términos tanto nominales como reales pero en menor cuantía.

Los ramos de Vida crecieron con fuerza en 2017, un 29,7% nominal y 22,1% real, hasta alcanzar los 19.075 millones de pesos (666 millones de dólares). Destacó especialmente el buen comportamiento de los seguros previsionales, cuyas primas se incrementaron un 34,7% en términos reales. Las primas de los ramos No Vida, por su parte, alcanzaron los 26.132 millones de pesos (912 millones de dólares), con un incremento nominal del 9,7% respecto al año anterior, y del 3,3% en términos reales. En el segmento de No Vida crecieron prácticamente todas las modalidades mientras que en términos reales registraron contracciones los ramos de Otros (-12,9%), Robo (-4,3%) y Responsabilidad Civil (-3,7%).

Así, el crecimiento nominal experimentado por el mercado asegurador uruguayo en 2017 del 17,3%, se explica por una contribución positiva de 11,3 pp por parte del segmento de los seguros de Vida, y por una contribución también positiva de 6 pp proveniente del segmento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.10-c).

**Tabla 3.2.10**  
Uruguay: volumen de primas<sup>1</sup> por ramo, 2017

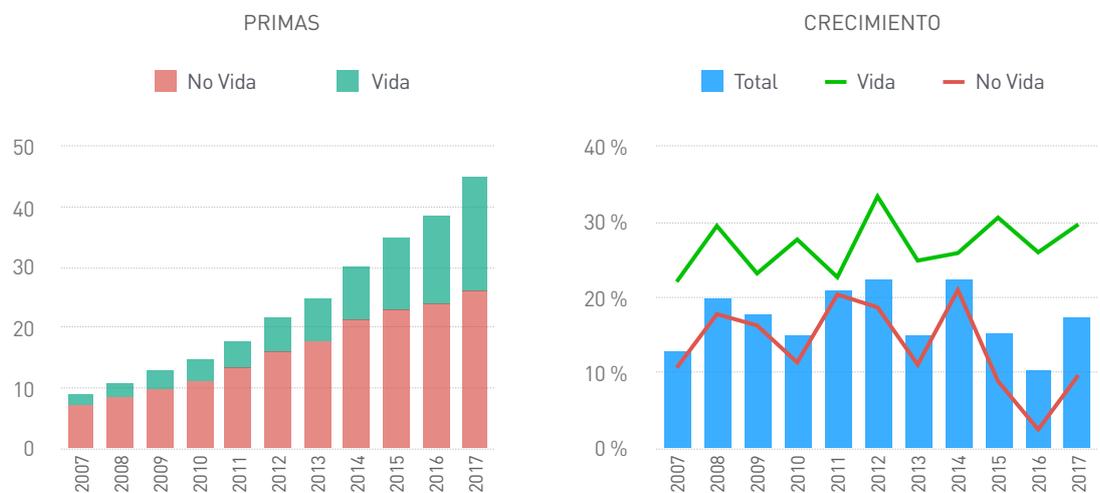
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
<b>Total</b>	<b>45.207</b>	<b>1.578</b>	<b>17,3</b>	<b>10,5</b>
<b>Vida</b>	<b>19.075</b>	<b>666</b>	<b>29,7</b>	<b>22,1</b>
Previsional	13.512	472	43,1	34,7
No previsional	5.563	194	5,7	-0,5
<b>No Vida</b>	<b>26.132</b>	<b>912</b>	<b>9,7</b>	<b>3,3</b>
Automóviles	10.596	370	5,4	-0,8
Otros ramos	2.201	77	-7,5	-12,9
Incendios	1.981	69	10,9	4,4
Transportes	848	30	13,1	6,5
Responsabilidad civil	553	19	2,3	-3,7
Robo	522	18	1,6	-4,3
Caución y Crédito	565	20	26,4	19,0
Accidentes de trabajo <sup>2</sup>	8.865	309	20,6	13,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

1/ Primas emitidas netas de anulaciones

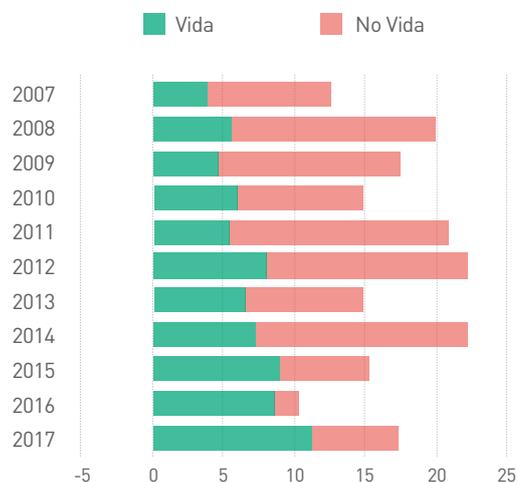
2/ El volumen de primas de *Accidentes de trabajo* corresponde al Banco de Seguros del Estado.

**Gráfica 3.2.10-b**  
Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017  
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-c**  
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

### Balance y fondos propios

La evolución 2007-2017 del balance agregado del sector asegurador de Uruguay se ilustra en la Gráfica 3.2.10-d. Como se desprende de esa información, en 2017 los activos totales del sector fueron de 140.142 millones de pesos (4.892 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 18.435 millones de

pesos (644 millones de dólares), 17 pp por encima del valor observado en 2016.

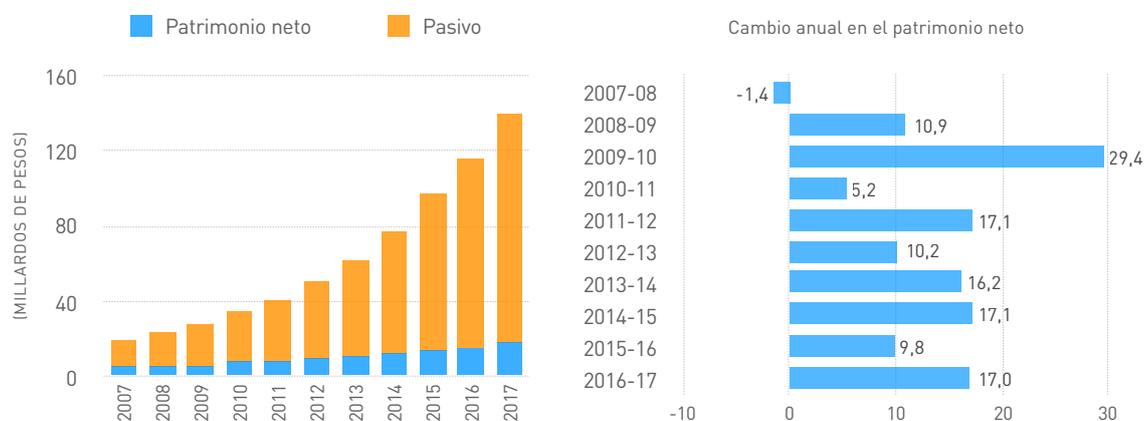
Por otra parte, cabe destacar la evolución en los niveles de capitalización agregados del sector asegurador uruguayo (medidos sobre los activos totales) que en 2006-2007 se situaban en torno al 27%, para disminuir progresivamente con posterioridad, representando a finales de 2017 un 13,2% sobre el total del activo.

### Inversiones

En las Gráficas 3.2.10-e, 3.2.10-f y 3.2.10-g se muestra la evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2007-2017 para el sector asegurador uruguayo.

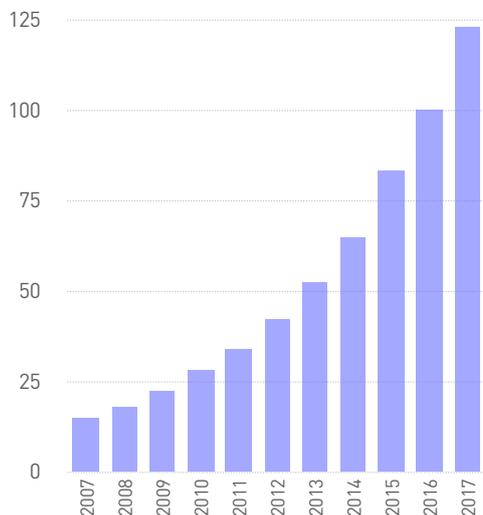
En 2017, las inversiones alcanzaron 123.081 millones de pesos (4.296 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de renta fija y renta variable el 87,7% de las inversiones, un 11,9% en otras inversiones financieras (principalmente depósitos bancarios), un 0,4% en inversiones inmobiliarias, y el 0,02% restante en tesorería. Por otra parte, 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 6% de la cartera en el año 2007 al 0,4% en 2017.

**Gráfica 3.2.10-d**  
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-e**  
Uruguay: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

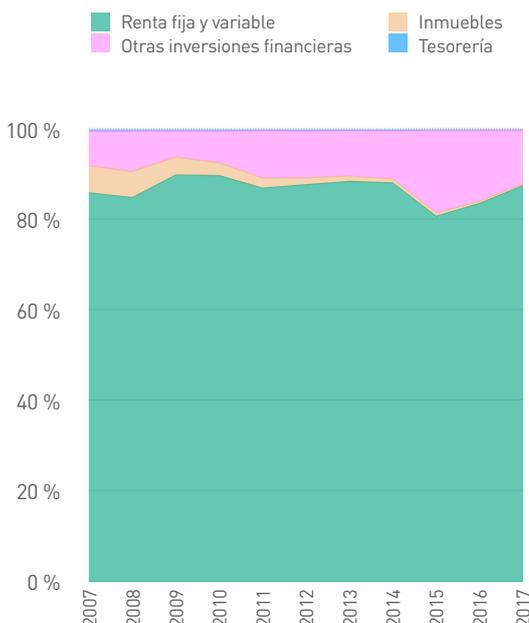
**Provisiones técnicas**

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador uruguayo durante 2007-2017 se ilustra en las Gráficas 3.2.10-h, 3.2.10-i 3.2.10-j.

Como se observa, en 2017 las provisiones técnicas se situaron en 113.058 millones de pesos (3.946 millones de dólares). El 65,2% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 5,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 28,8% restante a la provisión para prestaciones.

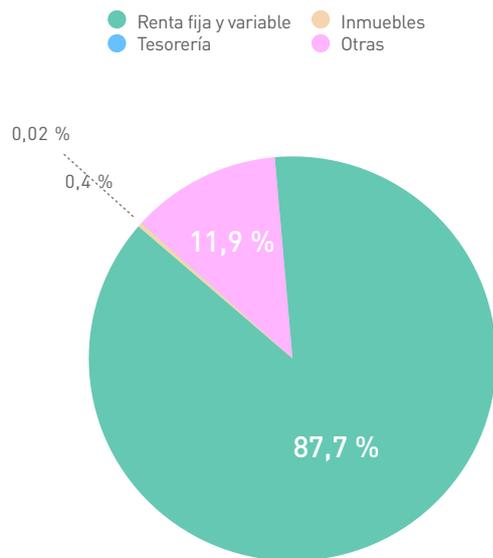
Cabe destacar que a lo largo del período 2007-2017, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida pasando de representar el 47,7% de las provisiones totales en 2007 al 65,2% en 2017.

**Gráfica 3.2.10-f**  
Uruguay: estructura de las inversiones, 2007-2017 (%)



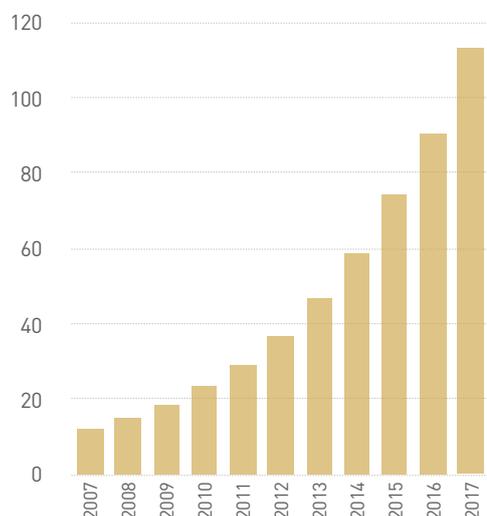
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-g**  
Uruguay: estructura de las inversiones, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-h**  
Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

### Desempeño técnico

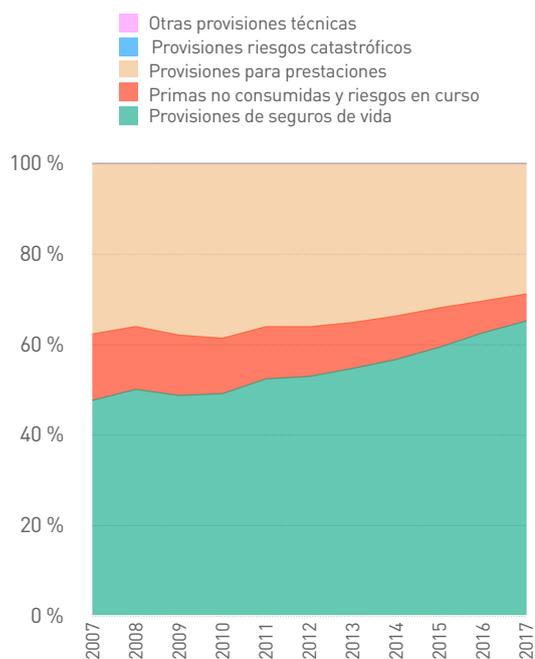
Pese a la disminución de casi 3 pp del ratio de gastos en 2017, que tomó el valor de 35,1%, el incremento de la siniestralidad de la misma cuantía llevó el indicador hasta el 70,8%; de esta forma, el ratio combinado total del mercado uruguayo se situó en el mismo nivel que un año atrás con un 105,9%. En una perspectiva a más largo plazo, se observa una ligera tendencia a la baja en los gastos y al alza en la siniestralidad (véase la Gráfica 3.2.10-k).

### Resultados y rentabilidad

El resultado neto del ejercicio 2017 fue de 2.175 millones de pesos (75 millones de dólares), un 185% más que el año anterior, y sustentado en el efecto positivo del resultado financiero (+46,2%) que compensó el resultado técnico negativo del sector (véase la Gráfica 3.2.10-l).

