



Fundación **MAPFRE**

EL MERCADO ASEGURADOR
LATINOAMERICANO EN 2021

MAPFRE Economics

El mercado asegurador latinoamericano en 2021



Arturo Gordon (1883-1944)
Pescadores
Óleo sobre tela

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

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

Citar como:
MAPFRE Economics (2022), *El mercado asegurador latinoamericano en 2021*,
Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta: Álbum

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

© De esta edición:
2022, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Septiembre, 2022.

MAPFRE Economics

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Johannes Ricardo Rojas Díaz

jroja1@mapfre.com

Álvaro Guillén Marín

Gadea Ibáñez Franco

Giovanni Di Plácido Montilla

Giorgia Balsamo

Marta Seijas Cabezón

Mariano José Borda Reyna

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

Contenido

Presentación	9
Introducción	11
Resumen ejecutivo	13
1. Contexto económico y demográfico	
1.1. Economía	19
1.2. Demografía	24
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2021	
2.1. Desempeño del mercado asegurador	29
2.2. Tendencias estructurales	37
3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país	
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe	
3.1.1. México	49
3.1.2. Guatemala	64
3.1.3. Honduras	78
3.1.4. El Salvador	92
3.1.5. Nicaragua	107
3.1.6. Costa Rica	121
3.1.7. Panamá	135
3.1.8. República Dominicana	150
3.1.9. Puerto Rico	164
3.2. América del Sur	
3.2.1. Colombia	177
3.2.2. Venezuela	194
3.2.3. Brasil	205
3.2.4. Ecuador	222
3.2.5. Perú	237
3.2.6. Bolivia	259
3.2.7. Chile	274
3.2.8. Paraguay	294
3.2.9. Argentina	307
3.2.10. Uruguay	329
Índice de tablas y gráficas	345
Referencias	357
Apéndice estadístico	359

Presentación

Con el estudio que en esta ocasión presenta MAPFRE Economics, se busca proporcionar información sobre los sectores aseguradores de América Latina para que particulares, empresas e instituciones dispongan de una herramienta útil para conocer los diferentes aspectos que determinan la dinámica y desempeño de estos mercados y, en esa medida, cuenten con mayores elementos para la toma de decisiones. Se trata de un objetivo que comparte Fundación MAPFRE al publicar esta nueva edición del informe *El mercado asegurador latinoamericano en 2021*, el cual, además de presentar datos sobre el desempeño de los mercados de la región y su evolución en la última década, añade una dimensión analítica que permite profundizar en su conocimiento.

La gran incertidumbre acerca de la evolución de la pandemia del Covid-19, hizo que 2021 siguiera siendo un año no exento de complejidades. A pesar de que durante la segunda mitad del año la actividad económica se vio ralentizada, el crecimiento global se situó en el 6,1% en 2021, a lo que contribuyeron los amplios paquetes de estímulos fiscales y monetarios para luchar contra los efectos derivados de las medidas implementadas para combatir la pandemia. América Latina ha sido una de las regiones más afectadas en términos socioeconómicos, lo que sin duda ha agudizado los problemas estructurales de la región. No obstante, en 2021 su economía mostró un dinamismo mayor al que se esperaba, finalizando el año con un crecimiento del 6,5%, aunque con un comportamiento desigual entre países.

En este contexto, el mercado asegurador latinoamericano se ha visto beneficiado de la recuperación económica, con crecimientos reales en el volumen de primas en casi todos los países. De esta forma, las primas agregadas ascendieron a 149,8 millardos de dólares en 2021, lo que representa un incremento del 11,5%, frente a un retroceso del -11,9% del año anterior. Pese a esta dinámica del sector, la Brecha de Protección del Seguro, que representa la diferencia entre la cobertura de seguros adquirida y la que es económicamente necesaria y beneficiosa para la sociedad, aumentó en el último año un 19,7%, hasta los 249,8 millardos de dólares, lo que sigue poniendo de manifiesto la necesidad de elevar la concienciación social e institucional sobre la conveniencia de aumentar el nivel de aseguramiento en la región y, con este, los beneficios que el seguro aporta a los ciudadanos para superar las dificultades económicas a lo largo de sus vidas.

Fundación MAPFRE

Introducción

Este año, el informe *El mercado asegurador latinoamericano* presenta un análisis del desempeño de la industria aseguradora en el marco del comienzo de la recuperación económica de la región tras los efectos de la pandemia del Covid-19, así como del inicio de las presiones inflacionarias producto de un aumento en la demanda de bienes y servicios que no pudo ser acompañada por la oferta, y que generó problemas en las cadenas globales de suministros y creó tensiones en el precio de las materias primas y de la energía en un entorno de elevada liquidez.

En este marco que caracterizó al año de 2021, el informe analiza el desempeño del mercado asegurador latinoamericano desde una perspectiva tanto general como de cada uno de los mercados que lo conforman. Partiendo de una revisión del contexto económico y demográfico, se presentan las principales magnitudes y tendencias de los mercados aseguradores de la región, analizando aspectos tales como el crecimiento de las primas, los principales rubros del balance agregado del sector, las inversiones, las provisiones técnicas, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad de la industria. De igual manera, el informe incluye una revisión de las principales tendencias estructurales, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro, y ofreciendo una actualización de la estimación de la Brecha de Protección de Seguros y del Índice de Evolución del Mercado.

Como en ediciones anteriores, el informe presenta los rankings para 2021 de las entidades aseguradoras que operan en cada uno de los mercados de América Latina. De igual forma, avanza en el análisis de las tendencias de concentración de la industria en cada uno de ellos, y presenta una síntesis de los principales ajustes regulatorios ocurridos durante el año pasado, a partir de la información proporcionada por los organismos regulatorios y de supervisión de la región.

Esperamos que esta nueva edición de *El mercado asegurador latinoamericano* contribuya a ampliar la visión y comprensión del desempeño de la industria aseguradora en esta región, contribuyendo así a que la mayor presencia de esta actividad en la vida económica y social siga aportando al desarrollo de América Latina.

MAPFRE Economics

Resumen ejecutivo

La economía global y la industria aseguradora

En 2021, la economía mundial se recuperó del fuerte retroceso sufrido en el año anterior con la ayuda de los amplios paquetes de estímulos fiscales y monetarios implementados por los gobiernos y los bancos centrales de las principales economías del orbe para luchar contra los efectos derivados de las medidas implementadas para combatir la pandemia del Covid-19. De esta forma, el crecimiento económico global en 2021 se situó en el 6,1% (-3,1% en 2020), con la contribución tanto de los países desarrollados del 5,2% (-4,5% en 2020), destacando el crecimiento de los Estados Unidos del 5,7% (-3,4% en 2020), como de los emergentes y en desarrollo del 6,8% (frente al retroceso del -2,0% en 2020), destacando el crecimiento de la economía de China del 8,1% (2,2% en 2020) y de la India 8,7% (-6,6% en 2020).

No obstante, el proceso de reapertura económica y la velocidad de la recuperación generaron un aumento en la demanda de bienes y servicios que no pudo ser debidamente acompañada por la oferta, generando una serie de problemas en las cadenas de suministros y tensionando el precio de las materias primas y de la energía en un entorno de elevada liquidez, con un fuerte repunte de la inflación que tomó más fuerza a lo largo de la segunda mitad del año 2021. Buena parte de la abundante liquidez inyectada se canalizó hacia la economía real, pero también se tradujo en un importante aumento del ahorro de los agentes económicos, lo que se trasladó a las valoraciones de los activos, especialmente a los de riesgo, que tuvieron un buen comportamiento a lo largo del año.

En este contexto, algunas economías emergentes con una capacidad financiera limitada comenzaron a retirar los estímulos fiscales y monetarios ante el fuerte incremento de la inflación y el deterioro que estaban sufriendo en sus cuentas

públicas y en sus tipos de cambio que, a su vez, alimentaban la inflación. Sin embargo, en los mercados desarrollados no fue así, ya que todo parecía indicar que el problema inflacionario era un fenómeno transitorio que se normalizaría a medida que las empresas y el comercio internacional volviesen a recuperar su plena capacidad. Finalmente, las expectativas de los bancos centrales no se cumplieron y los problemas económicos y geopolíticos se han visto agravados por el inicio de la guerra en Ucrania en febrero de 2022, lo que motivó un cambio de orientación hacia un endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales de las principales economías del mundo. Todos estos factores están repercutiendo en los mercados financieros que están sufriendo fuertes correcciones, tanto en los activos de renta variable como en los de renta fija.

Durante 2021, el sector asegurador mundial se benefició de la recuperación económica y los mercados aseguradores se mostraron en general más dinámicos en cuanto al volumen de negocio, pero menos rentables en virtud del aumento de la siniestralidad derivada del proceso de reapertura tras los estrictos confinamientos del año previo. De esta forma, el volumen global de primas ascendió a 6,9 billones de dólares, lo que representa un crecimiento nominal del 9,0% frente al 1,0% de 2020. La densidad (primas per cápita) se situó en 874 dólares (809 dólares en 2020) y la penetración (primas/PIB) en el 7,0% del PIB mundial (7,4% en 2020). Por grandes líneas de negocio las primas del segmento de los seguros de No Vida a nivel global crecieron un 8,4% en 2021 (4,4% en 2020), apoyadas en la recuperación económica, en tanto que las del segmento de los seguros de Vida crecieron un 9,9% (-3,0% en 2020).

Se espera que a lo largo de 2022 la rentabilidad del sector asegurador pueda seguir viéndose afectada de forma negativa por el efecto de unos niveles de inflación significativamente superiores a lo inicialmente previsto, así como por las

dificultades que puede suponer trasladar los incrementos en el coste de las reclamaciones y demás gastos operativos al precio de los seguros en un contexto económico marcado por el endurecimiento de la política monetaria en buena parte de las grandes economías mundiales, lo cual ralentizará el crecimiento aumentando el riesgo de entrar incluso en una recesión. A pesar de ello, en el medio plazo las subidas de tipos de interés podrán ayudar a mejorar la rentabilidad financiera de las entidades aseguradoras y surgen oportunidades para el desarrollo de los productos de seguros de Vida vinculados al ahorro y las rentas vitalicias.