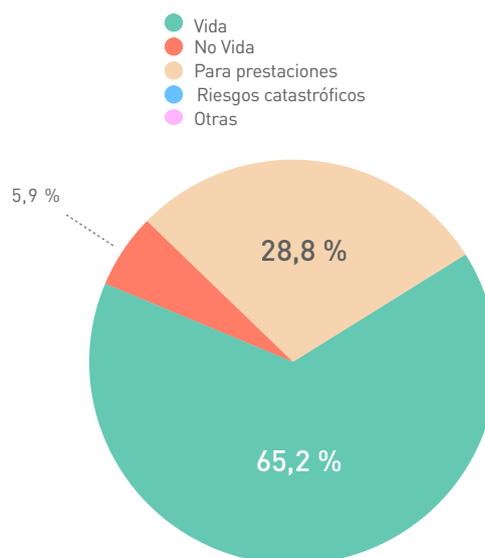
En lo que respecta a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,8% en 2017, alzándose en 7 pp con relación a 2016. Una situación análoga se presenta con el

**Gráfica 3.2.10-i**  
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 (%)



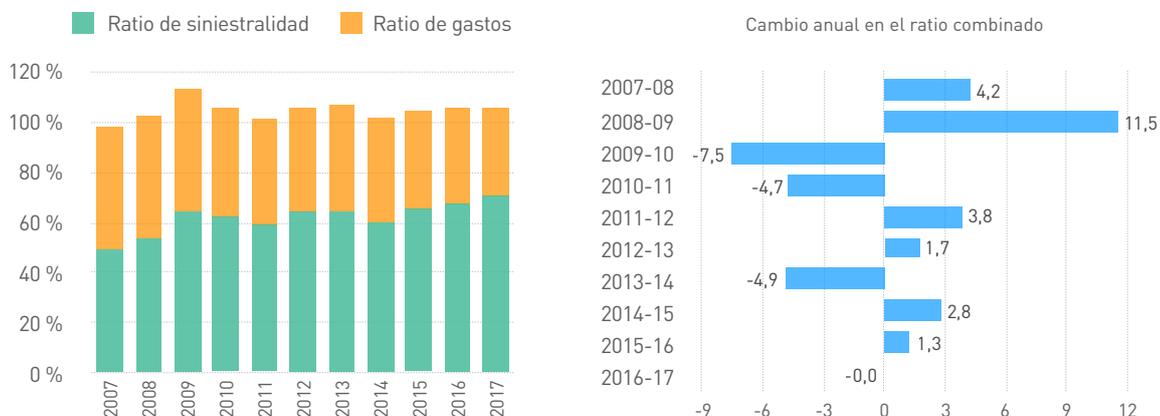
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-j**  
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-k**  
**Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017**  
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

retorno sobre activos (ROA), que alcanzó 1,6% en 2017, lo que significó un alza de 0,9 pp respecto a 2016, rompiendo con una tendencia a la baja de la rentabilidad de la industria iniciada a partir del año 2013.

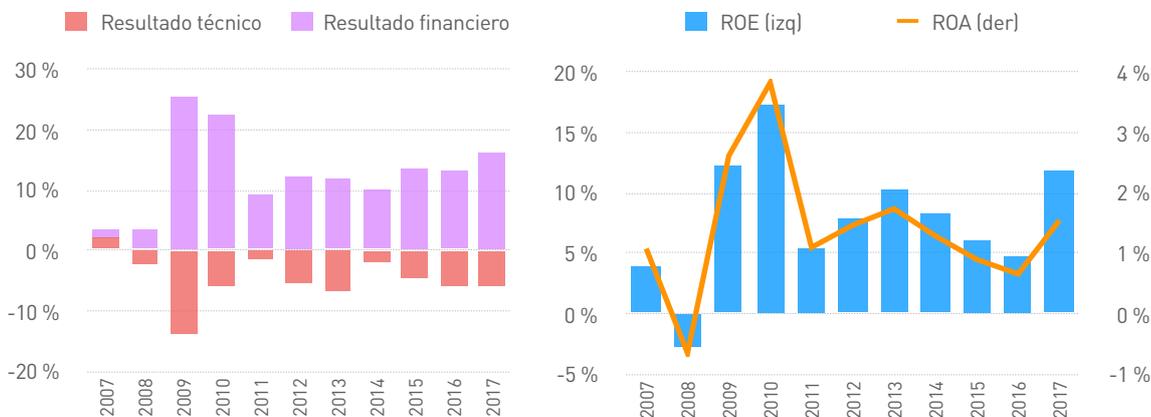
**Penetración, densidad y profundización del seguro**

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del período 2007-2017 se ilustran en la

Gráfica 3.2.10-m. El índice de penetración (primas/PIB) en 2017 se situó en 2,6%, 1 pp por encima del nivel registrado en 2007. En general, el índice de penetración en el mercado ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque aún por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

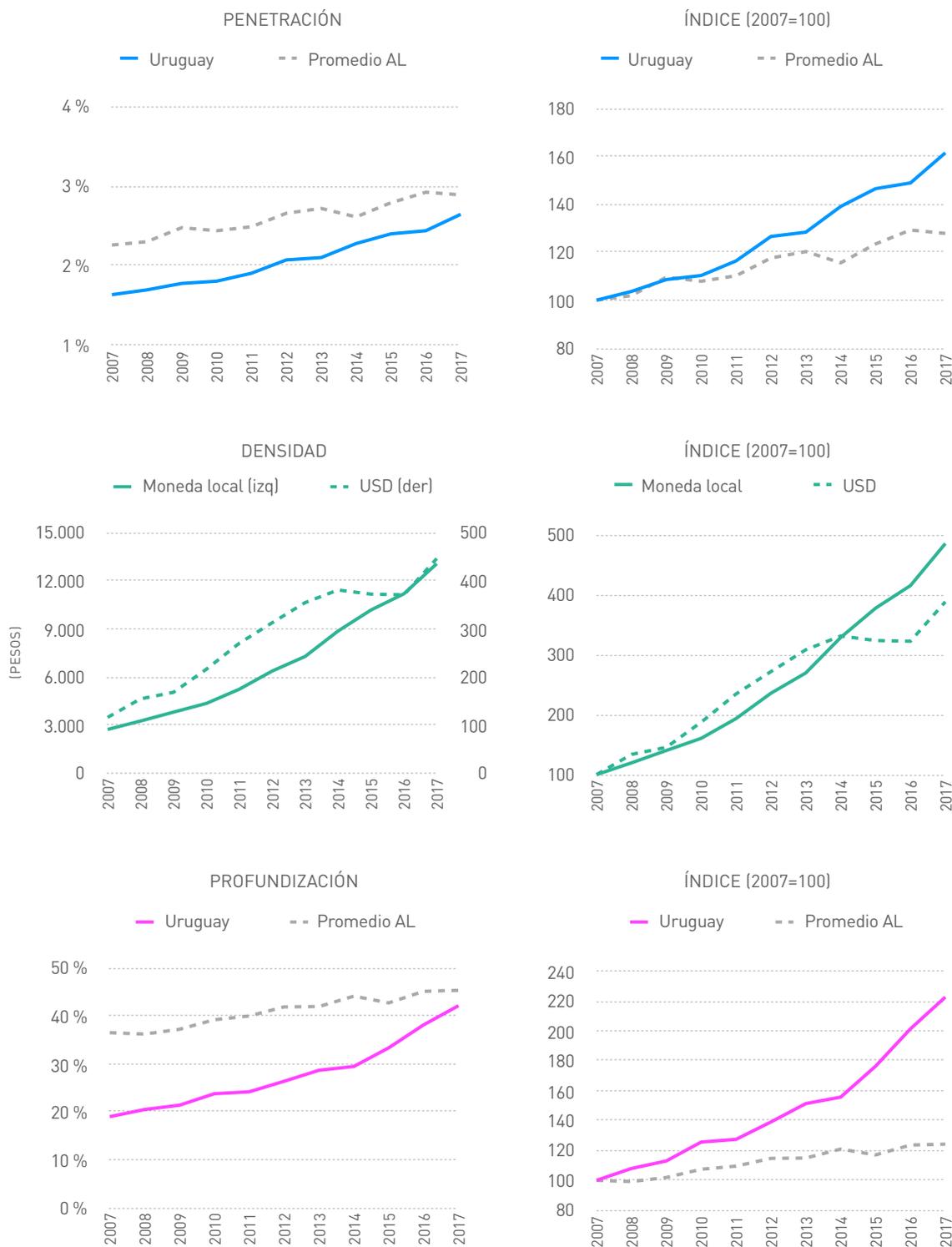
La densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita) se situó en 13.082 pesos (457 dólares), 16,9% por encima del nivel alcanzado en 2016

**Gráfica 3.2.10-l**  
**Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017**  
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)

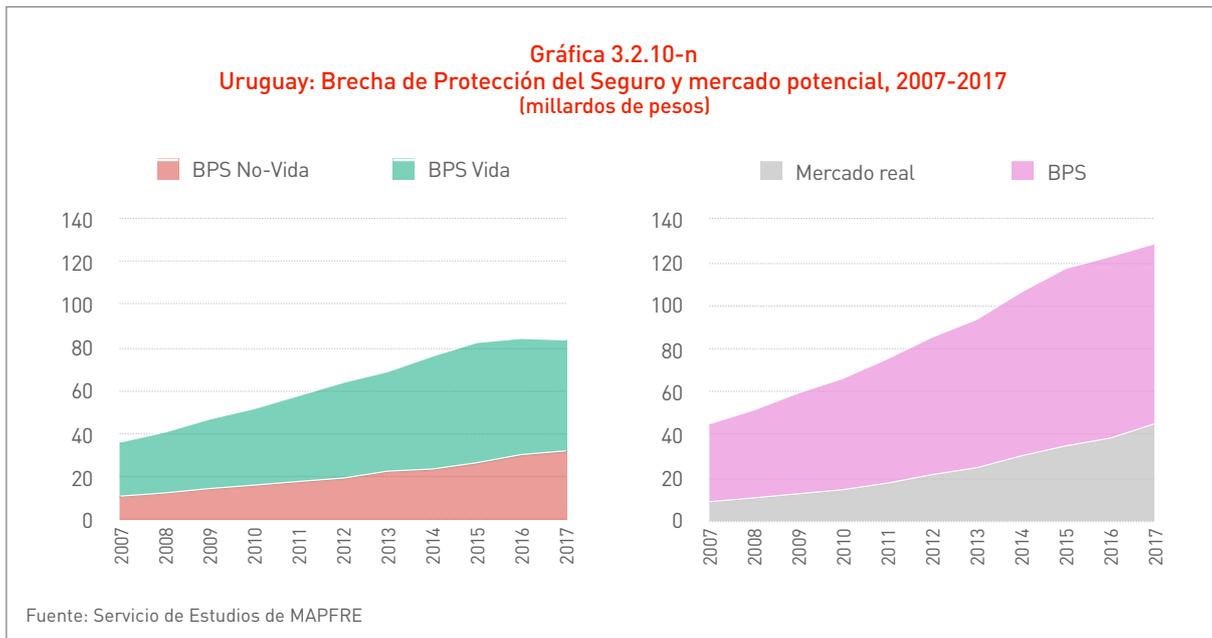


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

**Gráfica 3.2.10-m**  
**Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017**  
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2007=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

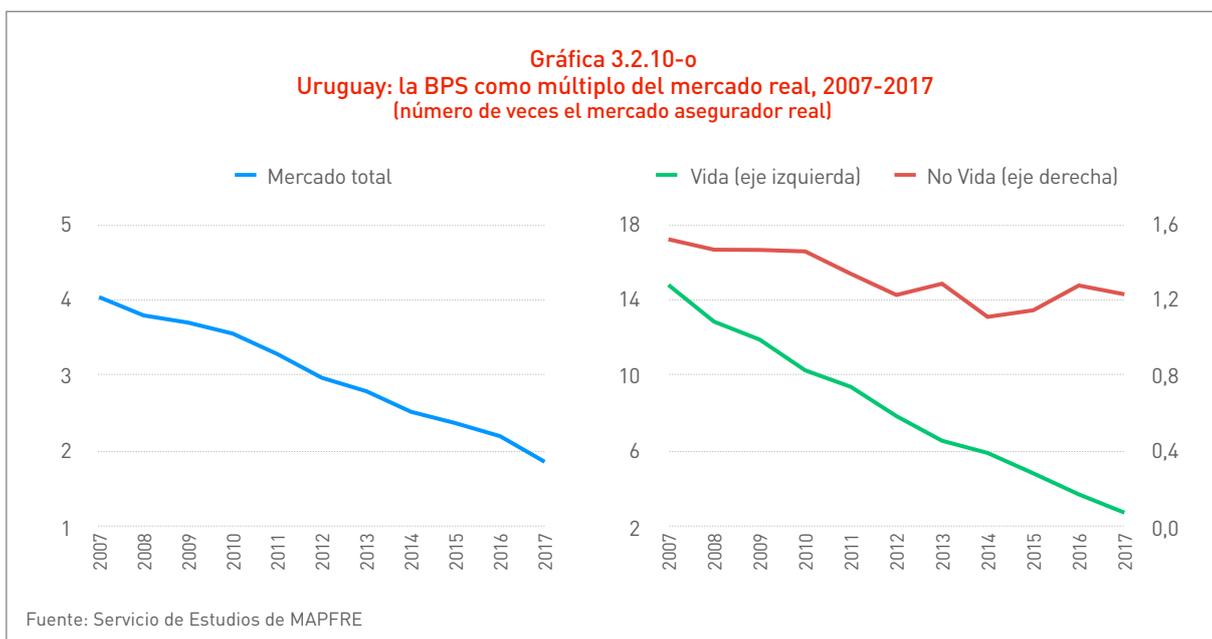


(11.192 pesos). La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 386,3% a lo largo de 2007-2017.

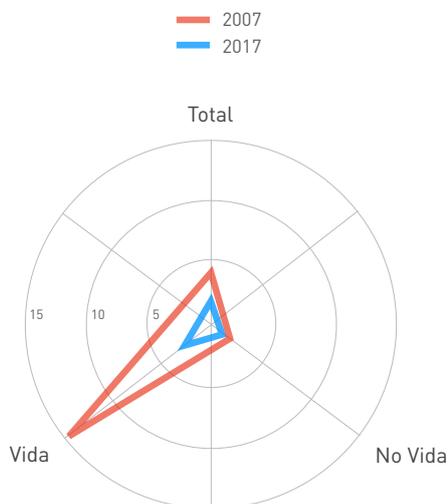
Por su parte, la profundización del seguro en el mercado de Uruguay (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó el 42,2%, lo que significa 23,2 pp por encima del nivel que había registrado en 2007. El crecimiento de la profundización del mercado uruguayo de seguros converge claramente con la tendencia promedio del conjunto de los mercados de América Latina.

### Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Uruguay entre 2007 y 2017 se presenta en la Gráfica 3.2.10-n. La brecha de aseguramiento en 2017 se situó en 83.626 millones de pesos (2.919 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. Así, al cierre de 2017, el 61,6% de la BPS correspondió



**Gráfica 3.2.10-p**  
Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

a los seguros de Vida (51.533 millones de pesos), 7,8 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2007. Por su parte, el 38,4% restante de la brecha de aseguramiento de 2017 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (32.093 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2017 (la suma del mercado

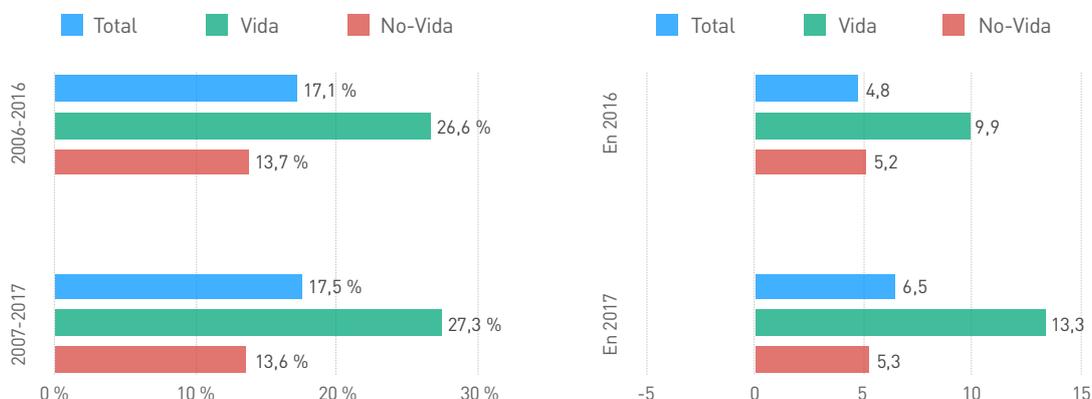
real y la BPS), se estimó en 128.833 millones de pesos (4.497 millones de dólares), lo que representa 2,9 veces el mercado asegurador total en ese año.