La economía y el mercado asegurador latinoamericano

En 2021, la región de América Latina y el Caribe experimentó un crecimiento económico del 6,5%, frente a la fuerte contracción del -6,9% de 2020. Se trata de la región del mundo más afectada por los efectos económicos de la pandemia y, tras el crecimiento del pasado año, el nivel de actividad aún se encuentra ligeramente por debajo del previo a la crisis sanitaria y en línea con la situación de estancamiento económico que venía sufriendo en los últimos años. La recuperación de 2021 fue, además, desigual entre países, apoyándose principalmente en alguna de sus grandes economías que superaron claramente el nivel previo a la pandemia, como fue el caso de Brasil, Colombia, Argentina o Chile, mientras que otras quedaron por debajo del nivel previo a la crisis. El crecimiento económico en 2021 estuvo sustentado por la recuperación de la demanda interna, principalmente por el consumo privado y, en menor medida, por la inversión. En cuanto al sector externo, el buen comportamiento de la economía de los Estados Unidos y el repunte del precio de las materias primas (particularmente del petróleo y de otros minerales) contribuyeron a aumentar las exportaciones de los países productores, aunque se produjo igualmente un aumento en las importaciones de productos refinados del petróleo, siendo negativa la contribución de las exportaciones netas al crecimiento del PIB regional de 2021.

En los próximos años, el panorama para la región de América Latina y el Caribe se presenta complejo, estimándose una desaceleración

significativa en el crecimiento económico para situarlo en el entorno del 2,7% en 2022, en un contexto de endurecimiento de las condiciones de financiación, unos mercados laborales que no terminan de recuperarse y con altos niveles de empleo informal y bajas tasas de participación, y unas cuentas públicas deterioradas que dificultan la implementación de medidas de política fiscal en apoyo del crecimiento económico. La ralentización y potencial caída en recesión de la economía de los Estados Unidos, el endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal y los problemas de la economía de China, contribuyen a ensombrecer el panorama económico al tratarse de sus dos principales socios comerciales, poniendo presión, además, a la depreciación de las monedas de la región y endureciendo la financiación externa.

Desempeño del mercado asegurador en América Latina

Las primas totales en América Latina en 2021 ascendieron a 149.794 millones de dólares, el 57,5% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 42,5% restante a seguros de Vida. De esta forma, las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional crecieron un 11,5% (frente al fuerte retroceso del -11,9% del año previo), lo que supone un crecimiento significativo, aunque sin llegar a recuperar aún el nivel de primas previo a la irrupción de la pandemia. En este crecimiento del mercado asegurador latinoamericano ha influido la recuperación económica y un entorno de tipos de interés en los últimos meses del año que resulta ser más apropiado para los seguros de Vida. Es de destacar también que, en 2021, el efecto económico sobre el volumen de negocio asegurador por la depreciación de las monedas frente al dólar fue moderado e incluso algunos mercados, como el mexicano o el chileno, se vieron favorecidos por una apreciación del tipo de cambio medio de sus respectivas monedas.

Del análisis individualizado de los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados en este informe, se puede ver que los crecimientos en términos reales (una vez corregido el efecto de la inflación) fueron prácticamente generalizados en la región, registrando retrocesos en las primas de seguros en términos reales únicamente Ecuador

y Venezuela. El resto de los mercados tuvieron crecimientos por encima de los del año anterior, exceptuando los casos de Argentina y Puerto Rico, en que fueron inferiores. Cabe señalar que los mayores crecimientos reales fueron los observados en los mercados aseguradores de Perú (21,4%), Colombia (12%), El Salvador (10,7%) y la República Dominicana (10%).

La mayor aversión al riesgo a consecuencia de la pandemia se mantuvo como un estímulo adicional para la demanda de aseguramiento como los seguros de Salud, los de Vida riesgo y, en general, los vinculados a la protección del hogar y de los negocios. Los seguros de Vida ahorro, por su parte, tuvieron también un buen comportamiento, el cual fue mejorando a medida que los bancos centrales decidían cambiar de orientación hacia un endurecimiento en sus políticas monetarias para luchar contra el repunte de los precios, con subidas sucesivas de tipos de interés que se aceleraban en los últimos meses del año. El entorno de inflación aumenta el apetito por este tipo de productos como protección contra la pérdida de poder adquisitivo. Este proceso de cambio de orientación de la política monetaria ha seguido produciéndose con mayor intensidad a lo largo de 2022, tras el inicio de la guerra en Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia por la invasión, que han venido a tensionar aún más los precios, por lo que se espera que el impulso de este entorno sobre los seguros de Vida ahorro sea todavía mayor que el vivido en 2021, aunque la desaceleración económica prevista puede deteriorar la capacidad de ahorro de los agentes económicos, actuando en sentido contrario.

De esta forma, en 2021 las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina experimentaron un crecimiento significativo del 11,2% medido en dólares, recuperándose parcialmente de la fuerte contracción sufrida en el año previo (del -18,7%), mientras que las primas del segmento de los seguros de No Vida crecieron un 11,7% (frente al -6,1% en 2020). Es de destacar que el segmento de los seguros de Vida se recuperó solo parcialmente del fuerte retroceso del año previo, lo cual fue explicado en buena parte por el comportamiento de dos de sus grandes mercados en esta línea de negocio (Brasil y, en menor medida, Chile), que no consiguieron alcanzar el nivel de primas anterior a la crisis

sanitaria. El resto de los mercados, con la excepción de Venezuela, superaron todos ellos el nivel previo a la pandemia. Dentro del negocio de Vida, crecieron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 36,9% del total de las primas de la región, con un crecimiento del 8,7% (-17,6% de 2020). Los seguros Previsionales y de Pensiones, por su parte, experimentaron un importante crecimiento del 30% (-26,5% en 2020), aunque su peso es relativamente pequeño en el negocio de Vida de la región, representando un 5,8% de las primas totales en 2021.

Por su parte, el segmento de los seguros No Vida del mercado latinoamericano superó el nivel de primas anterior a la crisis provocada por la pandemia, aunque la recuperación de algunas líneas específicas de negocio no fue suficiente para alcanzar el nivel previo a la crisis, como ocurrió en el negocio de Automóviles, que representa el 15,8% del total de primas en la región, con un crecimiento del 8,7% (frente a la contracción del -16,1% de 2020). Es de destacar que este ramo de aseguramiento ya venía acusando la situación de estancamiento económico en la que se encontraba la economía de América Latina, y ha vuelto a ser compensado por el negocio de Salud, con un crecimiento en primas en 2021 del 11% (9,2% en 2020).

Por otra parte, en 2021, el resultado neto agregado del mercado asegurador de América Latina se situó en 6.739 millones de dólares, experimentando un retroceso del -29,2% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior, en lo que sin duda ha influido el proceso de reapertura económica que ha llevado a un aumento generalizado de la siniestralidad en líneas de negocio como Automóviles y Salud, unido a unos excesos de mortalidad a consecuencia de la pandemia sustancialmente superiores en Latinoamérica, región que resultó especialmente golpeada también durante el año 2021, afectando a la rentabilidad de los seguros de Vida riesgo. A pesar de este retroceso, es de destacar que todos los países presentaron resultados netos agregados positivos, como viene siendo habitual en la región, con las únicas excepciones de Argentina y Ecuador. Así, a excepción de los mercados de Chile, Costa Rica y Uruguay, en los demás mercados decrecieron

los beneficios en dólares respecto al año previo.

Desde el punto de vista de su estructura, los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Uruguay, Costa Rica y Nicaragua, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta. Por su parte, Perú (que ha salido del umbral de alta concentración en 2021) Venezuela, Honduras, Puerto Rico (que ha entrado en el rango que indica una concentración moderada), Panamá, República Dominicana, El Salvador (que entra también en este umbral) y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados, pero con un nivel de concentración moderada. El resto de los mercados aseguradores latinoamericanos presentan índices por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

Tendencias estructurales de la industria aseguradora

El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,0% en 2021, inferior al del año previo en 0,1 puntos porcentuales (pp). El indicador se deterioró en el segmento de los seguros de No Vida (1,71%, frente al 1,77% del año previo) y, en menor medida, en el segmento de los seguros de Vida (1,27%, frente al 1,31% del año anterior). Desde una perspectiva de medio plazo (2011-2021), se observa que se ha producido un aumento de la penetración de 0,5 pp (en términos de PIB) en la región. Así, sigue apreciándose una tendencia al aumento de la penetración en la región, la cual se observa de manera consistente a lo largo de las últimas décadas, y a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, en menor medida, el de los seguros de No Vida. Las fuertes variaciones en el PIB regional de los dos últimos años, el buen comportamiento de los seguros de Salud y el retroceso de los seguros de Vida a consecuencia de la pandemia, ha motivado que se haya acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida a la hora de explicar el aumento de la penetración en la región. Se trata de una situación atípica, por lo que habrá que esperar a los próximos años para ver si se trata de un cambio de tendencia o si se vuelve a las sendas que presentaban ambas líneas de negocio una vez se normalice la situación. En el

caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado en la década 2011-2021 fue de 28,0%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 17,1%. Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración, alcanzando en 2021 valores de 16,5%, por el importante rol que juegan las entidades aseguradoras en su sistema sanitario. Por debajo de Puerto Rico, Chile (3,6%), Brasil (3,1%) y Colombia (3,0%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2021, por encima de la media de la región del 2,98%.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita), el indicador promedio de la región se situó en 240 dólares, lo que supone un aumento del 10,7% respecto al nivel registrado en el año previo. La recuperación parcial de las primas del sector asegurador en 2021, tras la fuerte contracción del año previo por las consecuencias económicas de la pandemia y el mejor comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar, explican esta mejora en este indicador respecto del año previo, aunque queda todavía por debajo del nivel anterior a la pandemia, a consecuencia de una recuperación insuficiente del negocio de los seguros de Vida. Así, la mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrada en el segmento de No Vida (137,9 dólares), con un aumento del 11,0% respecto al año previo, por encima del nivel anterior a la crisis. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 102,1 dólares, un 10,4% por encima de la de 2020, pero todavía inferior al nivel anterior a la crisis sanitaria.

Por último, el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,5% en 2021, -0,1 pp por debajo del valor registrado en 2020. El retroceso en este indicador sufrido en 2021 tuvo su origen en la recuperación solo parcial del segmento de Vida en los grandes mercados de la región, a diferencia de los seguros de No Vida que quedaron por encima del nivel previo a la irrupción de la pandemia. Todo indica que esta circunstancia, que afectó de manera particular a los seguros de Vida, tenderá a corregirse, ya que en el análisis de mediano plazo (2011-2021) el indicador sigue mostrando una mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 2,2 pp en ese lapso.

En 2021, la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado asegurador latinoamericano se situó en 249,8 millardos de dólares, un 19,7% (41 millardos de dólares) más que la estimada el año previo. La estructura de la BPS en la región a lo largo de la última década sigue confirmando el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2021 (medido como la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento determinada) se ubicó en 399,6 millardos de dólares, lo que significa 2,7 veces el mercado actual en la región.

A lo largo del período 2011-2021, el mercado latinoamericano de seguros registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en dólares) de 0,2%, integrada por un crecimiento promedio de 0,8% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y un retroceso promedio de -0,1% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha ralentizado notablemente respecto a la medición de 2010-2020, que arrojaba crecimientos de 0,9%, 1,6% y 0,3%, respectivamente. De esta forma, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2011-2021 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -10,1 pp para cubrir la BPS determinada en 2021. Lo mismo ocurre al analizar de manera separada el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -12,1 pp) y el de No Vida (con una insuficiencia de -8,2 pp), habiendo empeorado la situación respecto a la medición de 2020 en ambos segmentos.

Además, como es habitual, esta edición del informe incluye una nueva estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina. El IEM, que es un indicador de la tendencia y madurez de los mercados de seguros, muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, con ligeros retrocesos en 2014, 2018 y 2021, situándose en niveles similares a los de hace cinco años, principalmente debido a la caída en el nivel de profundización. A pesar de esos retrocesos, la tendencia de este indicador sigue siendo ascendente en el período 2011-2021, mostrando que el mercado asegurador latinoamericano mantiene una senda de crecimiento positivo cuando se analiza en el medio plazo, aislando los movimientos bruscos que la crisis económica producida por la

pandemia y posterior recuperación han tenido sobre la industria aseguradora. Será necesario analizar el efecto que pueda tener en las próximas mediciones las subidas generalizadas en los tipos de interés registradas en 2022 tras el endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales, las cuales pueden volver a estimular el negocio de Vida ahorro como instrumento para protegerse de la pérdida de poder adquisitivo a consecuencia de la inflación, y como ello afecta al indicador de desarrollo regional del sector.

Asimismo, el informe incluye un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Dichos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2021, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias estructurales de sus mercados aseguradores.

Finalmente, junto con la versión del informe del mercado asegurador latinoamericano correspondiente a este año, MAPFRE Economics pone a disposición de los lectores una versión interactiva en la web ([Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos](#)), la cual incorpora parte de la información contenida en este informe.

1. Contexto económico y demográfico

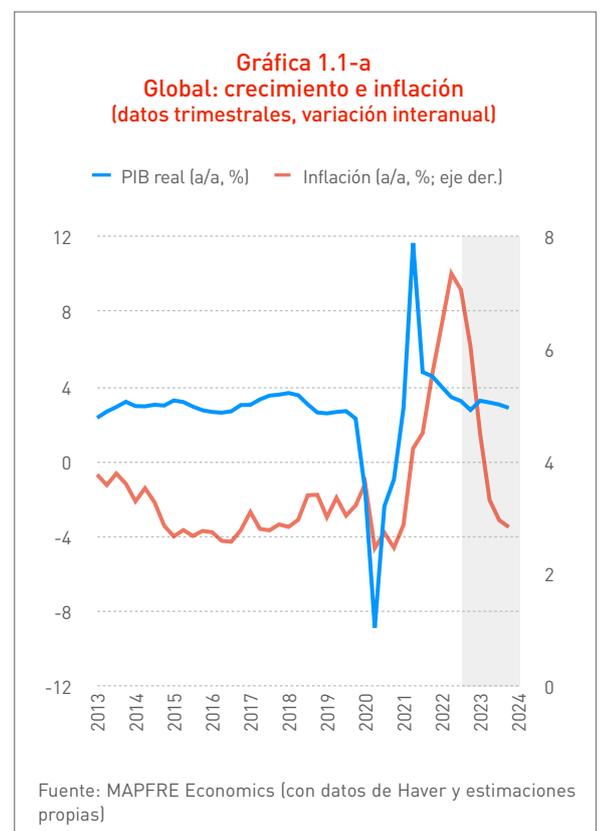
1.1 Economía

Entorno global

En 2021, la economía mundial se recuperó del fuerte retroceso sufrido en el año anterior con la ayuda de los amplios paquetes de estímulos fiscales y monetarios implementados por los gobiernos y los bancos centrales de las principales economías del orbe para luchar contra los efectos derivados de la pandemia del Covid-19¹. No obstante, el proceso de reapertura económica y la velocidad de la recuperación generó un aumento en la demanda de bienes y servicios que no pudo ser debidamente acompañada por la oferta, generando una serie de problemas en las cadenas de suministros y tensionando el precio de las materias primas y de la energía en un entorno de elevada liquidez, con un fuerte repunte de la inflación (véase la Gráfica 1.1-a). El crecimiento económico mundial en 2021 se situó en el 6,1% [-3,1% en 2020]², con la contribución tanto de los países desarrollados como de los emergentes y en desarrollo. El crecimiento en las economías avanzadas fue del 5,2% [-4,5% en 2020], motivado principalmente por la recuperación económica de los Estados Unidos del 5,7% [-3,4% en 2020], de la Eurozona del 5,4% [-6,3% en 2020] y del Reino Unido del 7,4% [-9,3% en 2020]. Sin embargo, algunas economías avanzadas experimentaron recuperaciones más débiles como fue el caso de Alemania, con un crecimiento del 2,9% en 2021 [-4,6% en 2020], o Japón con el 1,7% [-4,5% en 2020]; economías particularmente afectadas por los problemas en las cadenas de suministros y la escasez de semiconductores. Por su parte, en el conjunto de las economías emergentes y en desarrollo el crecimiento agregado en 2021 fue del 6,8% (frente al retroceso del -2,0% en 2020), destacando el crecimiento de la economía china del 8,1% [2,2% en 2020] y de la India 8,7% [-6,6% en 2020].

El efecto inflacionario provocado por el proceso de reapertura económica postpandemia, alimentado por el apoyo de los gobiernos y los

bancos centrales de las principales economías mundiales tomó más fuerza a lo largo de la segunda mitad del año 2021. En este contexto, algunas economías emergentes con una capacidad limitada comenzaron a retirar los estímulos fiscales y monetarios, en algunos casos de forma acelerada, ante el fuerte incremento de la inflación y el deterioro que estaban sufriendo en sus cuentas públicas y en sus tipos de cambio (que, a su vez, alimentaba la inflación). En los mercados desarrollados, sin embargo, no fue así, ya que todo parecía indicar que el problema inflacionario era un fenómeno transitorio que se normalizaría a medida que las empresas y el comercio internacional volviesen a recuperar su plena capacidad y ese fue el mensaje que trasladaron a lo largo de 2021 los bancos centrales de las principales economías desarrolladas, particularmente la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo (BCE), cuyas posturas fueron en favor de mantener una política monetaria

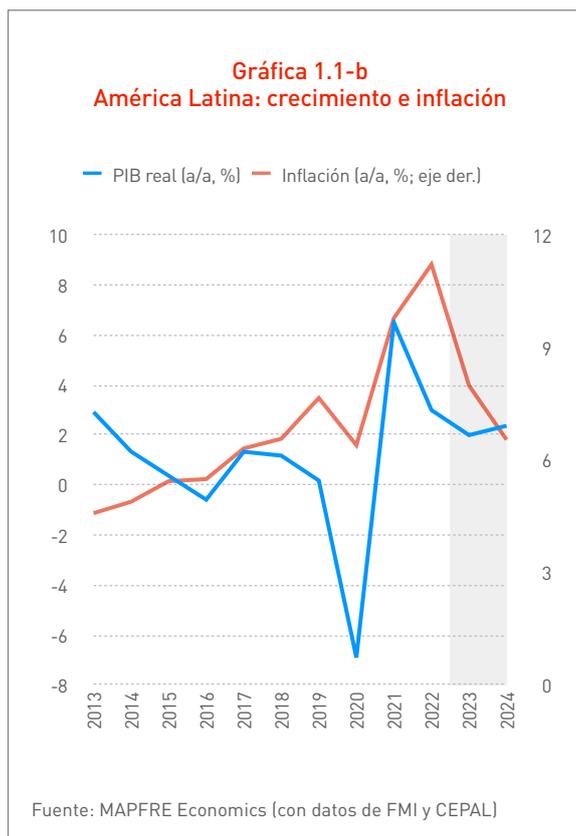


acomodaticia para no perjudicar el empleo y el crecimiento económico. Buena parte de la abundante liquidez inyectada en el sistema se canalizó hacia la economía real, pero también se tradujo en un importante aumento del ahorro de los agentes económicos, lo que se trasladó a las valoraciones de los activos, especialmente a los de riesgo, que tuvieron un buen comportamiento a lo largo del año. Finalmente, las expectativas de los bancos centrales no se cumplieron y los problemas económicos y geopolíticos se han visto agravados por el inicio de la guerra en Ucrania el 24 de febrero de 2022, lo que motivó un cambio de orientación hacia un endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales de las principales economías del mundo, en algunos casos de forma más acelerada (como es el caso de la Reserva Federal de los Estados Unidos y del Banco Central Europeo) y con alguna notable excepción como son los casos de China o Japón. Todos estos factores están repercutiendo en los mercados financieros que están sufriendo fuertes correcciones, tanto en los activos de renta variable como en los de renta fija.