En la Gráfica 3.2.10-o se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2007-2017, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 14,8 a 2,7 veces), como, en menor medida, para el segmento los seguros de No Vida (de 1,5 a 1,2 veces).

Asimismo, la Gráfica 3.2.10-p 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 uruguayo en la última década, comparando la situación de 2017 frente a la de 2007. La situación del mercado uruguayo de seguros mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida, que apenas mejora en términos de brecha como múltiplo del mercado real.

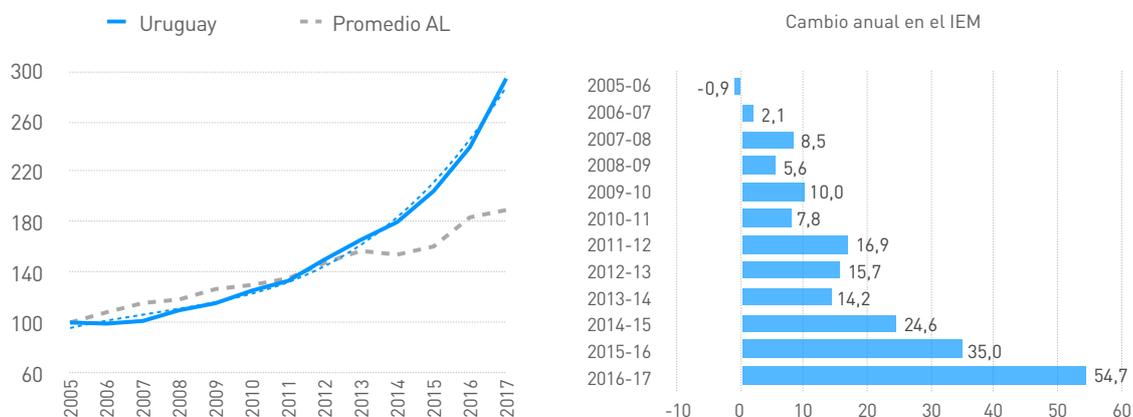
Por último, la Gráfica 3.2.10-q muestra la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y

**Gráfica 3.2.10-q**  
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017  
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

**Gráfica 3.2.10-r**  
**Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017**  
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2017 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros uruguayo creció a una tasa anual promedio de 17,5%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 27,3% en el segmento de los seguros de Vida y de 13,6% para el caso de los seguros de No Vida. Conforme a ese análisis, 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 sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2017 a lo largo de ese lapso.

### Índice de Evolución del Mercado (IEM)

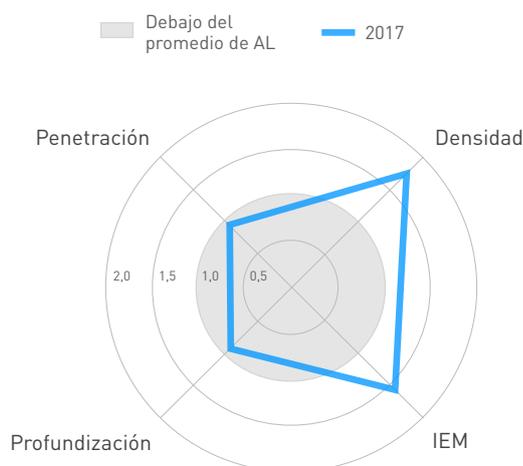
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay se muestra en la Gráfica 3.2.10-r. En este caso, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2007-2017, que a partir de 2013 se ubica incluso por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina.

### Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.2.10-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Uruguay en comparación con la

media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados en este informe. En este sentido, se observa que la penetración y la profundización se encuentran ligeramente por debajo de la media de la región; sin embargo, supera dichos promedios regionales en densidad y en la estimación del IEM.

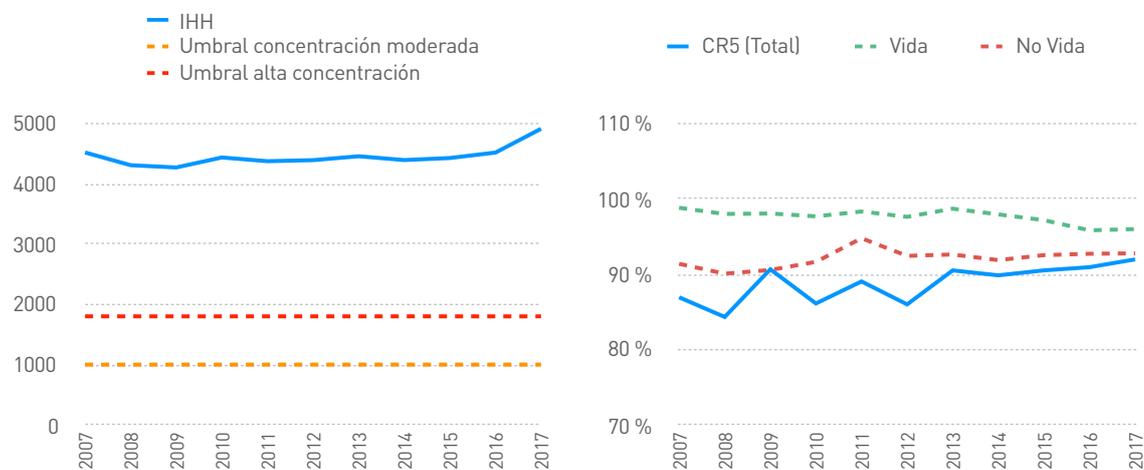
**Gráfica 3.2.10-s**  
**Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales\* vs promedio de América Latina, 2017**



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

\* 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 3.2.10-t**  
**Uruguay: concentración del sector asegurador, 2007-2017**  
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

## Rankings del mercado asegurador

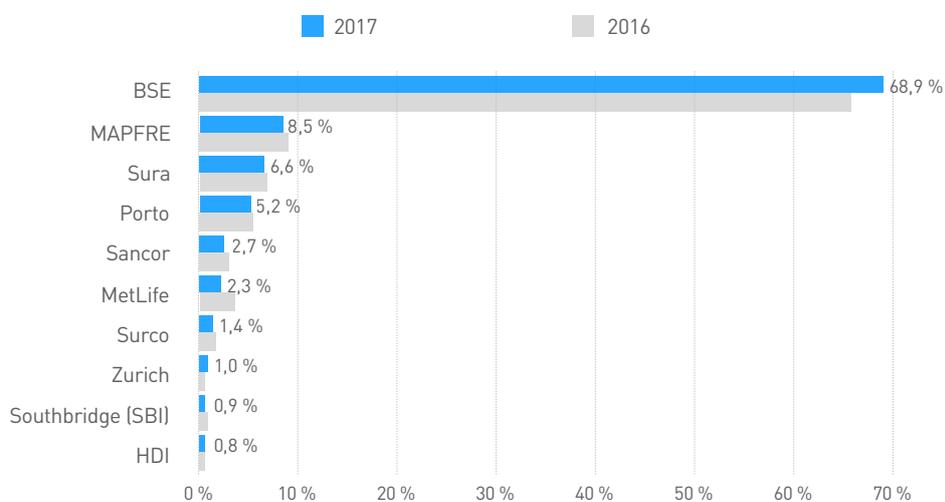
### Ranking total

A finales de 2017, operaban en Uruguay 16 compañías aseguradoras, 15 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.

Se trata de un mercado altamente concentrado, con valores altos de los índices de Herfindahl y CR5 mantenidos a lo largo de los años, debido fundamentalmente a la elevada cuota de mercado de la entidad estatal anteriormente mencionada (véase la Gráfica 3.2.10-t).

En lo que toca al ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2017, el BSE acumuló

**Gráfica 3.2.10-u**  
**Uruguay: ranking total, 2016-2017**  
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

el 68,9% del total de las primas, seguido a mucha distancia por MAPFRE (8,5%) y Sura (6,6%). El resto de compañías del ranking mantienen las mismas posiciones que en el año 2016, a excepción de MetLife que adelanta a Sancor en el cuarto puesto, y de Southbridge (antes AIG) y Zurich que entran en el ranking ocupando las dos últimas posiciones (véase la Gráfica 3.2.10-u).

### Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking No Vida de 2017, el BSE consigue el 62,9% de la cuota del mercado, seguido de lejos por Sura (10,5%) y MAPFRE (8,1%). El resto de compañías mantienen posiciones y cuotas similares a las de 2016, a excepción de Berkley que adelanta a Far en la penúltima posición (véase la Gráfica 3.2.10-v). Por otra parte, al igual que en el ranking total y en el ranking No Vida, el BSE encabeza la lista con un 77,1% de las primas. Le siguen MAPFRE (9%) y MetLife (5,1%).

### Aspectos regulatorios relevantes

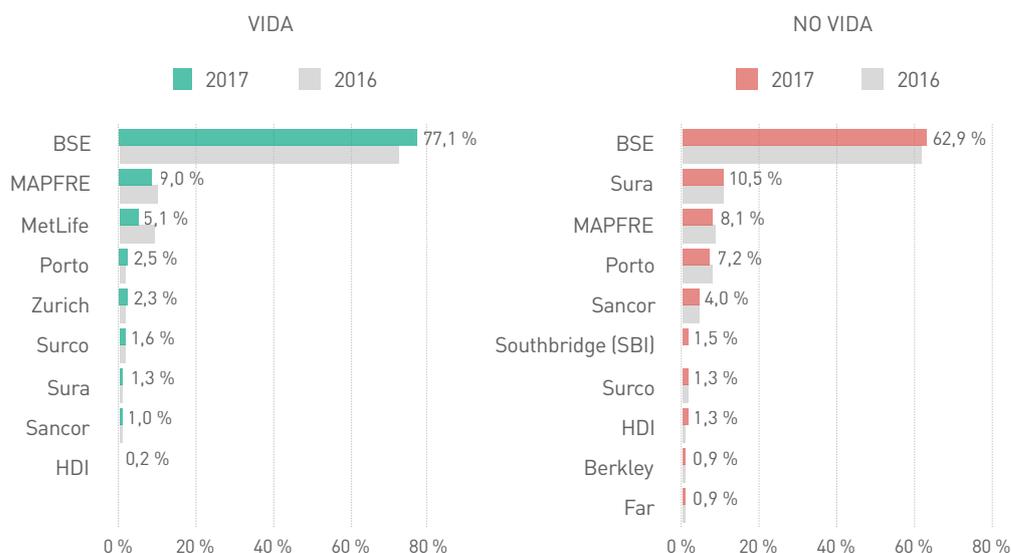
Luego de más 20 años de introducido el pilar de ahorro individual en el sistema de pensiones de Uruguay (período en el cual una cantidad importante de trabajadores transitaron la etapa

de acumulación de sus ahorros) se abre ahora una nueva etapa. A partir de los próximos años, las generaciones que llegan a la edad de retiro comienzan a ser importantes en número, por lo que el funcionamiento del mercado de rentas previsionales pasa a ser clave para los afiliados, quienes deben recurrir obligatoriamente a contratar su renta vitalicia previsional.

Dicho advenimiento motivó que la Superintendencia de Servicios Financieros y el Banco Central del Uruguay (BCU) consideraran en sus planes estratégicos realizar una evaluación del funcionamiento de ese mercado incipiente, a los efectos de detectar oportunidades de mejora que requirieran cambios en la normativa. Cabe destacar que la tarea de fijación de los parámetros de actualización actuarial que determinan la renta previsional fue asignada por el legislador al BCU, quien optó originalmente por definir tablas de prestaciones mínimas. Dichas prestaciones mínimas fueron quedando desactualizadas a lo largo del tiempo por la falta de actualización de la información correspondiente a la esperanza de vida de los individuos y por la actualización esporádica de la tasa de interés de referencia.

Mediante la Circular N° 2.287 emitida en octubre de 2017 se introdujeron nuevos mecanismos que

Gráfica 3.2.10-v  
Uruguay: ranking Vida y No Vida, 2016-2017  
(cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

procuran asegurar que los parámetros de actualización actuarial sean técnicamente correctos y sus valores se adecuen de manera previsible. Se entendió que con ello se propendía a que se minimizara la incertidumbre al momento de fijar la renta inicial, a la vez que se otorgaba a las empresas incentivos adicionales para ofrecer mejores rentas. En ese sentido, se incluyeron nuevas tablas de mortalidad por edad y sexo, las que son elaboradas por el Banco de Previsión Social, quien posee la mejor información disponible para la población de beneficiarios del sistema. Se incorporaron tablas dinámicas a los efectos de incorporar el aumento de la esperanza de vida que se ha venido observando, lo que le permite a la Superintendencia actualizar dichas tablas todos los años. Además, se incluye una nueva tabla de probabilidad de dejar beneficiarios, elaborada con información actualizada del referido organismo de previsión social.

En cuanto a la tasa de interés de referencia, se optó por incluir en el cálculo únicamente el rendimiento financiero de activos indexados al Índice Medio de Salarios (IMS), deducido el correspondiente margen de la aseguradora. Anteriormente, cuando se establecía la tasa de referencia se le incluía una estimación de margen para cubrir los costos de administración de las empresas, a los efectos de darle viabilidad a la prestación. Sin embargo, dicho margen mínimo era estimado por el regulador, lo que no generaba incentivos apropiados para que cada aseguradora fuera transparente en la fijación del precio y compitiera en consecuencia.

Además, se incorporaron diferentes horizontes de referencia para la tasa atendiendo al hecho de que ello permite un cálculo más preciso de dicha actualización. En la medida que a la fecha no existen títulos que estén indexados al IMS, la curva de tasas de referencia se estimó a partir de la homónima denominada en Unidades Indexadas (a la inflación), asumiendo un arbitraje teórico a salarios reales en función de

la evolución esperada de la productividad del trabajo a largo plazo, la que se estimó en 1,7% anual. Por su parte, el Directorio del BCU, mediante la Circular N° 2.288, estableció un valor mínimo para la tasa de interés de referencia definido como la tasa que surja de la curva de rendimientos de referencia menos un porcentaje de 0,75% en cada nodo.

Otro cambio relevante es la introducción del cálculo de la Renta Teórica Pura, realizado en base a los parámetros actuales actuariales antes definidos. Esta renta sería la que teóricamente podría obtener una persona que administrara su propia jubilación invirtiendo exclusivamente en títulos de mínimo riesgo. En la medida que con las modificaciones aprobadas ya no se estará fijando una tabla con renta inicial mínima, la Renta Teórica Pura será el nuevo parámetro regulatorio que las aseguradoras deberán usar para hacer explícito su margen bruto.