Para 2022 y 2023, se espera una desaceleración de la demanda global alimentada por el endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales y la consiguiente ralentización de sus respectivas economías, en un contexto de crisis energética en el que la invasión de Ucrania por parte de Rusia ha vuelto a tensionar los precios de la energía, de los alimentos y de otras materias primas de los que ambos países eran importantes productores. A esto se suman los problemas de la economía de China derivados de su mercado inmobiliario y de las fuertes restricciones a la movilidad impuestas por su gobierno en algunas de sus grandes ciudades para luchar contra la expansión de la variante Ómicron del virus SARS-CoV-2, que volvieron a acentuar los problemas generados en las cadenas de suministros provocados por el proceso de reapertura económica.

Entorno económico de América Latina

De acuerdo con las últimas estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)³, la región de América Latina y el Caribe experimentó un crecimiento



económico del 6,5% en 2021, frente a la fuerte contracción del -6,9% de 2020 (la región del mundo más afectadas por la pandemia), alcanzando con ello un nivel ligeramente inferior al previo a la crisis (véase la Gráfica 1.1-b). Así, la región apenas logró recuperar el nivel de PIB previo a la pandemia en línea con la situación de estancamiento económico que venía sufriendo en los últimos años. Esta recuperación fue, además, desigual por países apoyándose principalmente en alguna de sus grandes economías que superaron claramente el nivel previo a la pandemia como fue el caso de Brasil, Colombia, Argentina o Chile mientras que otras quedaron por debajo del nivel previo a la crisis.

Este crecimiento estuvo sustentado por la recuperación de la demanda interna, principalmente por el consumo privado y, en menor medida, por la inversión. La reactivación del turismo y de los sectores relacionados con los servicios como el transporte, comunicaciones, comercio, hoteles, restaurantes, así como los servicios financieros y empresariales ayudaron en gran medida a este crecimiento a nivel regional. La industria manufacturera y la construcción también aportaron al crecimiento económico, aunque en menor medida. En el

caso de la inversión, aunque en 2021 presentó altas tasas de crecimiento no llegó a alcanzar los niveles anteriores al inicio de la pandemia. En cuanto al sector externo, el buen comportamiento de la economía de los Estados Unidos y el repunte del precio de las materias primas, particularmente del petróleo y de otros minerales, contribuyeron a aumentar las exportaciones de los países productores, aunque se produjo igualmente un aumento en las importaciones de productos refinados derivados del petróleo siendo la contribución de las exportaciones netas al crecimiento del PIB regional de 2021 negativa.

En cuanto a las medidas de política monetaria de apoyo a la economía adoptadas en el año previo a raíz de la irrupción de la pandemia, el fuerte repunte de la inflación que se produjo en 2021 llevó a un cambio de orientación de gran parte de los bancos centrales de la región hacia una política monetaria restrictiva, especialmente en la segunda mitad del año, cuando en las economías avanzadas todavía se pensaba que se trataba de un fenómeno transitorio y continuaban aplicando políticas monetarias ultra laxas. En este sentido, la región de América Latina y el Caribe se anticipó en la aplicación de medidas contra la inflación, comenzando incluso algunos bancos centrales a aumentar los tipos de interés a partir del segundo trimestre de 2021 cuando los de las economías avanzadas no empezaron a tomar medidas hasta los primeros meses de 2022, con el detonante de la guerra en Ucrania.

En términos de políticas fiscales, 2021 fue un año de moderación debido al deterioro en las cuentas públicas en la región. Los abultados déficits fiscales incurridos en el año previo por las ayudas a los hogares y pequeñas empresas más vulnerables, así como los gastos destinados a reforzar los sistemas sanitarios para hacer frente a los efectos de la pandemia, llevaron a una merma sustancial en la capacidad fiscal de gran parte de las economías latinoamericanas, las cuales se vieron obligadas a reducir significativamente el tamaño de los paquetes de ayudas y a adoptar medidas de control del gasto público. Todas estas medidas, unidas al aumento de los ingresos tributarios por la recuperación económica, han reducido en general los déficits fiscales (-4,2% del PIB al cierre de

2021 frente al -6,9% de 2020, según estimaciones de la CEPAL), pero los niveles de la deuda de los gobiernos centrales respecto al PIB, aunque menores, continúan siendo elevados (69,0% del PIB en 2021 frente al 71,3% de 2020).

En los próximos años, el panorama para la región de América Latina y el Caribe se presenta complejo, estimándose una desaceleración significativa en el crecimiento económico en torno al 2,7% en 2022, en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras por las políticas monetarias restrictivas para controlar la inflación, unos mercados laborales que no terminan de recuperarse, con altos niveles de empleo informal y bajas tasas de participación, unido a unas cuentas públicas deterioradas que dificultan la implementación de medidas de política fiscal en apoyo del crecimiento económico. La ralentización y potencial caída en recesión de los Estados Unidos, el endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal y los problemas de la economía de China contribuyen a ensombrecer el panorama económico para los próximos años, al tratarse de sus dos principales socios comerciales, poniendo presión a la depreciación de las monedas de la región y endureciendo la financiación externa.

La ralentización de la inversión, por su parte, repercutirá en el desarrollo de los proyectos de infraestructuras que ayuden a mejorar problemas endémicos de la región de América Latina y el Caribe, como es la baja productividad y el escaso desarrollo de un mercado intrarregional. La carencia de una bolsa amplia de ahorro interno estable⁴ y el deficiente desarrollo del sistema educativo continúan incidiendo en el problema de los bajos niveles de ocupación y productividad que a su vez seguirán alimentando los problemas relacionados con la pobreza, la desigualdad, las tensiones sociales, la inseguridad y la incertidumbre política. Además, la inflación en el precio de los alimentos y de la energía, agravados a raíz de la guerra en Ucrania, han venido a empeorar unos problemas estructurales de la región que ya se habían acentuado a consecuencia de la pandemia.

Entorno económico y demanda aseguradora global

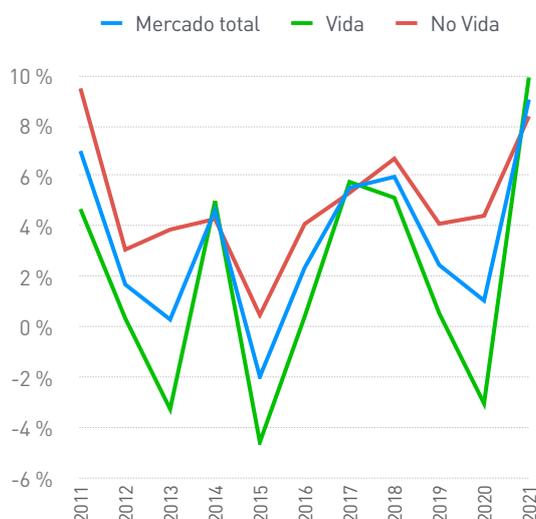
Durante 2021, el sector asegurador a nivel mundial se benefició de la recuperación económica y los mercados aseguradores se mostraron en general dinámicos y rentables, aunque en menor medida que en el año previo, en virtud del aumento de la siniestralidad derivada del proceso de reapertura, tras los estrictos confinamientos del año previo. De esta forma, el volumen global de primas ascendió a 6,9 billones de dólares, lo que representa un crecimiento nominal del 9,0%, frente al 1,1% de 2020 (véase la Gráfica 1.1-c). Si tenemos en cuenta la población y el tamaño de la economía global, en 2021 el seguro mundial alcanzó una densidad (primas per cápita) de 874 dólares (809 dólares en 2020) y una penetración (primas/PIB) de 7,0% (7,4% en 2020)⁵.

A este buen comportamiento (en términos de volumen de negocio) de los mercados aseguradores a nivel global contribuyeron tanto los mercados emergentes como los desarrollados. Así, el mercado asegurador de Estados Unidos en 2021 tuvo crecimientos significativos en los tres segmentos de mercado, Vida, No Vida y Salud. En el negocio No Vida, en par-

ticular, el principal motor fueron las líneas comerciales, debido principalmente a un endurecimiento del mercado por el aumento de los precios de estos seguros, aunque en las líneas de particulares los ramos de Automóviles y Hogar también contribuyeron al crecimiento. Por su parte, el negocio de Vida Ahorro ha sido el principal impulsor del segmento de Vida y el Medicaid en el segmento de Salud. En Europa, prácticamente todos los mercados incrementaron sus primas gracias al fuerte repunte de la venta de los productos del tipo *unit-linked* en el negocio de Vida. Por otro lado, el buen comportamiento de las primas en los mercados emergentes de Asia-Pacífico se debió en gran medida al crecimiento de China y también de otros mercados, como los de la India y Filipinas. América Latina, por su parte, obtuvo en 2021 un significativo crecimiento en la emisión de primas, que se ha correspondido con un movimiento expansivo tanto para el ramo de Vida como en el de No Vida.

Por grandes líneas de negocio, las primas del segmento de No Vida a nivel global crecieron un 8,4% en 2021 (4,4% en 2020) con la ayuda de la recuperación económica, en tanto que las primas del segmento de Vida crecieron un 9,9% (-3% en 2020), consiguiendo recuperarse de la acusada caída de negocio que vivió en el

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



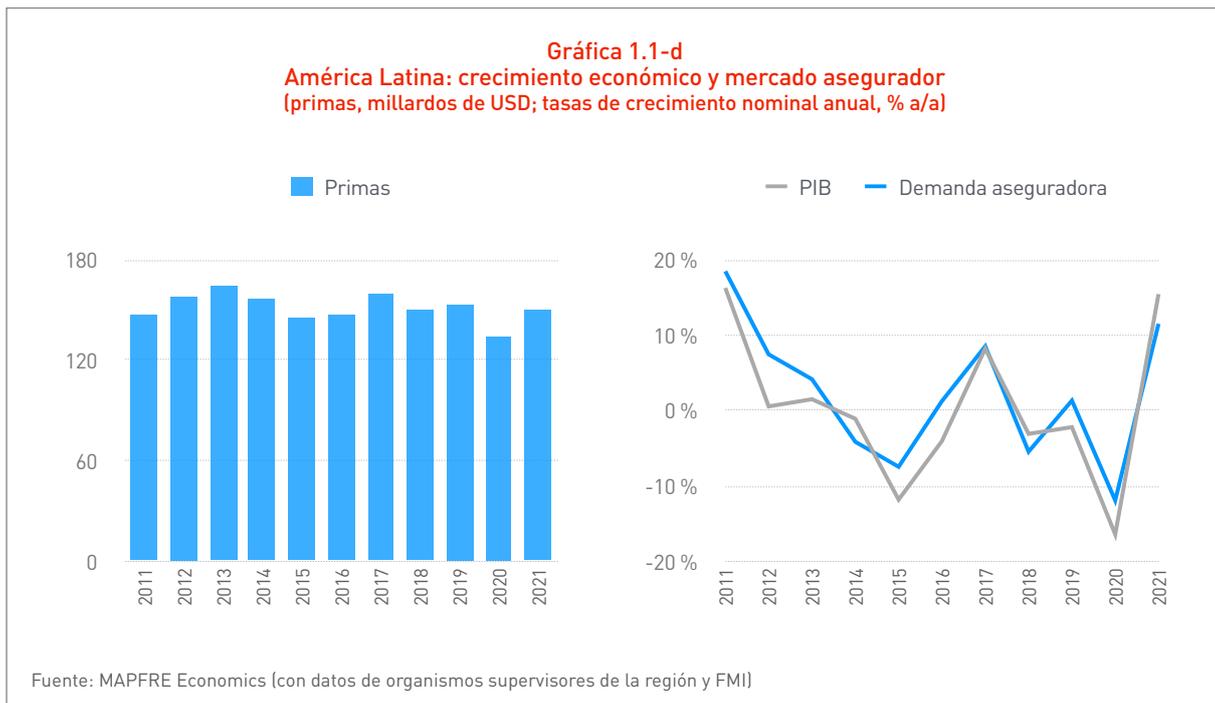
	Total	Vida	No Vida
2011	7,0 %	4,7 %	9,5 %
2012	1,7 %	0,3 %	3,1 %
2013	0,3 %	-3,3 %	3,9 %
2014	4,6 %	5,0 %	4,3 %
2015	-2,0 %	-4,6 %	0,5 %
2016	2,4 %	0,4 %	4,1 %
2017	5,5 %	5,8 %	5,3 %
2018	6,0 %	5,1 %	6,7 %
2019	2,5 %	0,5 %	4,1 %
2020	1,1 %	-3,0 %	4,4 %
2021	9,0 %	9,9 %	8,4 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

año previo a consecuencia de la profunda crisis económica, del movimiento hacia posiciones de liquidez por la elevada incertidumbre y por las políticas monetarias acomodaticias generalizadas adoptadas para luchar contra los efectos económicos de la pandemia. En 2021, gran parte de los mercados emergentes (excluida China) comenzaron a endurecer su política monetaria para luchar contra el repunte de la inflación, lo que ayudó al negocio de los seguros de Vida ahorro, al poder ofrecer rentabilidades mayores y aumentar el apetito de hogares y empresas por estos productos para protegerse contra la pérdida de poder adquisitivo a consecuencia del proceso inflacionario. En los mercados desarrollados, por su parte, aunque mantuvieron una política monetaria laxa, los productos de Vida inversión del tipo *unit-linked* (en los que el tomador del seguro asume riesgo de inversión) también se vieron favorecidos por el buen comportamiento de los mercados financieros, que experimentaron un aumento en el valor de las principales categorías de activos, tanto de renta fija como variable, por el efecto de las bajadas de tipos de interés y por los amplios programas de adquisiciones de bonos implementados por los bancos centrales. Asimismo, la mayor aversión al riesgo a consecuencia de la pandemia favoreció a los seguros de Vida riesgo (y en el

caso del negocio de No Vida a los seguros de salud).

En términos de rentabilidad, esta se vio afectada negativamente en 2021 por el proceso de reapertura económica que elevó la siniestralidad que había descendido durante el período de las restricciones impuestas por la pandemia. Se espera que a lo largo de 2022 la rentabilidad del sector pueda seguir viéndose afectada de forma negativa por el efecto de unos niveles de inflación significativamente superiores a lo inicialmente previsto, así como por las dificultades que puede suponer trasladar los incrementos en el coste de las reclamaciones y demás gastos operativos al precio de los seguros, en un contexto económico marcado por el endurecimiento de la política monetaria en buena parte de las grandes economías mundiales, lo cual puede ralentizar el crecimiento económico aumentando el riesgo de entrar incluso en una recesión. En el medio plazo, las subidas de tipos de interés ayudarán a mejorar la rentabilidad financiera de las carteras de inversiones de las entidades aseguradoras y surgirán oportunidades para el desarrollo de los productos de seguros de Vida vinculados al ahorro y las rentas vitalicias.



Entorno económico y demanda aseguradora en América Latina

En 2021, el mercado asegurador latinoamericano alcanzó un volumen de primas de 149,8 millardos de dólares, lo que supuso un crecimiento a nivel agregado del 11,5% (-11,9% en 2020), recuperándose de la fuerte contracción vivida en el año previo (a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia), aunque sin llegar a alcanzar el nivel de primas anterior a la crisis (véase la Gráfica 1.1-d).

A diferencia de lo ocurrido en el año anterior, la recuperación económica en 2021 fue favorable para el sector asegurador y el entorno de tipos de interés (que en el año previo fue especialmente adverso) mejoró en alguno de sus grandes mercados, principalmente en el segundo semestre del año, lo que contribuyó a su recuperación. La mayor aversión al riesgo a consecuencia de la pandemia también fue un estímulo para el aumento de la demanda de aseguramiento, particularmente en los seguros de Salud, los de Vida riesgo y, en general, los vinculados a la protección del hogar y de los negocios. Los seguros de Vida ahorro tuvieron, asimismo, un buen comportamiento, que fue mejorando a medida que repuntaba la inflación y los bancos centrales decidían cambiar de orientación hacia un endurecimiento en sus políticas monetarias para luchar contra el repunte de los precios con subidas sucesivas de tipos de interés que se aceleraron en los últimos meses del año. Estas subidas de tipos de interés permitieron ir ofreciendo rentabilidades mayores en los productos de Vida ahorro a medida que se materializaban, en un entorno de inflación elevada que aumenta el apetito por este tipo de productos como protección contra la pérdida de poder adquisitivo. Este proceso ha seguido produciéndose con mayor intensidad a lo largo de 2022, tras el inicio de la guerra en Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia por la invasión, que han venido a tensionar aún más los precios, por lo que se espera que el impulso de este entorno sobre los seguros de Vida ahorro sea aún mayor que el vivido en 2021, aunque la desaceleración económica prevista puede deteriorar la capacidad de ahorro de los agentes económicos, actuando en sentido contrario. Por último, es de destacar también que en 2021 el efecto económico sobre el volumen de negocio asegurador por la depreciación de las monedas frente al dólar fue moderado e incluso algunos

mercados, como el mexicano o el chileno, se vieron favorecidos por una apreciación del tipo de cambio medio de sus respectivas monedas en el año.

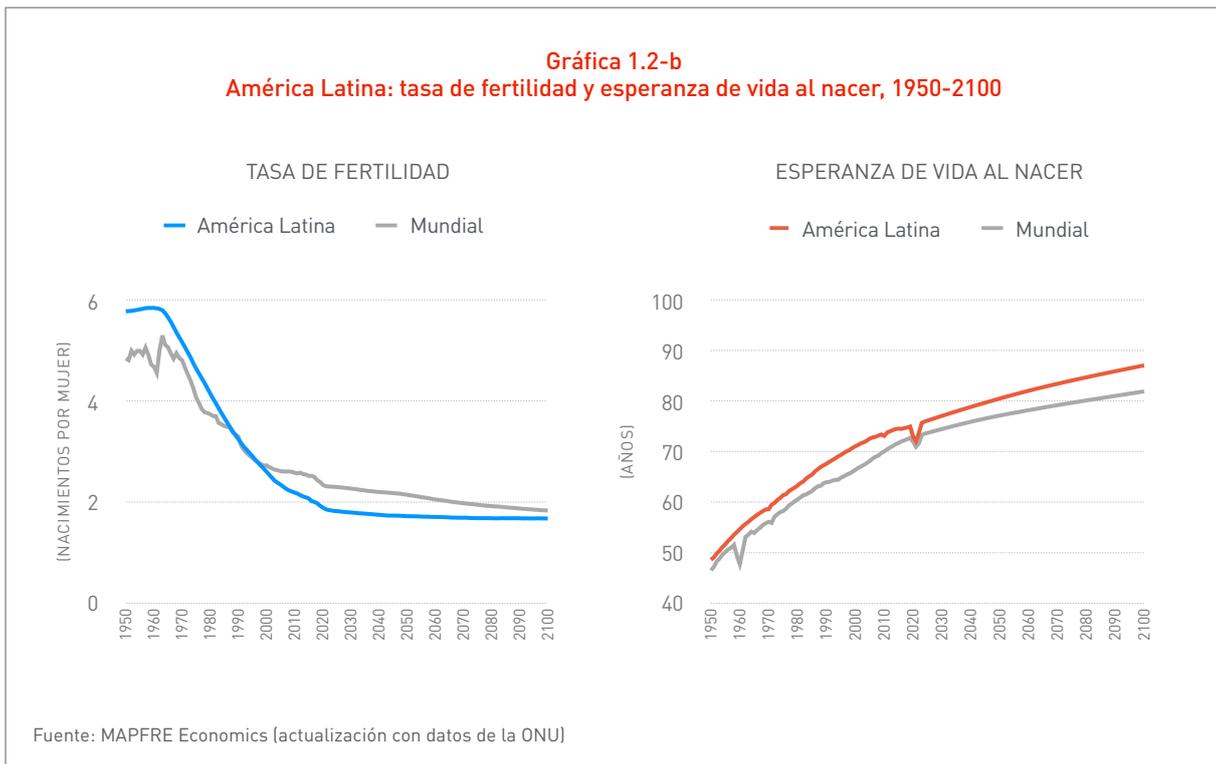
1.2 Demografía

Conforme a los datos de población de América Latina más recientes publicados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2022⁶, la población estimada en 2021 de los 19 países que se cubren en este informe ascendía a 624,2 millones de personas. Destacan las poblaciones de Brasil y México, las cuales alcanzan los 214,3 y 126,7 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones de habitantes se mantienen Colombia y Argentina, con unas poblaciones que se sitúan en 51,5 y 45,3 millones, en cada caso. Les siguen Perú y Venezuela, con poblaciones en torno a 33,7 y 28,2 millones de habitantes, respectivamente. En el resto de los países de la región, la población es inferior a