En otro orden, con el fin de robustecer las buenas prácticas en materia de relacionamiento con los clientes, se ha emitido la Circular N° 2.302 que procura fortalecer el marco normativo vinculado al Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil. Este seguro brinda una cobertura frente a los daños que puedan sufrir terceras personas como consecuencia de un accidente causado por un vehículo automotor o acoplado remolcado. Las nuevas disposiciones en la materia obligan a las empresas aseguradoras y mutuas de seguros a responder por escrito (ya sea por nota o correo electrónico) o en forma telefónica (siempre que se cuente con sistemas de grabación de las comunicaciones) a las solicitudes de indemnización que reciban, en el plazo legalmente establecido. Asimismo, se establecen las vías por las cuales se puede materializar la respuesta y las menciones que mínimamente debe contener.

# Índice de tablas, gráficas y recuadros

## Tablas

Tabla 2.1-a	América Latina: variación del volumen de primas, 2016-2017	26
Tabla 2.1-b	América Latina: volumen de primas por país, 2017	30
Tabla 2.1-c	América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2017	31
Tabla 2.1-d	América Latina: cuenta de resultados por país, 2017	32
Tabla 2.1-e	América Latina: resultado neto por país, 2017	33
Tabla 2.1-f	América Latina: rentabilidad por país, 2017	33
Tabla 3.1.1	México: volumen de primas por ramo, 2017	47
Tabla 3.1.2	Guatemala: volumen de primas por ramo, 2017	61
Tabla 3.1.3	Honduras: volumen de primas por ramo, 2017	74
Tabla 3.1.4-a	El Salvador: volumen de primas <sup>1</sup> por ramo, 2017	87
Tabla 3.1.4-b	El Salvador: actualización de los valores de los capitales sociales mínimos de las Sociedades de Seguros y Corredores de Seguros	97
Tabla 3.1.5	Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2017	99
Tabla 3.1.6	Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2017	112
Tabla 3.1.7	Panamá: volumen de primas por ramo, 2017	125
Tabla 3.1.8	República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2017	138
Tabla 3.1.9	Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2017	150
Tabla 3.2.1-a	Colombia: volumen de primas por ramo, 2017	160
Tabla 3.2.1-b	Colombia: resumen de disposiciones normativas que entraron en vigencia en 2017 y aquellas expedidas durante ese año cuya entrada en vigor es posterior	173
Tabla 3.2.2	Venezuela: volumen de primas por ramo, 2017	175
Tabla 3.2.3-a	Brasil: volumen de primas por ramo, 2017	186
Tabla 3.2.3-b	Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2017	188
Tabla 3.2.3-c	Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes, 2007-2017	189
Tabla 3.2.4	Ecuador: volumen de primas por ramo, 2017	200
Tabla 3.2.5-a	Perú: volumen de primas por ramo, 2017	214
Tabla 3.2.5-b	Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	224
Tabla 3.2.6-a	Bolivia: volumen de primas por ramo, 2017	227
Tabla 3.2.6-b	Bolivia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	238
Tabla 3.2.7-a	Chile: volumen de primas por ramo, 2017	240
Tabla 3.2.7-b	Chile: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	253
Tabla 3.2.8-a	Paraguay: volumen de primas por ramo, 2017	255
Tabla 3.2.8-b	Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	266
Tabla 3.2.9	Argentina: volumen de primas por ramo, 2017	268
Tabla 3.2.10	Uruguay: volumen de primas por ramo, 2017	283

## Gráficas

Gráfica 1.1-a	Global: activo en el balance de bancos centrales .....	17
Gráfica 1.1-b	Estados Unidos: inflación .....	17
Gráfica 1.1-c	Global: tipos de interés de corto y largo plazo .....	18
Gráfica 1.1-d	América Latina: EMBI Spread Soberano .....	18
Gráfica 1.1-e	América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador, 2007-2017 .....	19
Gráfica 1.2-a	América Latina: población, 2018 .....	20
Gráfica 1.2-b	América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100 .....	21
Gráfica 1.2-c	América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100 .....	21
Gráfica 1.2-d	América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100 .....	22
Gráfica 2.1-a	América Latina: participación en las primas mundiales, 1980-2017 .....	25
Gráfica 2.1-b	América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	25
Gráfica 2.1-c	América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	26
Gráfica 2.1-d	América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores, 2017 .....	29
Gráfica 2.1-e	América Latina: nivel de capitalización, 2017 .....	34
Gráfica 2.1-f	América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2017 .....	34
Gráfica 2.2-a	América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 .....	35
Gráfica 2.2-b	América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2017 .....	36
Gráfica 2.2-c	América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 .....	37
Gráfica 2.2-d	América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 .....	37
Gráfica 2.2-e	América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 .....	38
Gráfica 2.2-f	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2017 .....	38
Gráfica 2.2-g	América Latina: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 .....	39
Gráfica 2.2-h	América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 .....	40
Gráfica 3.1.1-a	México: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 .....	45
Gráfica 3.1.1-b	México: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	46
Gráfica 3.1.1-c	México: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	47
Gráfica 3.1.1-d	México: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 .....	48
Gráfica 3.1.1-e	México: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 .....	48
Gráfica 3.1.1-f	México: estructura de las inversiones, 2007-2017 .....	49
Gráfica 3.1.1-g	México: estructura de las inversiones, 2017 .....	49
Gráfica 3.1.1-h	México: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 .....	49
Gráfica 3.1.1-i	México: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 .....	50
Gráfica 3.1.1-j	México: estructura de las provisiones técnicas, 2017 .....	50
Gráfica 3.1.1-k	México: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 .....	50
Gráfica 3.1.1-l	México: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 .....	51
Gráfica 3.1.1-m	México: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 .....	52
Gráfica 3.1.1-n	México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 .....	53
Gráfica 3.1.1-o	México: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 .....	54
Gráfica 3.1.1-p	México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 .....	54
Gráfica 3.1.1-q	México: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 .....	55
Gráfica 3.1.1-r	México: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2007-2017 .....	55
Gráfica 3.1.1-s	México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 .....	56
Gráfica 3.1.1-t	México: concentración del sector asegurador, 2007-2017 .....	56
Gráfica 3.1.1-u	México: ranking total, 2016-2017 .....	57
Gráfica 3.1.1-v	México: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 .....	58

Gráfica 3.1.2-a	Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	60
Gráfica 3.1.2-b	Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	61
Gráfica 3.1.2-c	Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	62
Gráfica 3.1.2-d	Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	62
Gráfica 3.1.2-e	Guatemala: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	63
Gráfica 3.1.2-f	Guatemala: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	63
Gráfica 3.1.2-g	Guatemala: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	63
Gráfica 3.1.2-h	Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	64
Gráfica 3.1.2-i	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	64
Gráfica 3.1.2-j	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	64
Gráfica 3.1.2-k	Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	65
Gráfica 3.1.2-l	Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	65
Gráfica 3.1.2-m	Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	67
Gráfica 3.1.2-n	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	68
Gráfica 3.1.2-o	Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	68
Gráfica 3.1.2-p	Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	69
Gráfica 3.1.2-q	Guatemala: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	69
Gráfica 3.1.2-r	Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	70
Gráfica 3.1.2-s	Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	70
Gráfica 3.1.2-t	Guatemala: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	71
Gráfica 3.1.2-u	Guatemala: ranking total, 2016-2017 . . . . .	71
Gráfica 3.1.3-a	Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	73
Gráfica 3.1.3-b	Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	74
Gráfica 3.1.3-c	Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	75
Gráfica 3.1.3-d	Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	75
Gráfica 3.1.3-e	Honduras: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	76
Gráfica 3.1.3-f	Honduras: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	76
Gráfica 3.1.3-g	Honduras: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	76
Gráfica 3.1.3-h	Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	77
Gráfica 3.1.3-i	Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	77
Gráfica 3.1.3-j	Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	78
Gráfica 3.1.3-k	Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	79
Gráfica 3.1.3-l	Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	80
Gráfica 3.1.3-m	Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	80
Gráfica 3.1.3-n	Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	81
Gráfica 3.1.3-o	Honduras: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	81
Gráfica 3.1.3-p	Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	82
Gráfica 3.1.3-q	Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	82
Gráfica 3.1.3-r	Honduras: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	83
Gráfica 3.1.3-s	Honduras: ranking total, 2016-2017 . . . . .	83
Gráfica 3.1.3-t	Honduras: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	84
Gráfica 3.1.4-a	El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	85
Gráfica 3.1.4-b	El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	86
Gráfica 3.1.4-c	El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	86
Gráfica 3.1.4-d	El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	87
Gráfica 3.1.4-e	El Salvador: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	88
Gráfica 3.1.4-f	El Salvador: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	88
Gráfica 3.1.4-g	El Salvador: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	88
Gráfica 3.1.4-h	El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	89
Gráfica 3.1.4-i	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	89
Gráfica 3.1.4-j	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	89
Gráfica 3.1.4-k	El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	90
Gráfica 3.1.4-l	El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	91
Gráfica 3.1.4-m	El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	92

Gráfica 3.1.4-n	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . .	93
Gráfica 3.1.4-o	El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	93
Gráfica 3.1.4-p	El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . .	94
Gráfica 3.1.4-q	El Salvador: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	94
Gráfica 3.1.4-r	El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	95
Gráfica 3.1.4-s	El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	95
Gráfica 3.1.4-t	El Salvador: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	96
Gráfica 3.1.4-u	El Salvador: ranking total, 2016-2017 . . . . .	96
Gráfica 3.1.4-v	El Salvador: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	97
Gráfica 3.1.5-a	Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	98
Gráfica 3.1.5-b	Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	99
Gráfica 3.1.5-c	Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	100
Gráfica 3.1.5-d	Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . .	100
Gráfica 3.1.5-e	Nicaragua: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	101
Gráfica 3.1.5-f	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	101
Gráfica 3.1.5-g	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	101
Gráfica 3.1.5-h	Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	102
Gráfica 3.1.5-i	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	102
Gráfica 3.1.5-j	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	102
Gráfica 3.1.5-k	Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	103
Gráfica 3.1.5-l	Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	103
Gráfica 3.1.5-m	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . .	104
Gráfica 3.1.5-n	Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . .	105
Gráfica 3.1.5-o	Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	106
Gráfica 3.1.5-p	Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . .	106
Gráfica 3.1.5-q	Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	107
Gráfica 3.1.5-r	Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	108
Gráfica 3.1.5-s	Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	108
Gráfica 3.1.5-t	Nicaragua: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	109
Gráfica 3.1.5-u	Nicaragua: ranking total, 2016-2017 . . . . .	109
Gráfica 3.1.5-v	Nicaragua: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	110
Gráfica 3.1.6-a	Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	111
Gráfica 3.1.6-b	Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	112
Gráfica 3.1.6-c	Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	113
Gráfica 3.1.6-d	Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . .	113
Gráfica 3.1.6-e	Costa Rica: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	114
Gráfica 3.1.6-f	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2011-2017 . . . . .	114
Gráfica 3.1.6-g	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	114
Gráfica 3.1.6-h	Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	115
Gráfica 3.1.6-i	Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	115
Gráfica 3.1.6-j	Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	116
Gráfica 3.1.6-k	Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . .	117
Gráfica 3.1.6-l	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . .	118
Gráfica 3.1.6-m	Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	118
Gráfica 3.1.6-n	Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . .	119
Gráfica 3.1.6-o	Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	119
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	120
Gráfica 3.1.6-q	Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	121
Gráfica 3.1.6-r	Costa Rica: concentración del sector asegurador, 2010-2017 . . . . .	121
Gráfica 3.1.6-s	Costa Rica: ranking total, 2016-2017 . . . . .	122
Gráfica 3.1.6-t	Costa Rica: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	122
Gráfica 3.1.7-a	Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	124
Gráfica 3.1.7-b	Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	125

Gráfica 3.1.7-c	Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	126
Gráfica 3.1.7-d	Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	126
Gráfica 3.1.7-e	Panamá: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	127
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: estructura de las inversiones, 2007-2016 . . . . .	127
Gráfica 3.1.7-g	Panamá: estructura de las inversiones, 2016 . . . . .	127
Gráfica 3.1.7-h	Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	128
Gráfica 3.1.7-i	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2016 . . . . .	128
Gráfica 3.1.7-j	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2016 . . . . .	128
Gráfica 3.1.7-k	Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	129
Gráfica 3.1.7-l	Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	129
Gráfica 3.1.7-m	Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	131
Gráfica 3.1.7-n	Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	132
Gráfica 3.1.7-o	Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	132
Gráfica 3.1.7-p	Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	133
Gráfica 3.1.7-q	Panamá: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	133
Gráfica 3.1.7-r	Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	134
Gráfica 3.1.7-s	Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	134
Gráfica 3.1.7-t	Panamá: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	135
Gráfica 3.1.7-u	Panamá: ranking total, 2016-2017 . . . . .	135
Gráfica 3.1.7-v	Panamá: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	136
Gráfica 3.1.8-a	República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	137
Gráfica 3.1.8-b	República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	138
Gráfica 3.1.8-c	República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	139
Gráfica 3.1.8-d	República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	139
Gráfica 3.1.8-e	República Dominicana: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	140
Gráfica 3.1.8-f	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	140
Gráfica 3.1.8-g	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	140
Gráfica 3.1.8-h	República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	141
Gráfica 3.1.8-i	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	141
Gráfica 3.1.8-j	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	141
Gráfica 3.1.8-k	República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	142
Gráfica 3.1.8-l	República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	142
Gráfica 3.1.8-m	República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	144
Gráfica 3.1.8-n	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	145
Gráfica 3.1.8-o	República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	145
Gráfica 3.1.8-p	República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	146
Gráfica 3.1.8-q	República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	146
Gráfica 3.1.8-r	República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	147
Gráfica 3.1.8-s	República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	147
Gráfica 3.1.8-t	República Dominicana: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	148
Gráfica 3.1.8-u	República Dominicana: ranking total, 2016-2017 . . . . .	148
Gráfica 3.1.8-v	República Dominicana: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	149
Gráfica 3.1.9-a	Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	150
Gráfica 3.1.9-b	Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	150
Gráfica 3.1.9-c	Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	151

Gráfica 3.1.9-d	Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 ...	152
Gráfica 3.1.9-e	Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 .....	152
Gráfica 3.1.9-f	Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 .....	152
Gráfica 3.1.9-g	Puerto Rico: rentabilidad, 2007-2017 .....	153
Gráfica 3.1.9-h	Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 ..	154
Gráfica 3.1.9-i	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 ...	155
Gráfica 3.1.9-j	Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 .....	155
Gráfica 3.1.9-k	Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 ...	156
Gráfica 3.1.9-l	Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 .....	156
Gráfica 3.1.9-m	Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 .....	157
Gráfica 3.1.9-n	Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 .....	157
Gráfica 3.1.9-o	Puerto Rico: concentración del sector asegurador, 2007-2017 .....	158
Gráfica 3.1.9-p	Puerto Rico: ranking total, 2016-2017 .....	158
Gráfica 3.1.9-q	Puerto Rico: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 .....	159
Gráfica 3.2.1-a	Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 .....	160
Gráfica 3.2.1-b	Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	161
Gráfica 3.2.1-c	Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	162
Gráfica 3.2.1-d	Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 .....	162
Gráfica 3.2.1-e	Colombia: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 .....	163
Gráfica 3.2.1-f	Colombia: estructura de las inversiones, 2007-2017 .....	163
Gráfica 3.2.1-g	Colombia: estructura de las inversiones, 2017 .....	163
Gráfica 3.2.1-h	Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 .....	164
Gráfica 3.2.1-i	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 .....	164
Gráfica 3.2.1-j	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2017 .....	164
Gráfica 3.2.1-k	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 .....	165
Gráfica 3.2.1-l	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017 ...	165
Gráfica 3.2.1-m	Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 .....	166
Gráfica 3.2.1-n	Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 ...	167
Gráfica 3.2.1-o	Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 ...	168
Gráfica 3.2.1-p	Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 .....	169
Gráfica 3.2.1-q	Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 ...	169
Gráfica 3.2.1-r	Colombia: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 .....	170
Gráfica 3.2.1-s	Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 .....	170
Gráfica 3.2.1-t	Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 .....	171
Gráfica 3.2.1-u	Colombia: concentración del sector asegurador, 2007-2017 .....	171
Gráfica 3.2.1-v	Colombia: ranking total, 2016-2017 .....	172
Gráfica 3.2.1-w	Colombia: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 .....	173
Gráfica 3.2.2-a	Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 .....	175
Gráfica 3.2.2-b	Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	176
Gráfica 3.2.2-c	Venezuela: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 .....	177
Gráfica 3.2.2-d	Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 ...	177
Gráfica 3.2.2-e	Venezuela: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 .....	178
Gráfica 3.2.2-f	Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 .....	178
Gráfica 3.2.2-g	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2016 .....	178
Gráfica 3.2.2-h	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2016 .....	178
Gráfica 3.2.2-i	Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 .....	179
Gráfica 3.2.2-j	Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 .....	180
Gráfica 3.2.2-k	Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 ...	181
Gráfica 3.2.2-l	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 .....	182
Gráfica 3.2.2-m	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro (ajustada) y mercado potencial, 2007-2017 .....	182
Gráfica 3.2.2-n	Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 .....	183
Gráfica 3.2.2-o	Venezuela: capacidad para cerrar la BPS (ajustada), 2007-2017 .....	183

Gráfica 3.2.2-p	Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	184
Gráfica 3.2.2-q	Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	184
Gráfica 3.2.2-r	Venezuela: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	185
Gráfica 3.2.2-s	Venezuela: ranking total, 2016-2017 . . . . .	185
Gráfica 3.2.3-a	Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	186
Gráfica 3.2.3-b	Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	188
Gráfica 3.2.3-c	Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	188
Gráfica 3.2.3-d	Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	189
Gráfica 3.2.3-e	Brasil: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	190
Gráfica 3.2.3-f	Brasil: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	190
Gráfica 3.2.3-g	Brasil: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	190
Gráfica 3.2.3-h	Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	191
Gráfica 3.2.3-i	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	191
Gráfica 3.2.3-j	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	192
Gráfica 3.2.3-k	Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	192
Gráfica 3.2.3-l	Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	193
Gráfica 3.2.3-m	Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	194
Gráfica 3.2.3-n	Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	195
Gráfica 3.2.3-o	Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	195
Gráfica 3.2.3-p	Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	196
Gráfica 3.2.3-q	Brasil: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	196
Gráfica 3.2.3-r	Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	197
Gráfica 3.2.3-s	Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	197
Gráfica 3.2.3-t	Brasil: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	198
Gráfica 3.2.3-u	Brasil: ranking total, 2016-2017 . . . . .	198
Gráfica 3.2.3-v	Brasil: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	199
Gráfica 3.2.4-a	Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	200
Gráfica 3.2.4-b	Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	202
Gráfica 3.2.4-c	Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	202
Gráfica 3.2.4-d	Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	203
Gráfica 3.2.4-e	Ecuador: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	203
Gráfica 3.2.4-f	Ecuador: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	204
Gráfica 3.2.4-g	Ecuador: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	204
Gráfica 3.2.4-h	Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	204
Gráfica 3.2.4-i	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	205
Gráfica 3.2.4-j	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	205
Gráfica 3.2.4-k	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	205
Gráfica 3.2.4-l	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017 . . . . .	206
Gráfica 3.2.4-m	Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	206
Gráfica 3.2.4-n	Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	208
Gráfica 3.2.4-o	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	209
Gráfica 3.2.4-p	Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	209
Gráfica 3.2.4-q	Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	210
Gráfica 3.2.4-r	Ecuador: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	210
Gráfica 3.2.4-s	Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	211
Gráfica 3.2.4-t	Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	211
Gráfica 3.2.4-u	Ecuador: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	212
Gráfica 3.2.4-v	Ecuador: ranking total, 2016-2017 . . . . .	212
Gráfica 3.2.4-w	Ecuador: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	213
Gráfica 3.2.5-a	Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	214
Gráfica 3.2.5-b	Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	215
Gráfica 3.2.5-c	Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	215
Gráfica 3.2.5-d	Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	216

Gráfica 3.2.5-e	Perú: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017	217
Gráfica 3.2.5-f	Perú: estructura de las inversiones, 2007-2017	217
Gráfica 3.2.5-g	Perú: estructura de las inversiones, 2017	217
Gráfica 3.2.5-h	Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017	218
Gráfica 3.2.5-i	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017	218
Gráfica 3.2.5-j	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2017	218
Gráfica 3.2.5-k	Perú: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017	219
Gráfica 3.2.5-l	Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017	219
Gráfica 3.2.5-m	Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017	221
Gráfica 3.2.5-n	Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017	222
Gráfica 3.2.5-o	Perú: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017	222
Gráfica 3.2.5-p	Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017	223
Gráfica 3.2.5-q	Perú: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017	223
Gráfica 3.2.5-r	Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017	224
Gráfica 3.2.5-s	Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017	224
Gráfica 3.2.5-t	Perú: concentración del sector asegurador, 2007-2017	225
Gráfica 3.2.5-u	Perú: ranking total, 2016-2017	225
Gráfica 3.2.5-v	Perú: ranking Vida y No Vida, 2016-2017	227
Gráfica 3.2.6-a	Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017	228
Gráfica 3.2.6-b	Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017	228
Gráfica 3.2.6-c	Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017	229
Gráfica 3.2.6-d	Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017	230
Gráfica 3.2.6-e	Bolivia: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017	230
Gráfica 3.2.6-f	Bolivia: estructura de las inversiones, 2007-2016	231
Gráfica 3.2.6-g	Bolivia: estructura de las inversiones, 2016	231
Gráfica 3.2.6-h	Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017	231
Gráfica 3.2.6-i	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2009-2016	232
Gráfica 3.2.6-j	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2016	232
Gráfica 3.2.6-k	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017	233
Gráfica 3.2.6-l	Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017	233
Gráfica 3.2.6-m	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017	234
Gráfica 3.2.6-n	Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017	235
Gráfica 3.2.6-o	Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017	236
Gráfica 3.2.6-p	Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017	236
Gráfica 3.2.6-q	Bolivia: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017	237
Gráfica 3.2.6-r	Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017	237
Gráfica 3.2.6-s	Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017	238
Gráfica 3.2.6-t	Bolivia: concentración del sector asegurador, 2007-2017	238
Gráfica 3.2.6-u	Bolivia: ranking total, 2016-2017	239
Gráfica 3.2.6-v	Bolivia: ranking Vida y No Vida, 2016-2017	239
Gráfica 3.2.7-a	Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017	241
Gráfica 3.2.7-b	Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017	242
Gráfica 3.2.7-c	Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017	243
Gráfica 3.2.7-d	Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017	243
Gráfica 3.2.7-e	Chile: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017	244
Gráfica 3.2.7-f	Chile: estructura de las inversiones, 2007-2017	244
Gráfica 3.2.7-g	Chile: estructura de las inversiones, 2017	244
Gráfica 3.2.7-h	Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017	245
Gráfica 3.2.7-i	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017	245
Gráfica 3.2.7-j	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2017	245
Gráfica 3.2.7-k	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017	246
Gráfica 3.2.7-l	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2007-2017	246
Gráfica 3.2.7-m	Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017	247
Gráfica 3.2.7-n	Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017	248

Gráfica 3.2.7-o	Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	249
Gráfica 3.2.7-p	Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	249
Gráfica 3.2.7-q	Chile: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	250
Gráfica 3.2.7-r	Chile: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	250
Gráfica 3.2.7-s	Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	251
Gráfica 3.2.7-t	Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	251
Gráfica 3.2.7-u	Chile: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	252
Gráfica 3.2.7-v	Chile: ranking total, 2016-2017 . . . . .	252
Gráfica 3.2.7-w	Chile: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	253
Gráfica 3.2.8-a	Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	256
Gráfica 3.2.8-b	Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	258
Gráfica 3.2.8-c	Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	258
Gráfica 3.2.8-d	Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	259
Gráfica 3.2.8-e	Paraguay: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	259
Gráfica 3.2.8-f	Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	259
Gráfica 3.2.8-g	Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	260
Gráfica 3.2.8-h	Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	260
Gráfica 3.2.8-i	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	261
Gráfica 3.2.8-j	Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	262
Gráfica 3.2.8-k	Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	263
Gráfica 3.2.8-l	Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	263
Gráfica 3.2.8-m	Paraguay: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	264
Gráfica 3.2.8-n	Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	265
Gráfica 3.2.8-o	Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	265
Gráfica 3.2.8-p	Paraguay: concentración del sector asegurador, 2011-2017 . . . . .	266
Gráfica 3.2.8-q	Paraguay: ranking total, 2016-2017 . . . . .	266
Gráfica 3.2.8-r	Paraguay: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	267
Gráfica 3.2.9-a	Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	269
Gráfica 3.2.9-b	Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	270
Gráfica 3.2.9-c	Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	271
Gráfica 3.2.9-d	Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	271
Gráfica 3.2.9-e	Argentina: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	272
Gráfica 3.2.9-f	Argentina: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	272
Gráfica 3.2.9-g	Argentina: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	272
Gráfica 3.2.9-h	Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	273
Gráfica 3.2.9-i	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2017 . . . . .	273
Gráfica 3.2.9-j	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	273
Gráfica 3.2.9-k	Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	274
Gráfica 3.2.9-l	Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	274
Gráfica 3.2.9-m	Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	276
Gráfica 3.2.9-n	Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	277
Gráfica 3.2.9-o	Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	277
Gráfica 3.2.9-p	Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	278
Gráfica 3.2.9-q	Argentina: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	278
Gráfica 3.2.9-r	Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	279
Gráfica 3.2.9-s	Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	279
Gráfica 3.2.9-t	Argentina: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	280
Gráfica 3.2.9-u	Argentina: ranking total, 2016-2017 . . . . .	280
Gráfica 3.2.9-v	Argentina: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	283
Gráfica 3.2.10-a	Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2007-2017 . . . . .	284
Gráfica 3.2.10-b	Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	285
Gráfica 3.2.10-c	Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	286
Gráfica 3.2.10-d	Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	286

Gráfica 3.2.10-e	Uruguay: inversiones del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	287
Gráfica 3.2.10-f	Uruguay: estructura de las inversiones, 2007-2017 . . . . .	287
Gráfica 3.2.10-g	Uruguay: estructura de las inversiones, 2017 . . . . .	287
Gráfica 3.2.10-h	Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	288
Gráfica 3.2.10-i	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2007-2017 . . . . .	288
Gráfica 3.2.10-j	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2017 . . . . .	288
Gráfica 3.2.10-k	Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2007-2017 . . . . .	289
Gráfica 3.2.10-l	Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2007-2017 . . . . .	289
Gráfica 3.2.10-m	Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2007-2017 . . . . .	290
Gráfica 3.2.10-n	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2007-2017 . . . . .	291
Gráfica 3.2.10-o	Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real, 2007-2017 . . . . .	291
Gráfica 3.2.10-p	Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017 . . . . .	292
Gráfica 3.2.10-q	Uruguay: capacidad para cerrar la BPS, 2007-2017 . . . . .	292
Gráfica 3.2.10-r	Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2017 . . . . .	293
Gráfica 3.2.10-s	Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2017 . . . . .	293
Gráfica 3.2.10-t	Uruguay: concentración del sector asegurador, 2007-2017 . . . . .	294
Gráfica 3.2.10-u	Uruguay: ranking total, 2016-2017 . . . . .	294
Gráfica 3.2.10-v	Uruguay: ranking Vida y No Vida, 2016-2017 . . . . .	295

## Recuadros

Recuadro 2.1	Catástrofes naturales en América Latina durante 2017 . . . . .	27
Recuadro 2.2	Barreras a la inclusión financiera en seguros . . . . .	41
Recuadro 3.2.7	Chile: creación de la Comisión para el Mercado Financiero . . . . .	254
Recuadro 3.2.9	Argentina: modificaciones a la Ley sobre Riesgos del Trabajo . . . . .	281

## Referencias

1/ Fuente: Swiss Re

2/ United Nations - World Population

3/ 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 2016 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe “El mercado asegurador latinoamericano en 2016”, 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.

4/ La Brecha de Protección del Seguro (BPS) no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Ese 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 las naciones. Por sus características, 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 la brecha tiende también a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. De esta forma, 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.

5/ 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).

6/ El Índice de Evolución del Mercado (IEM) es un índice compuesto construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2006: (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).

7/ De acuerdo con datos publicados por el Consejo Monetario Centroamericano.

8/ <http://ssf.gov.sv/index.php/temas/normativa/Marco%20Legal/1170-resoluciones-de-pensiones-d-l-no-787>

9/ En julio de 2008, entró en vigor en Costa Rica la Ley Reguladora del Mercado de Seguros que estableció la apertura del mercado asegurador de ese país, donde hasta esa fecha operaba en régimen de monopolio (cuya única entidad aseguradora era el Instituto Nacional de Seguros). Esa disposición jurídica determinó igualmente la creación de la Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Por lo anterior, la Superintendencia ha publicado datos relativos al balance y cuenta de resultados del sector asegurador solo a partir del ejercicio 2010.

10/ Tipo de seguro dispuesto en la legislación costarricense para ser comercializado por canales diferentes a los intermediarios tradicionales, con contratos sencillos, que son susceptibles de estandarización y comercialización masiva y que su expedición no requiere un proceso previo de análisis y selección de riesgo.

11/ El ratio combinado y siniestralidad son netos de impuestos.