Gráfica 1.2-a
América Latina: población, 2021
(millones)



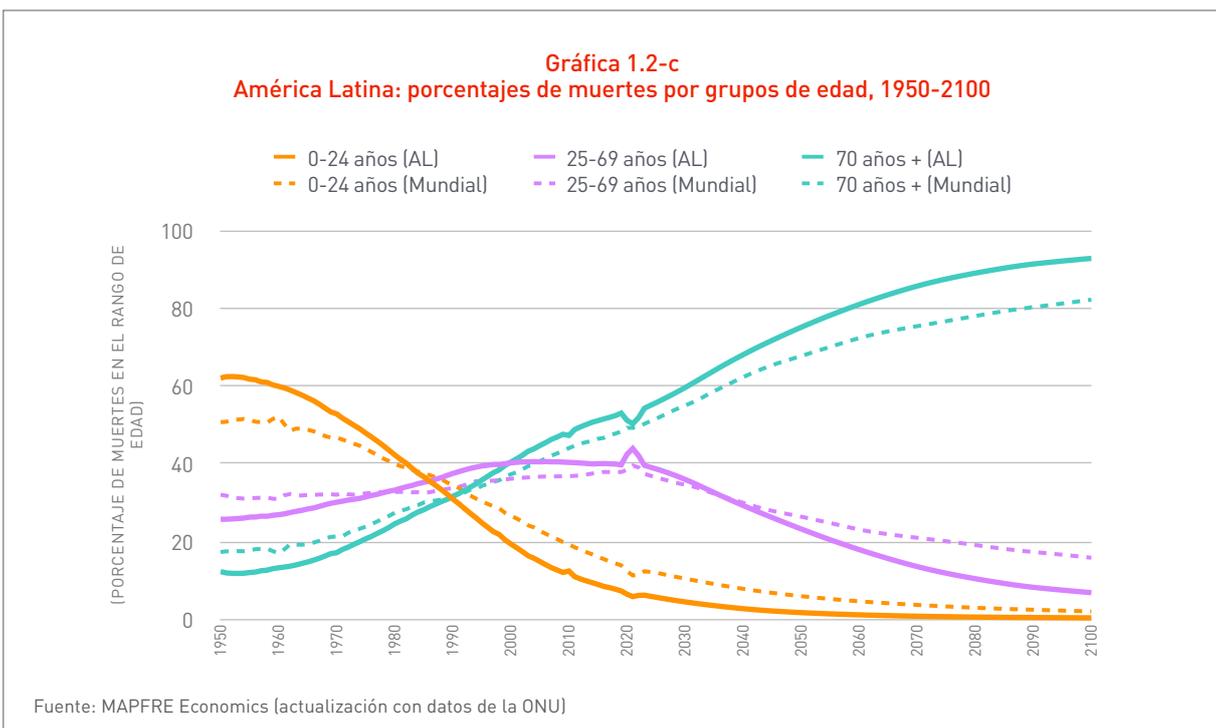
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la ONU)



los veinte millones, destacando los casos de Chile, Ecuador y Guatemala, en un rango de entre 17 y 20 millones de habitantes (véase la Gráfica 1.2-a).

En lo que respecta a los parámetros demográficos de la región, las proyecciones actualizadas producidas por la ONU para

América Latina y Caribe en 2022 siguen mostrando la tendencia, por una parte, a una caída de las tasas de fertilidad y, por la otra, a la elevación de la supervivencia de la población (véase la Gráfica 1.2-b). Como puede apreciarse, la pandemia del Covid-19 ha golpeado de forma intensa a la región de América Latina y el Caribe⁷. Según las últimas estimaciones de



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



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

Naciones Unidas, la región perdió 2,9 años de esperanza de vida al nacer entre 2019 y 2021, pasando de 75,1 años en 2019 a 72,2 años en 2021, la mayor pérdida del mundo⁸. Sin embargo, según sus previsiones, en 2023 la esperanza de vida de la región volvería a superar a la de 2019, anterior a la irrupción de la pandemia, y continuaría con su tendencia creciente hasta finales de siglo, por encima de la media mundial.

Así, conforme a esta información, entre 1950 y 2021 la esperanza de vida al nacer en la región pasó de 48,6 a 72,2 años, lo que ha significado una ganancia de 23,6 años en ese período. Las proyecciones confirman que en el futuro la esperanza de vida en la región puede crecer a un ritmo aproximado de dos años por década, de manera que en el año 2050 superaría los 80,6 años, y al final del siglo podría superar los 87 años. Las proyecciones de las tasas de fertilidad, por su parte, muestran una caída drástica y sostenida, desde valores cercanos a una media de 5,8 nacimientos por mujer en los años cincuenta, para estabilizarse en 1,7 a finales de este siglo. Por otro lado, en términos de mortalidad, como se ilustra en la Gráfica 1.2-c, esta pandemia ha afectado con mayor intensidad a cohortes de edades avanzadas que a poblaciones jóvenes, tanto a nivel mundial como en la región de América Latina. Este comportamiento de la mortalidad a consecuencia del virus podría haber alterado de forma significativa las tendencias demográficas que se vienen observando en el mundo en las últimas décadas, caracterizadas por la reducción generalizada de las tasas de mortalidad (que solo aumenta en edades cada vez más avanzadas), y su efecto positivo en la esperanza de vida, combinadas con drásticas caídas de la tasa de fertilidad que han venido a sostener una dinámica de transición hacia poblaciones más envejecidas, proceso que afecta a todos los países y regiones del mundo sin excepción, aunque de forma más inmediata y acusada a los países desarrollados, pero también a la región de América Latina y el Caribe. Este proceso viene a reducir la fuerza laboral al tiempo que aumenta la proporción de personas que alcanzan edades avanzadas, aumentando de forma progresiva la presión sobre los sistemas sanitarios y de pensiones, especialmente de aquellos en los que el peso de los componentes de reparto es elevado.

Existe todavía cierta incertidumbre sobre las posibles consecuencias futuras de la pandemia en las referidas tendencias demográficas, teniendo en cuenta los efectos indirectos sobre la salud, especialmente en los pacientes que requirieron de cuidados intensivos o las personas que durante el confinamiento no buscaron un diagnóstico para otra posible enfermedad o aplazaron tratamientos para un padecimiento grave existente. Sin embargo, las últimas previsiones de las Naciones Unidas parecen indicar que (si no se produce ningún evento adicional inesperado) esta pandemia no ha tenido un impacto suficiente para alterar esas dinámicas estructurales de la evolución demográfica con un proceso de transición hacia poblaciones más envejecidas. En este sentido, como se ilustra en los datos actualizados que se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos estos factores demográficos siguen pronosticando un envejecimiento progresivo de la población de la región a lo largo de este siglo, dando lugar, primero, a pirámides poblacionales de tipo constrictivo (con un fuerte peso de población de cada vez mayores edades), para luego ir convergiendo a pirámides estacionarias hacia finales de este siglo.