12/ Superintendencia de Riesgos del Trabajo. Recuperado de: <https://www.srt.gob.ar/index.php/2018/02/07/primera-reunion-del-ano-del-comite-consultivo-para-la-nueva-ley-de-prevencion/>



## Apéndice estadístico

Tabla A.1.	México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	311
Tabla A.2.	Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	312
Tabla A.3.	Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	313
Tabla A.4.	El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	314
Tabla A.5.	Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	315
Tabla A.6.	Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	316
Tabla A.7.	Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	317
Tabla A.8.	República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	318
Tabla A.9.	Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	319
Tabla A.10.	Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	320
Tabla A.11.	Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	321
Tabla A.12.	Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	322
Tabla A.13.	Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	323
Tabla A.14.	Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	324
Tabla A.15.	Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	325
Tabla A.16.	Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	326
Tabla A.17.	Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	327
Tabla A.18.	Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	328
Tabla A.19.	Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017 . . . . .	329



**Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Real	Nominal										
2007	190.330	83.634	11,9 %	16,3 %	444.793	356.609	373.820	330.464	70.973	102,0	-2.732	18.789	17,7 %	2,8 %
2008	206.253	92.688	3,1 %	8,4 %	533.536	413.945	454.299	406.936	79.237	109,7	-13.447	31.024	16,4 %	2,4 %
2009	232.901	103.431	7,2 %	12,9 %	590.308	460.415	498.970	444.101	91.338	108,3	-12.678	35.126	17,9 %	2,8 %
2010	241.891	113.033	-0,3 %	3,9 %	653.738	520.469	549.120	493.603	104.618	109,1	-14.616	38.030	14,4 %	2,3 %
2011	276.185	125.260	10,4 %	14,2 %	760.855	593.981	640.174	572.675	120.681	107,6	-13.356	40.627	14,3 %	2,3 %
2012	305.194	142.809	6,1 %	10,5 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,2 %	2,9 %
2013	341.277	159.058	7,7 %	11,8 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	16,9 %	2,5 %
2014	353.821	167.701	-0,3 %	3,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	17,9 %	2,4 %
2015	388.545	181.918	6,9 %	9,8 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,1 %	1,8 %
2016	440.512	207.125	10,3 %	13,4 %	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	482.816	213.518	3,4 %	9,6 %	1.456.244	1.111.609	1.254.968	1.122.988	201.276	108,0	-25.958	86.262	23,4 %	3,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	No Vida	Total	Vida		Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2007	1,7 %	0,9 %	1.717	755	43,9 %	756.748	479.168	277.580	4,0	5,7	2,6
2008	1,7 %	0,9 %	1.830	823	44,9 %	796.942	499.935	297.007	3,9	5,4	2,6
2009	1,9 %	1,1 %	2.033	903	44,4 %	781.446	492.633	288.814	3,4	4,8	2,2
2010	1,8 %	1,0 %	2.079	972	46,7 %	855.204	532.853	322.350	3,5	4,7	2,5
2011	1,9 %	1,0 %	2.340	1.061	45,4 %	918.294	574.355	343.939	3,3	4,6	2,3
2012	1,9 %	1,0 %	2.550	1.193	46,8 %	993.075	618.802	374.273	3,3	4,3	2,3
2013	2,1 %	1,1 %	2.812	1.311	46,6 %	952.648	577.970	374.678	2,8	3,6	2,1
2014	2,0 %	1,1 %	2.877	1.364	47,4 %	1.043.042	638.129	404.913	2,9	3,8	2,2
2015	2,1 %	1,1 %	3.118	1.460	46,8 %	1.105.682	678.119	427.563	2,8	3,7	2,1
2016	2,2 %	1,2 %	3.489	1.641	47,0 %	1.121.566	665.965	455.601	2,5	3,2	2,0
2017	2,2 %	1,2 %	3.776	1.670	44,2 %	1.155.460	684.354	471.106	2,4	3,2	1,7

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.2. Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de quetzales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	2.968	525	2.443	16,7 %	9,3 %	3.594	2.465	2.618	2.024	976	101,8	-36	165	16,8 %	4,6 %
2008	3.249	602	2.647	9,5 %	-1,7 %	3.879	2.703	2.804	2.346	1.074	100,3	-8	180	17,4 %	4,8 %
2009	3.543	667	2.876	9,1 %	7,1 %	4.279	3.054	2.968	2.552	1.311	100,9	-21	208	17,5 %	5,3 %
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 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, quetzales)			Índice de profundización <sup>4</sup>	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
2007	1,1 %	0,2 %	0,9 %	222	39	17,7 %	18.582	12.281	6.301	6,3	23,4	2,6
2008	1,1 %	0,2 %	0,9 %	237	44	18,5 %	20.778	13.591	7.186	6,4	22,6	2,7
2009	1,2 %	0,2 %	0,9 %	253	48	18,8 %	22.141	14.425	7.715	6,2	21,6	2,7
2010	1,1 %	0,2 %	0,9 %	265	52	19,6 %	23.535	15.351	8.184	6,2	20,6	2,7
2011	1,3 %	0,2 %	1,0 %	322	63	19,6 %	25.500	16.776	8.723	5,4	18,2	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	310	64	20,5 %	27.751	18.053	9.698	6,0	19,0	2,6
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	341	69	20,3 %	28.415	18.101	10.314	5,4	17,1	2,5
2014	1,2 %	0,3 %	1,0 %	361	76	21,1 %	30.663	19.755	10.908	5,4	16,6	2,5
2015	1,2 %	0,2 %	1,0 %	375	74	19,7 %	33.382	21.472	11.910	5,6	18,3	2,5
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	389	78	20,1 %	34.301	21.429	12.872	5,4	16,9	2,6
2017	1,2 %	0,3 %	1,0 %	411	86	20,8 %	35.634	21.840	13.794	5,2	15,4	2,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neta; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.3. Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de lempiras)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	4.674	1.143	3.531	23,3 %	15,3 %	6.707	4.881	4.041	2.911	2.666	91,0	204	304	17,9 %	7,1 %
2008	5.344	1.373	3.971	14,3 %	2,6 %	7.979	5.605	4.930	3.681	3.050	92,9	202	410	18,7 %	7,1 %
2009	5.353	1.441	3.912	0,2 %	-5,0 %	8.782	5.905	5.568	3.970	3.214	89,7	353	480	22,1 %	8,1 %
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 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, lempiras)		Índice de profundización <sup>4</sup>		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
2007	2,0 %	0,5 %	1,5 %	611	149	462	24,5 %	10.283	4.271	3,1	9,0	1,2
2008	2,0 %	0,5 %	1,5 %	685	176	509	25,7 %	11.215	4.750	3,0	8,2	1,2
2009	1,9 %	0,5 %	1,4 %	673	181	492	26,9 %	12.067	5.567	3,3	8,4	1,4
2010	1,9 %	0,5 %	1,4 %	702	186	517	26,4 %	12.957	5.916	3,3	8,6	1,4
2011	1,9 %	0,5 %	1,3 %	756	218	538	28,8 %	14.183	6.867	3,4	7,9	1,5
2012	1,9 %	0,6 %	1,3 %	822	241	581	29,3 %	15.373	7.383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	1,4 %	878	271	607	30,9 %	14.735	7.698	3,0	6,4	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	1,3 %	917	279	638	30,4 %	16.703	8.486	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	1,3 %	990	317	673	32,0 %	18.569	9.818	3,3	6,7	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1,3 %	1.071	368	704	34,3 %	18.181	10.648	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.142	350	792	30,7 %	19.097	11.185	2,9	6,0	1,6

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neta; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	394	118	276	6,3 %	1,7 %	443	329	257	163	186	86,4	25	20	18,9 %	7,9 %
2008	439	145	294	11,4 %	3,8 %	520	390	282	183	238	82,5	38	21	18,3 %	8,4 %
2009	441	153	288	0,4 %	-0,1 %	567	427	287	188	280	85,1	35	18	18,1 %	8,9 %
2010	453	159	295	2,8 %	1,6 %	625	475	298	200	327	85,9	36	12	14,2 %	7,4 %
2011	478	171	307	5,4 %	0,2 %	629	479	323	216	305	87,3	35	14	15,0 %	7,3 %
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	90,0	30	19	14,2 %	6,9 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	90,6	31	19	13,8 %	6,6 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	92,8	25	20	12,9 %	6,1 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	98,7	5	22	9,7 %	4,4 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	98,8	5	25	8,1 %	3,7 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	97,6	9	24	9,3 %	4,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización <sup>4</sup>	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
2007	2,0 %	0,6 %	1,4 %	65	19	45	29,9 %	1.261	865	395	3,2	7,3	1,4
2008	2,0 %	0,7 %	1,4 %	72	24	48	33,0 %	1.301	883	418	3,0	6,1	1,4
2009	2,1 %	0,7 %	1,4 %	72	25	47	34,7 %	1.282	859	423	2,9	5,6	1,5
2010	2,1 %	0,7 %	1,4 %	73	26	48	35,0 %	1.304	876	428	2,9	5,5	1,5
2011	2,1 %	0,7 %	1,3 %	77	28	50	35,8 %	1.407	933	474	2,9	5,5	1,5
2012	2,1 %	0,8 %	1,3 %	81	30	51	37,3 %	1.452	959	493	2,9	5,1	1,6
2013	2,2 %	0,9 %	1,4 %	87	34	54	38,4 %	1.390	893	497	2,5	4,3	1,5
2014	2,3 %	0,9 %	1,4 %	91	36	55	39,4 %	1.431	930	501	2,5	4,1	1,4
2015	2,3 %	0,9 %	1,4 %	97	37	60	38,2 %	1.491	976	515	2,5	4,2	1,4
2016	2,3 %	0,8 %	1,5 %	98	34	64	34,9 %	1.462	948	514	2,4	4,4	1,3
2017	2,2 %	0,8 %	1,4 %	97	34	63	34,9 %	1.495	942	553	2,4	4,4	1,4

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de córdobas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2007	1.834	270	1.563	19,5 %	7,6 %	2.368	1.529	1.887	481	103,4	-33	91	22,1 %	4,5 %
2008	2.090	340	1.750	14,0 %	-4,9 %	2.860	1.894	2.254	606	94,4	69	127	25,0 %	5,3 %
2009	2.255	359	1.897	7,9 %	4,1 %	3.272	2.170	2.458	814	91,9	110	150	30,8 %	7,7 %
2010	2.478	367	2.110	9,9 %	4,2 %	3.667	2.530	2.646	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	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	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	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	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	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	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	3.448	82,8	718	431	27,4 %	8,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, córdobas)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2007	1,3 %	0,2 %	1,1 %	332	49	283	14,7 %	9.441	6.430	3.011	5,1	23,8	1,9
2008	1,3 %	0,2 %	1,1 %	374	61	313	16,3 %	11.276	7.556	3.721	5,4	22,2	2,1
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	398	63	335	15,9 %	11.821	7.913	3.908	5,2	22,1	2,1
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	432	64	368	14,8 %	12.875	8.671	4.204	5,2	23,6	2,0
2011	1,3 %	0,2 %	1,1 %	476	72	404	15,1 %	15.087	10.038	5.049	5,5	24,0	2,2
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	554	87	466	15,8 %	17.099	11.427	5.672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	652	112	540	17,2 %	17.707	11.627	6.080	4,6	17,4	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	767	137	630	17,8 %	20.042	13.401	6.641	4,3	16,3	1,8
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	854	150	704	17,6 %	22.811	15.205	7.605	4,4	16,6	1,8
2016	1,5 %	0,3 %	1,3 %	951	181	770	19,0 %	23.580	15.337	8.243	4,0	13,8	1,7
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.064	208	856	19,6 %	24.451	15.733	8.718	3,7	12,2	1,6

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neta; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de colones)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2007	253.674	8.396	245.278	22,5 %	12,0 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2008	336.365	12.817	323.548	32,6 %	16,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2009	353.823	32.879	320.944	5,2 %	-2,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2010	377.750	33.235	344.515	6,8 %	1,0 %	1.155.893	n.d.	689.849	466.044	101,8	-4.378	61.717	9,2 %	3,7 %
2011	401.191	42.428	358.762	6,2 %	1,3 %	1.340.977	1.012.246	806.556	534.421	106,4	-17.020	70.042	10,2 %	4,1 %
2012	466.156	55.542	410.614	16,2 %	11,2 %	1.484.494	1.121.715	897.830	586.664	104,4	-14.203	83.428	8,4 %	3,3 %
2013	517.980	69.625	448.355	11,1 %	5,6 %	1.634.857	1.259.540	956.010	678.847	112,7	-45.863	80.619	6,0 %	2,5 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	15,0 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	737.333	110,8	-44.132	100.903	6,3 %	2,5 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	-10,1 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	111,1	-50.555	97.502	6,8 %	2,8 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	105,4	-27.856	90.305	6,4 %	2,6 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	12,6 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	99,5	2.815	97.525	7,5 %	3,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, colones)			Índice de profundización <sup>4</sup>	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
2007	1,8 %	0,1 %	1,8 %	57.946	1.918	56.028	3,3 %	883.763	667.527	216.236	3,5	79,5	0,9
2008	2,1 %	0,1 %	2,0 %	75.796	2.888	72.908	3,8 %	971.818	759.973	211.845	2,9	59,3	0,7
2009	2,0 %	0,2 %	1,8 %	78.677	7.311	71.366	9,3 %	1.107.393	825.779	281.614	3,1	25,1	0,9
2010	1,9 %	0,2 %	1,8 %	82.926	7.296	75.630	8,8 %	1.230.741	913.723	317.019	3,3	27,5	0,9
2011	1,9 %	0,2 %	1,7 %	86.994	9.200	77.794	10,6 %	1.339.410	977.053	362.356	3,3	23,0	1,0
2012	2,0 %	0,2 %	1,8 %	99.896	11.902	87.993	11,9 %	1.452.091	1.069.770	382.321	3,1	19,3	0,9
2013	2,1 %	0,3 %	1,8 %	109.764	14.754	95.010	13,4 %	1.458.295	1.056.074	402.221	2,8	15,2	0,9
2014	2,3 %	0,3 %	2,0 %	130.509	16.061	114.448	12,3 %	1.554.214	1.179.147	375.068	2,5	15,4	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	1,7 %	117.006	14.973	102.033	12,8 %	1.794.897	1.285.570	509.326	3,2	17,8	1,0
2016	2,1 %	0,3 %	1,8 %	134.443	20.921	113.522	15,6 %	1.764.370	1.250.214	514.156	2,7	12,3	0,9
2017	2,3 %	0,3 %	2,0 %	152.377	22.609	129.768	14,8 %	1.711.971	1.237.755	474.217	2,3	11,1	0,7

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neta; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.7. Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de balboas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2007	607	182	424	22,3 %	17,4 %	1.013	754	663	350	96,7	12	52	15,8 %	5,4 %
2008	774	222	552	27,5 %	17,2 %	1.145	819	760	386	96,6	15	49	10,9 %	3,7 %
2009	847	239	608	9,5 %	6,9 %	1.339	960	893	444	95,4	22	64	15,0 %	5,0 %
2010	919	233	686	8,5 %	4,8 %	1.390	1.099	921	468	95,5	24	51	11,8 %	4,0 %
2011	1.053	234	819	14,6 %	8,2 %	1.588	1.157	984	604	94,9	31	56	10,4 %	4,0 %
2012	1.139	255	884	8,2 %	2,3 %	1.899	1.374	1.143	756	96,5	21	79	12,1 %	4,8 %
2013	1.244	280	965	9,3 %	5,1 %	2.389	1.549	1.483	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	1.089	97,6	18	75	7,5 %	3,1 %
2015	1.389	323	1.066	3,4 %	3,3 %	2.729	1.747	1.627	1.102	94,6	44	64	7,9 %	3,2 %
2016	1.396	346	1.050	0,5 %	-0,2 %	2.888	1.869	1.715	1.173	92,5	66	75	10,3 %	4,2 %
2017	1.471	378	1.093	5,4 %	4,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	91,2	84	n.d.	n.d.	n.d.

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, balboas)			Índice de profundización <sup>4</sup>	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
2007	2,8 %	0,8 %	1,9 %	176	53	123	30,1 %	1.192	887	305	2,0	4,9	0,7
2008	3,0 %	0,9 %	2,2 %	221	63	158	28,7 %	1.302	1.004	298	1,7	4,5	0,5
2009	3,1 %	0,9 %	2,2 %	238	67	171	28,2 %	1.464	1.119	345	1,7	4,7	0,6
2010	3,0 %	0,8 %	2,3 %	254	64	190	25,3 %	1.556	1.224	331	1,7	5,3	0,5
2011	2,9 %	0,7 %	2,3 %	286	64	222	22,2 %	1.866	1.476	390	1,8	6,3	0,5
2012	2,7 %	0,6 %	2,1 %	304	68	236	22,4 %	2.280	1.750	529	2,0	6,9	0,6
2013	2,7 %	0,6 %	2,1 %	327	74	254	22,5 %	2.469	1.836	634	2,0	6,6	0,7
2014	2,6 %	0,6 %	2,0 %	347	81	267	23,2 %	2.753	2.051	701	2,0	6,6	0,7
2015	2,6 %	0,6 %	2,0 %	353	82	271	23,3 %	2.990	2.197	793	2,2	6,8	0,7
2016	2,4 %	0,6 %	1,8 %	350	87	263	24,8 %	3.098	2.165	932	2,2	6,3	0,9
2017	2,4 %	0,6 %	1,8 %	363	93	270	25,7 %	3.187	2.175	1.011	2,2	5,8	0,9

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

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	19.587	2.081	17.506	13,6 %	7,0 %	20.399	9.320	14.544	7.767	5.800	95,0	517.160	466.056	21,2 %	6,0 %
2008	21.770	2.467	19.303	11,1 %	0,5 %	22.348	10.349	15.206	8.689	7.142	96,1	455.099	634.697	19,1 %	6,1 %
2009	23.194	3.378	19.816	6,5 %	5,0 %	25.614	12.603	17.194	9.718	8.422	96,3	453.843	873.735	18,3 %	6,0 %
2010	24.797	3.506	21.291	6,9 %	0,5 %	28.273	14.318	19.094	10.973	9.179	97,3	353.230	893.892	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	177.655	1.180.658	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	-136.509	1.441.191	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	-295.739	1.403.593	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	54.272	1.625.913	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	358.319	1.846.167	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	92.195	2.074.308	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	202.395	2.235.793	20,0 %	5,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2007	1,3 %	0,1 %	1,2 %	2.061	219	10,6 %	100.478	69.268	31.210	5,1	33,3	1,8
2008	1,3 %	0,1 %	1,2 %	2.259	256	11,3 %	113.164	77.243	35.921	5,2	31,3	1,9
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2.374	346	14,6 %	121.588	81.701	39.888	5,2	24,2	2,0
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2.505	354	14,1 %	137.896	92.275	45.621	5,6	26,3	2,1
2011	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.675	395	14,7 %	152.988	101.363	51.625	5,7	25,6	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.875	440	15,3 %	166.493	110.337	56.156	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.004	486	16,2 %	175.048	112.303	62.745	5,7	22,5	2,4
2014	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.191	512	16,0 %	193.950	125.718	68.232	5,8	23,6	2,4
2015	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.383	600	17,7 %	211.694	136.038	75.655	5,9	21,5	2,6
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.810	700	18,4 %	215.755	135.825	79.930	5,3	18,2	2,4
2017	1,4 %	0,2 %	1,1 %	4.582	787	17,2 %	218.954	138.569	80.385	4,4	16,3	2,0

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	9.254	750	11,2 %	6,7 %	6.581	n.d.	4.467	n.d.	2.114	n.d.	n.d.	n.d.	15,1 %	4,9 %
2008	9.297	716	0,5 %	-4,5 %	6.460	n.d.	4.357	n.d.	2.103	n.d.	n.d.	n.d.	14,0 %	4,6 %
2009	9.805	706	5,5 %	5,2 %	6.912	n.d.	4.533	n.d.	2.378	n.d.	n.d.	n.d.	16,5 %	5,7 %
2010	10.428	801	6,4 %	3,8 %	7.135	5.752	4.732	3.275	2.403	n.d.	n.d.	n.d.	16,3 %	5,5 %
2011	11.059	898	6,1 %	3,1 %	7.143	5.824	4.691	3.238	2.452	n.d.	n.d.	n.d.	15,0 %	5,1 %
2012	10.577	980	-4,4 %	-5,6 %	7.477	6.136	4.835	3.321	2.643	n.d.	n.d.	n.d.	12,8 %	4,5 %
2013	10.518	1.053	-0,6 %	-1,6 %	7.463	6.091	4.906	3.278	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	12,0 %	4,1 %
2014	9.967	1.237	-5,2 %	-5,8 %	7.437	5.841	4.994	3.127	2.443	n.d.	n.d.	n.d.	4,8 %	1,6 %
2015	12.113	1.252	21,5 %	22,5 %	8.106	6.122	5.549	3.452	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	4,6 %	1,5 %
2016	12.869	1.265	6,2 %	6,6 %	8.241	6.294	5.749	3.400	2.492	n.d.	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1.153	-0,7 %	-2,5 %	9.439	7.249	6.819	3.680	2.620	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2007	10,3 %	0,8 %	2.471	200	2.270	8,1 %	3.629	3.629	-	0,4	4,8	-
2008	9,9 %	0,8 %	2.489	192	2.297	7,7 %	3.776	3.776	-	0,4	5,3	-
2009	10,2 %	0,7 %	2.631	189	2.442	7,2 %	4.018	4.018	-	0,4	5,7	-
2010	10,6 %	0,8 %	2.806	216	2.590	7,7 %	3.952	3.952	-	0,4	4,9	-
2011	11,0 %	0,9 %	2.983	242	2.741	8,1 %	3.889	3.889	-	0,4	4,3	-
2012	10,4 %	1,0 %	2.861	265	2.596	9,3 %	3.910	3.910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	2.851	285	2.566	10,0 %	3.586	3.586	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	2.708	336	2.372	12,4 %	3.488	3.488	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	3.297	341	2.956	10,3 %	3.534	3.534	-	0,3	2,8	-
2016	12,3 %	1,2 %	3.509	345	3.164	9,8 %	3.298	3.298	-	0,3	2,6	-
2017	12,9 %	1,2 %	3.488	315	3.174	9,0 %	2.926	2.926	-	0,2	2,5	-