2. El mercado asegurador latinoamericano en 2021

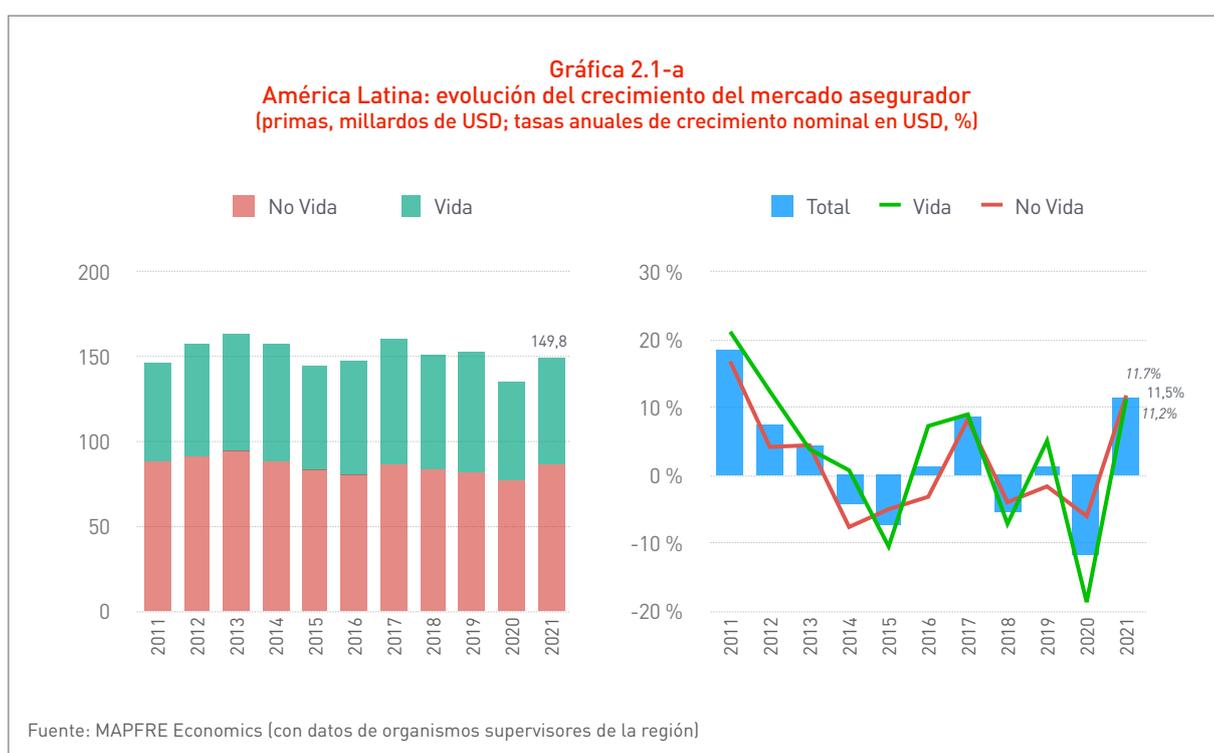
2.1 Desempeño del mercado asegurador

Crecimiento

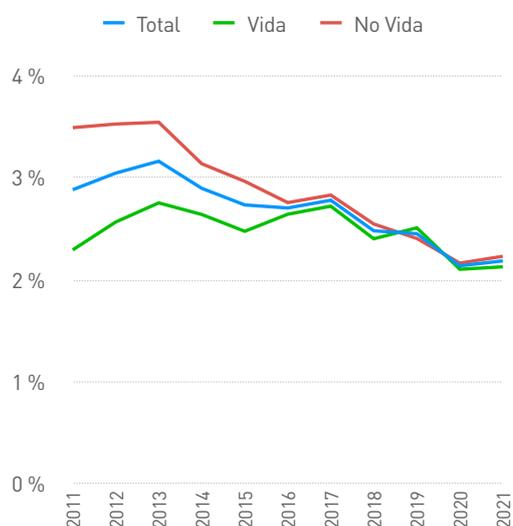
En 2021, las primas totales en América Latina ascendieron a 149.793,6 millones de dólares, el 57,5% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 42,5% restante a seguros de Vida. Así, las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional crecieron un 11,5% (frente al fuerte retroceso del -11,9% del año previo), lo que supone un crecimiento significativo, pero sin llegar a recuperar aún el nivel de primas previo a la irrupción de la pandemia del Covid-19. En este crecimiento del mercado asegurador latinoamericano ha influido la recuperación económica, así como un entorno de tipos de interés más apropiado para la comercialización de los productos de Vida ahorro y de rentas, producido por el cambio de orientación en la política monetaria aplicadas por los principales bancos centrales

de la región con subidas de tipos de interés en su lucha contra la inflación (véase la Gráfica 2.1-a).

Como consecuencia de este desempeño, la participación del mercado asegurador de América Latina en el total mundial se recuperó ligeramente en 0,05 puntos porcentuales (pp) entre 2021 y 2020, para situarse en el 2,2%, a causa principalmente de la recuperación del negocio de No Vida, cuya participación aumentó en 0,07 pp, mientras que el negocio de Vida se recuperó solo en 0,02 pp (véase la Gráfica 2.1-b). En una perspectiva de largo plazo, la participación de América Latina en el negocio de seguros mundial venía mostrando una tendencia creciente que le ha llevado a incrementar su peso ya que mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,8% para 2021 se ha elevado al 2,2%. Sin embargo, desde el año 2013 se aprecia un cambio de tendencia tanto en el negocio de Vida como en el de No Vida, más acusada en este último.



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

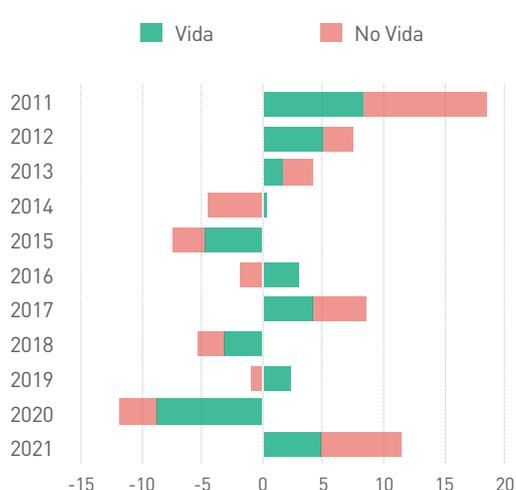


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores de la región y Swiss Re)

amplificándose por el efecto en la devaluación de las monedas de los distintos países al que usualmente esos eventos cíclicos se hallan ligados. Así, frente al buen comportamiento de 2017, en los años posteriores el sector asegurador latinoamericano ha vuelto a sufrir las consecuencias del impacto de la depreciación de sus monedas frente al dólar, cuyo detonante fue el proceso de normalización monetaria llevada a cabo por la Reserva Federal de los Estados Unidos en 2018, a lo que ha venido a sumarse en 2020 el fuerte impacto provocado por la pandemia del Covid-19, unido a una serie de debilidades estructurales que han motivado que el impacto en algunas de las economías de la región se amplificase. No obstante, 2021 fue un año de mayor estabilidad en lo que a los tipos de cambio se refiere en América Latina, con depreciaciones en general moderadas e incluso algunas economías, como México o Chile, tuvieron apreciaciones en sus tipos de cambio medios del año frente al dólar. Esto fue consecuencia en buena medida del endurecimiento de las políticas monetarias implementadas por gran parte de los bancos centrales de la región en 2021, anticipándose a los bancos centrales de las economías desarrolladas y en particular a la Reserva Federal de los Estados Unidos que empezó a subir los tipos de interés solo en 2022.

Como se ha puesto de manifiesto en anteriores reportes, esta tendencia a la elevación de la cuota del mercado asegurador latinoamericano en el mercado mundial se ha visto frenada en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región,

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



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

Por otra parte, al analizar los dos grandes segmentos de negocio asegurador en la región, se observa que en 2021 tanto el segmento de los seguros de Vida como el de No Vida tuvieron una contribución positiva en la recuperación del negocio, con 4,8 pp en el caso del negocio de Vida (que en 2020 había sufrido una fuerte contracción con una contribución negativa de -8,7 pp) y de 6,7 pp en el negocio de No Vida (con una contribución negativa de -3,3 pp de 2020). Analizando el comportamiento del mercado asegurador de la región en términos de aportaciones al crecimiento en la última década, como se ilustra en la Gráfica 2.1-c, se puede observar que desde el año 2014 su comportamiento continúa siendo errático en ambos segmentos, sin marcar desde entonces una tendencia clara.

Del análisis individualizado de los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, se confirma que los crecimientos en términos reales (una vez corregido el efecto de la

inflación) fueron prácticamente generalizados en la región, registrando retrocesos en las primas de seguros en términos reales únicamente Ecuador y Venezuela. El resto de los mercados presentaron crecimientos por encima de los del año anterior, excepto en los casos de Argentina y Puerto Rico, que fueron inferiores, aunque en el caso de Argentina el paso a una contabilidad ajustada por la inflación a partir del segundo semestre de 2020 hace que la comparación no sea del todo representativa (véanse la Gráfica 2.1-d y la Tabla 2.1-a).

Desempeño por líneas de negocio

En 2021, las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina experimentaron un crecimiento significativo del 11,2% medido en dólares, recuperándose parcialmente de la fuerte contracción sufrida en el año previo (del -18,7%), en tanto que las primas de los seguros de No Vida crecieron un 11,7% (frente al -6,1% en 2020). A diferencia de