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neta; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.10. Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	8.526.256	2.313.598	6.212.657	12,9 %	16.605.512	11.625.445	12.075.509	9.819.597	4.530.003	104,1	-264.194	692.191	14,7 %	4,0 %
2008	10.470.809	3.515.479	6.955.330	22,8 %	23.378.291	17.510.697	18.089.952	15.206.359	5.288.338	109,0	-636.820	1.415.345	13,3 %	3,0 %
2009	11.436.694	3.535.050	7.901.643	9,2 %	27.176.830	20.876.177	20.506.159	17.479.795	6.670.671	113,5	-1.080.246	2.442.565	18,1 %	4,5 %
2010	11.849.969	3.344.106	8.505.863	3,6 %	30.723.343	23.604.933	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 %	34.160.398	25.735.842	26.131.154	22.356.789	8.029.244	109,2	-890.427	1.495.277	7,7 %	1,8 %
2012	15.944.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	38.485.408	28.997.894	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 %	42.857.016	32.926.391	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 %	47.590.990	36.689.492	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 %	51.585.889	38.230.909	41.720.926	35.213.941	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 %	58.252.927	43.438.209	47.104.482	40.622.613	11.148.445	111,8	-2.251.876	2.126.952	14,9 %	2,9 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	64.888.076	49.249.885	52.706.747	46.421.894	12.181.329	111,3	-2.104.869	1.878.021	14,8 %	2,8 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	No Vida	Total	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2007	2,0 %	0,5 %	192.152	52.141	140.012	27,1 %	26.961.920	18.775.291	8.186.630	3,2	8,1	1,3
2008	2,2 %	0,7 %	233.200	78.295	154.905	33,6 %	28.514.718	19.514.652	9.000.068	2,7	5,6	1,3
2009	2,3 %	0,7 %	251.819	77.837	173.982	30,9 %	30.649.754	21.196.311	9.453.443	2,7	6,0	1,2
2010	2,2 %	0,6 %	258.067	72.828	185.240	28,2 %	32.876.686	22.987.566	9.889.120	2,8	6,9	1,2
2011	2,2 %	0,6 %	292.667	82.306	210.360	28,1 %	36.907.478	25.752.253	11.155.220	2,7	6,7	1,1
2012	2,4 %	0,7 %	340.533	101.618	238.914	29,8 %	38.553.848	27.218.513	11.335.332	2,4	5,7	1,0
2013	2,7 %	0,9 %	397.798	141.323	256.474	35,5 %	37.646.237	25.480.333	12.165.906	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	398.302	118.343	279.959	29,7 %	41.492.020	29.261.808	12.230.219	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	445.979	130.917	315.062	29,4 %	42.923.476	30.771.604	12.151.874	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	490.220	153.377	336.843	31,3 %	42.632.121	29.696.555	12.935.566	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	530.037	171.973	358.064	32,4 %	42.727.740	29.231.769	13.495.975	1,6	3,5	0,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de bolívares)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	15.399	383	46,7 %	23,6 %	12.924	9.953	8.653	6.040	4.271	92,9	787	475	16,9 %	5,6 %
2008	22.334	555	45,0 %	10,3 %	17.865	14.563	11.431	8.823	6.434	98,6	220	1.085	16,0 %	5,8 %
2009	27.550	685	23,4 %	-2,1 %	21.920	17.361	13.859	10.633	8.061	100,1	-21	1.207	11,0 %	4,0 %
2010	36.924	878	34,0 %	4,6 %	33.121	25.844	21.015	14.352	12.107	98,0	559	1.308	19,8 %	7,2 %
2011	46.471	913	25,9 %	-0,2 %	42.562	33.832	27.838	18.555	14.724	97,1	1.016	1.942	16,4 %	5,7 %
2012	59.692	1.132	28,4 %	6,1 %	51.984	41.106	33.802	23.074	18.182	97,5	1.112	3.085	20,4 %	7,1 %
2013	85.624	1.568	43,4 %	-0,1 %	80.103	64.892	48.035	33.107	32.068	99,4	362	3.753	15,7 %	6,3 %
2014	142.413	2.279	66,3 %	5,7 %	157.474	131.215	81.824	57.172	75.649	101,1	-992	5.517	9,0 %	4,3 %
2015	329.970	4.055	131,7 %	9,4 %	583.874	478.371	211.901	132.590	371.973	105,3	-10.312	21.005	2,5 %	1,6 %
2016	871.509	10.081	164,1 %	-25,5 %	1.797.185	1.460.759	630.383	303.608	1.166.803	107,9	-39.588	21.627	3,3 %	2,1 %
2017	3.830.156	39.764	339,5 %	-63,0 %	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, bolívares)		Índice de profundización <sup>4</sup>		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	No Vida	
2007	3,1 %	0,1 %	564	14	550	2,5 %	25.319	23.813	1.505	1,6	62,2	0,1
2008	3,3 %	0,1 %	806	20	786	2,5 %	32.690	31.950	741	1,5	57,6	0,0
2009	3,9 %	0,1 %	979	24	955	2,5 %	33.976	33.976	-	1,2	49,6	-
2010	3,6 %	0,1 %	1.293	31	1.262	2,4 %	48.257	48.257	-	1,3	55,0	-
2011	3,4 %	0,1 %	1.604	32	1.573	2,0 %	64.093	63.845	248	1,4	69,9	0,0
2012	3,6 %	0,1 %	2.032	39	1.994	1,9 %	77.614	77.614	-	1,3	68,6	-
2013	3,8 %	0,1 %	2.876	53	2.823	1,8 %	100.123	100.123	-	1,2	63,9	-
2014	4,7 %	0,1 %	4.721	76	4.645	1,6 %	137.529	137.529	-	1,0	60,3	-
2015	5,5 %	0,1 %	10.800	133	10.667	1,2 %	275.501	275.501	-	0,8	67,9	-
2016	3,7 %	0,0 %	28.172	326	27.846	1,2 %	974.412	1.021.656	-	1,1	101,3	0,0
2017	1,3 %	0,0 %	122.324	1.270	121.055	1,0 %	18.269.234	12.072.012	6.197.224	4,8	303,6	1,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de reales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	58.443	29.028	29.415	17,9 %	13,7 %	204.980	181.225	163.228	143.815	41.752	97,8	679	5.833	21,9 %	4,5 %
2008	67.816	33.410	34.407	16,0 %	9,8 %	230.574	201.481	189.204	170.883	41.370	96,7	1.173	5.080	21,4 %	3,8 %
2009	76.611	41.368	35.243	13,0 %	7,7 %	291.557	249.732	236.625	216.903	54.932	94,6	2.171	5.854	17,7 %	3,3 %
2010	90.089	49.616	40.473	17,6 %	12,0 %	345.903	300.020	283.074	262.177	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	317.384	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	391.208	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	442.642	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	520.471	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	624.843	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	753.576	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	946.850	917.710	874.484	87.248	93,7	5.574	16.611	19,8 %	1,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, reales)		Índice de profundización <sup>4</sup>		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
2007	2,1 %	1,1 %	1,1 %	305	151	153	49,7 %	103.956	61.385	2,8	3,6	2,1
2008	2,2 %	1,1 %	1,1 %	350	172	177	49,3 %	115.682	68.885	2,7	3,5	2,0
2009	2,3 %	1,2 %	1,1 %	391	211	180	54,0 %	121.824	79.276	2,6	2,9	2,2
2010	2,3 %	1,3 %	1,0 %	454	250	204	55,1 %	138.055	90.632	2,5	2,8	2,2
2011	2,4 %	1,3 %	1,1 %	524	292	232	55,7 %	150.249	101.174	2,4	2,6	2,2
2012	2,7 %	1,6 %	1,1 %	640	382	258	59,6 %	154.692	111.107	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	1,2 %	711	408	303	57,4 %	158.005	120.545	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	1,2 %	802	457	345	57,0 %	172.350	124.383	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	1,2 %	887	534	352	60,3 %	167.109	131.918	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	1,2 %	981	624	357	63,6 %	141.067	139.722	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1,2 %	1.005	643	362	64,0 %	135.010	146.794	1,3	1,0	1,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.13. Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	678	107	572	10,1 %	7,6 %	509	279	314	90	195	84,3	39	15	14,2 %	5,4 %
2008	884	141	743	30,3 %	20,2 %	651	366	425	122	226	80,6	59	15	14,4 %	5,0 %
2009	943	157	786	6,6 %	1,4 %	720	395	468	135	252	80,7	66	17	14,2 %	5,0 %
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 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2007	1,3 %	0,2 %	48	8	40	15,7 %	3.521	2.389	1.132	5,2	22,4	2,0
2008	1,4 %	0,2 %	61	10	51	15,9 %	4.132	2.822	1.310	4,7	20,0	1,8
2009	1,5 %	0,3 %	64	11	53	16,6 %	4.271	2.907	1.364	4,5	18,5	1,7
2010	1,6 %	0,3 %	74	12	62	16,4 %	4.601	3.180	1.422	4,2	17,5	1,5
2011	1,7 %	0,3 %	88	15	73	17,3 %	5.120	3.551	1.570	3,8	15,4	1,4
2012	1,7 %	0,3 %	96	17	80	17,2 %	5.732	3.979	1.753	3,9	15,6	1,4
2013	1,7 %	0,3 %	106	18	88	17,0 %	5.903	4.025	1.878	3,6	14,3	1,4
2014	1,7 %	0,3 %	107	17	90	16,2 %	6.430	4.416	2.014	3,8	16,0	1,4
2015	1,7 %	0,3 %	103	18	85	17,7 %	6.339	4.312	2.027	3,8	14,6	1,5
2016	1,6 %	0,4 %	99	21	78	21,4 %	6.046	3.937	2.109	3,7	11,4	1,7
2017	1,6 %	0,4 %	98	22	76	22,7 %	6.075	3.853	2.221	3,7	10,4	1,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.14. Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de soles)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	3.712	1.465	2.247	4,7 %	2,9 %	10.970	9.526	8.921	7.925	2.049	134,9	-732	1.097	20,8 %	3,9 %
2008	4.331	1.642	2.690	16,7 %	10,3 %	12.746	10.898	10.659	9.406	2.087	126,8	-672	703	4,4 %	0,7 %
2009	5.190	1.803	3.388	19,8 %	16,4 %	14.137	12.041	11.335	9.933	2.803	109,4	-288	872	17,5 %	3,5 %
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 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, soles)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2007	1,2 %	0,5 %	0,7 %	131	52	79	39,5 %	22.607	14.175	8.431	6,1	9,7	3,8
2008	1,2 %	0,5 %	0,8 %	151	57	94	37,9 %	24.550	15.419	9.130	5,7	9,4	3,4
2009	1,4 %	0,5 %	0,9 %	179	62	117	34,7 %	25.202	16.057	9.145	4,9	8,9	2,7
2010	1,6 %	0,7 %	0,9 %	223	98	125	44,1 %	27.769	17.317	10.452	4,2	6,0	2,9
2011	1,6 %	0,7 %	0,9 %	242	104	138	42,9 %	30.645	19.081	11.564	4,2	6,2	2,8
2012	1,6 %	0,7 %	0,9 %	262	110	152	41,8 %	33.008	20.696	12.312	4,2	6,3	2,7
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	297	123	174	41,3 %	33.436	20.462	12.975	3,7	5,5	2,4
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	328	144	184	43,8 %	35.936	22.138	13.797	3,5	5,0	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	374	163	211	43,6 %	37.643	23.308	14.335	3,2	4,6	2,2
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	354	145	210	40,8 %	40.013	24.064	15.950	3,6	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	352	150	203	42,5 %	41.534	24.160	17.373	3,7	5,0	2,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de bolivianos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2007	1.224	228	996	-17,6 %	-22,8 %	4.040	3.551	3.250	2.878	790	113,2	-74	150	14,8 %	2,9 %
2008	1.409	279	1.130	15,2 %	1,0 %	4.512	3.985	3.537	3.076	975	93,6	52	81	17,2 %	3,7 %
2009	1.428	290	1.138	1,3 %	-2,0 %	4.752	4.019	3.684	3.147	1.069	105,2	-48	208	16,2 %	3,6 %
2010	1.595	341	1.254	11,7 %	9,0 %	4.902	4.052	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	4.251	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	4.445	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	4.543	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	4.635	4.485	3.121	1.472	95,4	87	263	13,2 %	3,2 %
2015	3.103	822	2.281	7,6 %	3,4 %	6.600	4.895	4.893	3.179	1.707	96,8	64	300	13,8 %	3,6 %
2016	3.228	915	2.313	4,0 %	0,4 %	6.953	5.183	5.164	3.214	1.789	100,5	-11	280	13,2 %	3,4 %
2017	3.340	1.020	2.320	3,5 %	0,6 %	6.978	5.302	5.101	3.280	1.877	101,3	-28	238	11,3 %	3,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, bolivianos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida			
2007	1,2 %	0,2 %	1,0 %	130	24	106	18,6 %	7.257	4.812	2.445	5,9	21,1	2,5
2008	1,2 %	0,2 %	0,9 %	147	29	118	19,8 %	8.392	5.511	2.881	6,0	19,8	2,5
2009	1,2 %	0,2 %	0,9 %	147	30	117	20,3 %	8.724	5.676	3.048	6,1	19,6	2,7
2010	1,2 %	0,2 %	0,9 %	161	34	127	21,4 %	9.721	6.321	3.400	6,1	18,5	2,7
2011	1,1 %	0,2 %	0,9 %	183	40	143	21,7 %	11.698	7.530	4.168	6,4	18,8	2,9
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	214	46	168	21,6 %	13.167	8.539	4.629	6,0	18,1	2,7
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	247	59	188	24,0 %	14.272	8.976	5.297	5,6	14,5	2,7
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	273	67	206	24,4 %	15.346	9.811	5.535	5,3	13,9	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	289	77	212	26,5 %	15.279	9.758	5.521	4,9	11,9	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	296	84	212	28,3 %	14.927	9.233	5.694	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	302	92	210	30,5 %	15.841	9.492	6.349	4,7	9,3	2,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.16. Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	3.058.946	1.879.597	21,7 %	16,5 %	16.418.015	19.985.551	14.318.494	13.630.641	2.099.521	122,9	-548.433	876.345	10,1 %	1,3 %
2008	3.638.056	2.174.445	18,9 %	9,4 %	18.691.752	21.036.181	16.604.169	15.866.311	2.087.583	118,8	-547.596	469.363	-6,0 %	-0,7 %
2009	3.491.354	2.084.863	-4,0 %	-5,4 %	19.416.520	22.256.545	17.009.252	16.209.583	2.407.269	127,5	-721.408	1.221.828	16,5 %	2,0 %
2010	4.228.291	2.558.164	21,1 %	19,4 %	21.417.926	23.766.697	18.665.080	17.813.497	2.752.846	119,0	-609.520	1.269.471	17,0 %	2,2 %
2011	5.027.445	2.996.333	18,9 %	15,1 %	23.278.241	25.082.990	20.493.396	19.451.724	2.784.845	111,7	-409.867	697.379	6,4 %	0,8 %
2012	5.471.147	3.268.621	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	22.259.531	3.149.601	118,0	-771.039	1.225.596	13,1 %	1,5 %
2013	5.799.279	3.460.278	6,0 %	4,0 %	28.983.911	28.463.050	25.762.739	24.171.607	3.221.172	120,2	-926.618	1.190.212	9,1 %	1,0 %
2014	6.223.280	3.648.398	7,3 %	2,8 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	27.347.299	3.353.874	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,1 %	1,0 %
2015	7.408.342	4.539.451	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	30.994.962	3.713.746	120,0	-1.149.424	1.399.500	11,6 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	12,1 %	8,0 %	40.583.576	36.493.884	36.532.471	34.358.555	4.051.105	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,3 %	1,2 %
2017	8.268.352	5.081.617	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	37.292.101	4.332.147	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,4 %	1,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	Total	Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2007	3,4 %	2,1 %	184.285	113.236	61,4 %	4.402.710	2.554.500	1.848.210	1,4	1,4	1,6
2008	3,9 %	2,3 %	216.905	129.643	59,8 %	3.978.358	2.324.841	1.653.518	1,1	1,1	1,1
2009	3,6 %	2,2 %	206.042	123.038	59,7 %	4.560.618	2.646.737	1.913.881	1,3	1,3	1,4
2010	3,8 %	2,3 %	247.044	149.464	60,5 %	4.914.685	2.824.529	2.090.156	1,2	1,1	1,3
2011	4,1 %	2,5 %	290.875	173.360	59,6 %	4.904.273	2.820.742	2.083.529	1,0	0,9	1,0
2012	4,2 %	2,5 %	313.551	187.324	59,7 %	5.193.363	2.987.560	2.205.802	0,9	0,9	1,0
2013	4,2 %	2,5 %	329.325	196.500	59,7 %	5.161.924	2.783.295	2.378.629	0,9	0,8	1,0
2014	4,2 %	2,5 %	350.300	205.363	58,6 %	5.659.392	3.206.539	2.452.854	0,9	0,9	1,0
2015	4,6 %	2,8 %	413.482	253.360	61,3 %	5.457.620	2.865.850	2.591.770	0,7	0,6	0,9
2016	4,9 %	3,1 %	459.535	291.214	63,4 %	4.851.536	2.090.843	2.760.694	0,6	0,4	0,9
2017	4,6 %	2,8 %	454.090	279.078	61,5 %	5.271.003	2.338.751	2.932.252	0,6	0,5	0,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de guaraníes)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	557.466	46.971	14,5 %	5,8 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2008	695.203	60.967	24,7 %	13,2 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2009	833.972	75.340	20,0 %	16,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2010	1.001.832	102.823	20,1 %	14,8 %	1.321.113	389.444	890.240	594.659	430.874	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,4 %
2011	1.212.157	132.555	21,0 %	11,8 %	1.634.863	526.164	1.088.238	739.285	546.625	91,4	80.701	36.172	20,0 %	6,7 %
2012	1.434.355	177.160	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	48.618	22,2 %	7,6 %
2013	1.634.685	193.270	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	80.826	21,9 %	7,7 %
2014	1.862.298	236.639	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	89.640	20,1 %	7,4 %
2015	2.056.627	279.820	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	140.355	19,7 %	7,2 %
2016	2.168.768	301.748	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	84.295	13,7 %	5,2 %
2017	2.338.258	331.425	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	91.367	13,4 %	5,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, guaraníes)			Índice de profundización <sup>4</sup>		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida
2007	0,8 %	0,1 %	93.438	7.873	85.565	8,4 %	8,4 %	3.349.498	1.808.581	9,3	71,3	3,5	
2008	0,9 %	0,1 %	114.971	10.082	104.888	8,8 %	8,8 %	3.811.940	2.048.933	8,4	62,5	3,2	
2009	1,1 %	0,1 %	136.108	12.296	123.812	9,0 %	9,0 %	3.801.974	1.962.251	6,9	50,5	2,6	
2010	1,1 %	0,1 %	161.330	16.558	144.771	10,3 %	10,3 %	4.484.564	2.305.684	6,8	43,6	2,6	
2011	1,2 %	0,1 %	192.555	21.057	171.498	10,9 %	10,9 %	4.886.119	2.470.298	6,1	36,9	2,3	
2012	1,3 %	0,2 %	224.765	27.761	197.004	12,4 %	12,4 %	5.063.015	2.435.220	5,2	28,6	1,9	
2013	1,3 %	0,2 %	252.722	29.879	222.842	11,8 %	11,8 %	5.473.602	2.840.461	5,1	28,3	2,0	
2014	1,4 %	0,2 %	284.126	36.103	248.022	12,7 %	12,7 %	6.118.950	3.035.831	4,9	25,9	1,9	
2015	1,4 %	0,2 %	309.772	42.147	267.625	13,6 %	13,6 %	6.308.690	3.081.553	4,6	22,5	1,7	
2016	1,4 %	0,2 %	322.610	44.886	277.724	13,9 %	13,9 %	6.453.295	3.463.644	4,6	21,4	1,9	
2017	1,4 %	0,2 %	343.592	48.701	294.891	14,2 %	14,2 %	6.538.719	3.658.426	4,4	19,7	1,8	

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.18. Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	21.488	6.118	26,4 %	16,1 %	40.575	31.854	32.821	28.150	7.754	107,4	-1.194	1.659	11,9 %	2,3 %
2008	26.157	5.852	21,7 %	12,1 %	47.771	37.367	39.295	33.188	8.476	107,9	-1.577	1.494	11,4 %	2,0 %
2009	29.097	4.898	11,2 %	4,7 %	56.132	43.780	45.386	38.042	10.746	117,7	-4.004	4.897	21,0 %	4,0 %
2010	38.784	6.218	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	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	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	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	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	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	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	24,1 %	-1,3 %	502.009	390.929	390.617	321.404	111.392	109,8	-34.258	75.805	24,7 %	5,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2007	2,4 %	0,7 %	539	153	28,5 %	52.356	37.765	14.592	2,4	6,2	0,9
2008	2,3 %	0,5 %	649	145	22,4 %	67.201	49.298	17.903	2,6	8,4	0,9
2009	2,3 %	0,4 %	715	120	16,8 %	74.978	56.259	18.719	2,6	11,5	0,8
2010	2,3 %	0,4 %	943	151	16,0 %	97.608	74.079	23.528	2,5	11,9	0,7
2011	2,4 %	0,4 %	1.256	209	16,7 %	125.264	95.245	30.019	2,4	10,9	0,7
2012	2,6 %	0,4 %	1.644	277	16,8 %	147.450	115.388	32.062	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2.201	360	16,3 %	172.778	136.348	36.430	1,9	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	3.019	491	16,3 %	236.682	190.168	46.515	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	4.173	653	15,7 %	299.321	247.986	51.335	1,7	8,8	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	5.573	869	15,6 %	392.803	317.725	75.078	1,6	8,4	0,4
2017	2,9 %	0,4 %	6.852	965	14,1 %	492.949	393.272	99.676	1,6	9,2	0,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales

**Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2007-2017**  
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado <sup>1</sup>	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE <sup>2</sup>	ROA <sup>3</sup>
	Total	Vida	Nominal	Real										
2007	8.987	1.704	12,7 %	4,2 %	20.064	15.295	14.570	12.120	5.494	97,8	173	85	3,9 %	1,1 %
2008	10.784	2.206	20,0 %	11,2 %	23.677	17.687	18.261	15.009	5.416	102,0	-178	299	-2,8 %	-0,6 %
2009	12.693	2.719	17,7 %	9,9 %	28.006	22.027	21.999	18.592	6.007	113,5	-1.452	2.733	12,2 %	2,6 %
2010	14.581	3.472	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	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	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	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	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	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	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	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2.426	6.782	11,8 %	1,6 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización <sup>4</sup>	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	No Vida	Total	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	
2007	1,6 %	0,3 %	2.690	510	19,0 %	36.248	25.177	11.071	4,0	14,8	1,5
2008	1,7 %	0,3 %	3.218	658	20,5 %	40.874	28.310	12.564	3,8	12,8	1,5
2009	1,8 %	0,4 %	3.775	809	21,4 %	46.897	32.298	14.598	3,7	11,9	1,5
2010	1,8 %	0,4 %	4.322	1.029	23,8 %	51.745	35.576	16.170	3,5	10,2	1,5
2011	1,9 %	0,5 %	5.212	1.259	24,2 %	57.813	39.931	17.882	3,3	9,4	1,3
2012	2,1 %	0,5 %	6.351	1.674	26,4 %	63.896	44.450	19.446	3,0	7,8	1,2
2013	2,1 %	0,6 %	7.265	2.084	28,7 %	68.921	46.254	22.667	2,8	6,5	1,3
2014	2,3 %	0,7 %	8.860	2.615	29,5 %	76.091	52.429	23.662	2,5	5,9	1,1
2015	2,4 %	0,8 %	10.177	3.403	33,4 %	82.446	55.875	26.570	2,4	4,8	1,1
2016	2,4 %	0,9 %	11.192	4.272	38,2 %	84.348	53.974	30.374	2,2	3,7	1,3
2017	2,6 %	1,1 %	13.082	5.520	42,2 %	83.626	51.533	32.093	1,8	2,7	1,2

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

<sup>1</sup> Estimado respecto a la prima devengada neta; <sup>2</sup> Retorno sobre patrimonio neto; <sup>3</sup> Retorno sobre activos; <sup>4</sup> Primas de seguros de Vida / Primas totales



## **AVISO**

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de MAPFRE 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 el Servicio de Estudios de MAPFRE, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por el Servicio de Estudios de MAPFRE. 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.



# CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Todas nuestras publicaciones a tu alcance

Acceso gratuito a nuestro fondo documental especializado en:

- Seguros
- Gerencia de riesgos
- Prevención



**FM** Fundación **MAPFRE**

Centro de Documentación

[www.fundacionmapfre.org/documentacion](http://www.fundacionmapfre.org/documentacion)

Fundación  
**MAPFRE**

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Paseo de Recoletos, 23  
28004 Madrid



# Fundación **MAPFRE**

---

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Paseo de Recoletos, 23  
28004 Madrid