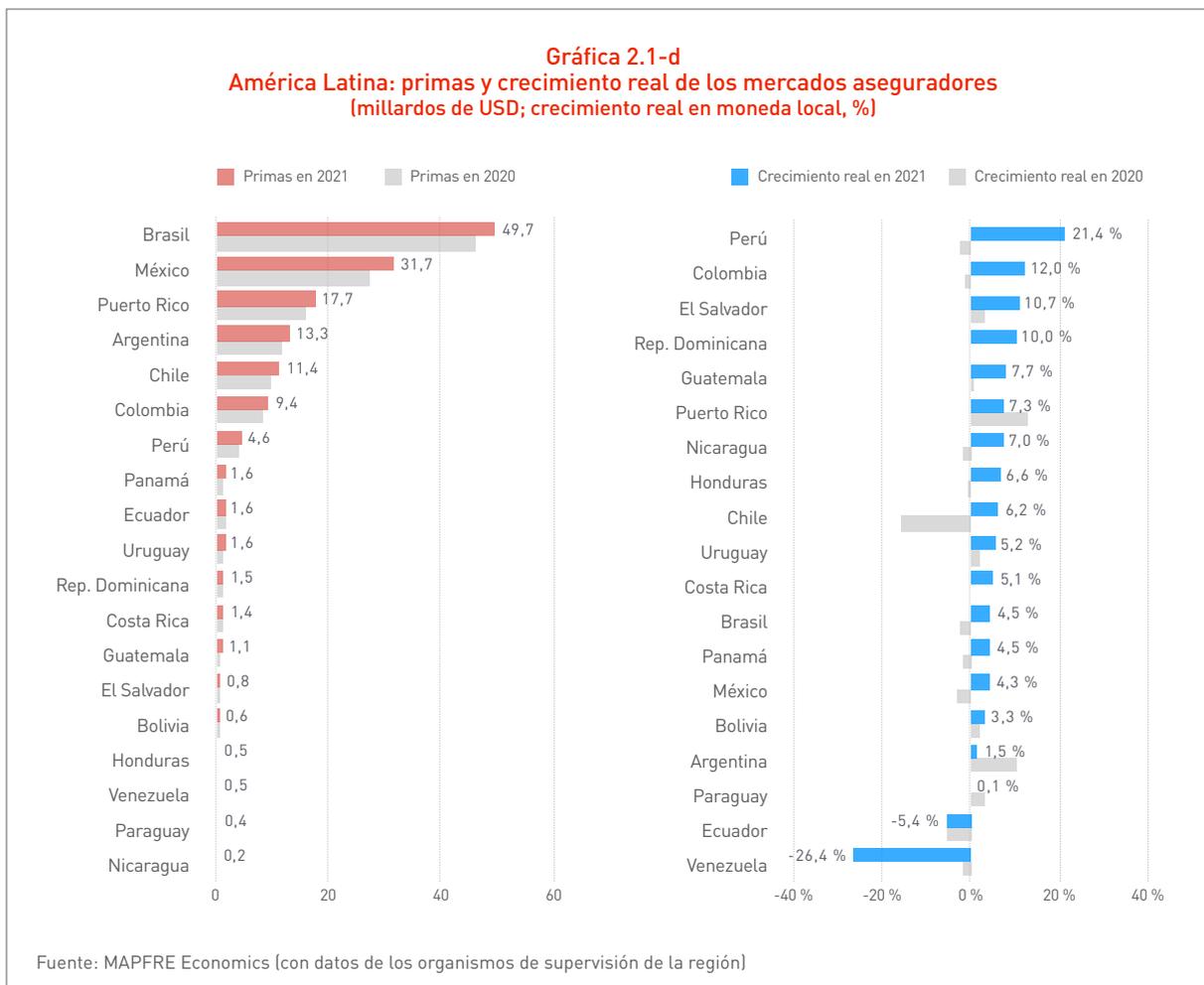


Tabla 2.1-a
América Latina: variación anual del
volumen de primas, 2020-2021
(crecimientos en moneda local, %)

País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	50,6	1,5
Bolivia	4,0	3,3
Brasil	13,2	4,5
Chile	11,0	6,2
Colombia	15,9	12,0
Costa Rica	6,9	5,1
Ecuador	-5,3	-5,4
El Salvador	14,5	10,7
Guatemala	12,3	7,7
Honduras	11,4	6,6
México	10,2	4,3
Nicaragua	12,3	7,0
Panamá	6,2	4,5
Paraguay	4,9	0,1
Perú	26,2	21,4
Puerto Rico	9,8	7,3
República Dominicana	19,1	10,0
Uruguay	13,4	5,2
Venezuela	1.142,5	-26,4

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

lo ocurrido en el año anterior, el contexto económico en 2021 fue favorable para el sector asegurador y el entorno de tipos de interés mejoró en alguno de sus grandes mercados, especialmente en el segundo semestre del año, lo que contribuyó a su recuperación. Adicionalmente, la mayor aversión al riesgo a consecuencia de la pandemia fue un estímulo adicional para la demanda de aseguramiento de los seguros de Vida riesgo y en los seguros de Salud. Los seguros de Vida ahorro, asimismo, mostraron un buen comportamiento en sus grandes mercados, especialmente en el segundo semestre del año. Además, en 2021 el efecto de la depreciación de las monedas frente al dólar fue moderado e incluso, como se comentó previamente, algunos mercados se vieron favorecidos por una apreciación del tipo de cambio medio de sus respectivas monedas en el año (véase la Tabla 2.1-b).

No obstante, es de destacar que el segmento de los seguros de Vida se recuperó solo parcialmente del fuerte retroceso del año previo, explicado en buena parte por el comportamiento de dos de sus grandes mercados en esta línea de negocio (Brasil y, en menor medida, Chile), que no consiguieron alcanzar el nivel de primas anterior a la crisis (véase la Tabla 2.1-c). El resto de los mercados superaron todos ellos el nivel previo a la pandemia, excepto Venezuela. Dentro del negocio de Vida, crecieron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 36,9% del total de las primas de la región, con un crecimiento del 8,7% (-17,6% de 2020). Los seguros Previsionales y de Pensiones, por su parte, experimentaron un importante crecimiento del 30,0% (-26,5% en 2020), aunque su peso es relativamente pequeño en el negocio de Vida de la región, representando un 5,8% de las primas totales en 2021.

Por su parte, el segmento de los seguros de No Vida a nivel agregado del mercado de América Latina superó el nivel de primas anterior a la crisis provocada por la pandemia, aunque la recuperación de algunas líneas de negocio no fue suficiente para alcanzar el nivel previo a la crisis, como ocurrió en el negocio de Automóviles, que representa el 15,8% del total de primas en la región, con un crecimiento del 8,7% (frente a la contracción del -16,1%). Es de destacar que este ramo ya venía acusando el efecto de la situación de estancamiento económico en la que se encontraba la economía de América Latina antes de la emergencia sanitaria. A pesar de ello, esta debilidad en el crecimiento del ramo de Automóviles ha vuelto a ser compensado por el negocio de Salud, con un crecimiento en primas en 2021 del 11,0% (9,2% en 2020).

Resultados y rentabilidad

La Tabla 2.1-d presenta la estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2021. Como se observa, los indicadores de rentabilidad volvieron a sufrir retrocesos en 2021, en lo que sin duda ha influido el proceso de reapertura económica que ha llevado a un aumento generalizado de la siniestralidad en líneas de negocio como Automóviles o Salud, unido a unos excesos de mortalidad a

Tabla 2.1-b
América Latina: volumen y crecimiento de primas por país, 2021
 (primas, millones de USD; crecimiento en USD, % a/a)

Ramo	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2020-2021 (%)	Primas	Crecimiento 2020-2021 (%)	Primas	Crecimiento 2020-2021 (%)
Argentina	11.591,2	12,0 %	1.659,6	11,3 %	13.250,8	11,9 %
Bolivia	375,9	1,8 %	241,2	7,8 %	617,2	4,1 %
Brasil	17.937,7	9,8 %	31.731,1	7,2 %	49.668,7	8,1 %
Chile	5.921,4	19,0 %	5.519,4	12,3 %	11.440,8	15,6 %
Colombia	6.579,7	14,3 %	2.857,3	14,5 %	9.437,0	14,3 %
Costa Rica	1.210,4	-1,1 %	237,8	10,9 %	1.448,2	0,7 %
Ecuador	1.154,7	-9,7 %	451,3	8,0 %	1.606,0	-5,3 %
El Salvador	498,0	7,9 %	328,2	26,2 %	826,2	14,5 %
Guatemala	870,4	9,5 %	267,4	21,1 %	1.137,8	12,1 %
Honduras	347,7	12,6 %	187,5	16,8 %	535,3	14,0 %
México	16.917,2	17,5 %	14.796,1	15,9 %	31.713,3	16,7 %
Nicaragua	178,8	10,8 %	41,4	7,2 %	220,2	10,1 %
Panamá	1.201,0	7,3 %	410,1	3,0 %	1.611,2	6,2 %
Paraguay	362,4	4,0 %	69,5	9,1 %	431,9	4,8 %
Perú	2.355,8	3,9 %	2.201,6	26,4 %	4.557,4	13,7 %
Puerto Rico	15.920,0	8,7 %	1.730,9	20,6 %	17.651,0	9,8 %
Rep. Dominicana	1.278,1	17,5 %	228,3	21,7 %	1.506,5	18,1 %
Uruguay	849,3	7,0 %	750,1	12,2 %	1.599,4	9,4 %
Venezuela	532,4	42,0 %	2,4	56,2 %	534,8	42,1 %
Total	86.082,4	11,7 %	63.711,2	11,2 %	149.793,6	11,5 %

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

Tabla 2.1-c
América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento*, 2021
 (primas, millones de USD)

Ramos	2020	2021	crecimiento (%)	% de cuota
Vida	57.304	63.709	11,2 %	42,7
Vida individual y colectivo	50.622	55.021	8,7 %	36,9
Vida Previsional y/o Pensiones	6.682	8.688	30,0 %	5,8
No Vida	76.682	85.550	11,6 %	57,3
Accidentes de Trabajo	4.529	4.801	6,0 %	3,2
Accidentes Personales	3.422	3.757	9,8 %	2,5
Automóviles	21.688	23.583	8,7 %	15,8
Crédito y/o Caucción	2.020	2.162	7,0 %	1,4
Incendios y/o Líneas aliadas	8.390	9.506	13,3 %	6,4
Otros Daños	11.285	12.932	14,6 %	8,7
Responsabilidad Civil	2.574	3.151	22,5 %	2,1
Salud	20.111	22.326	11,0 %	15,0
Transportes	2.663	3.331	25,1 %	2,2
Total	133.986	149.259	11,4 %	100,0

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

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

Tabla 2.1-d
América Latina: cuenta de resultados por país, 2021
(millones de USD)

País	Primas imputadas	Siniestralidad	Gastos explotación	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	9.486,6	-4.564,7	-4.047,7	874,1	-574,5	-883,8	-584,1
Bolivia	446,8	-215,4	-256,3	-24,9	25,3	4,5	4,9
Brasil	19.365,2	-9.183,8	-9.720,3	461,2	2.029,7	-292,1	2.198,8
Chile	8.329,6	-7.753,5	-2.645,9	-2.069,9	3.598,7	-51,6	1.477,2
Colombia	6.473,0	-4.376,8	-3.050,5	-954,2	1.153,3	32,4	231,5
Costa Rica	1.120,0	-643,5	-447,5	29,1	269,5	-42,1	256,5
Ecuador	1.018,6	-543,2	-302,4	173,1	43,0	-221,1	-5,0
El Salvador	506,7	-317,4	-209,1	-19,8	12,2	26,6	19,0
Guatemala	715,3	-447,5	-216,1	51,6	58,5	8,4	118,4
Honduras	264,5	-138,5	-118,3	7,7	23,9	-9,3	22,3
México	20.525,4	-17.587,8	-6.248,3	-3.310,6	5.605,7	-410,4	1.884,7
Nicaragua	107,9	-47,2	-56,6	4,1	17,1	-0,3	20,9
Panamá	1.118,4	-692,2	-389,5	36,8	99,4	-	136,2
Paraguay	315,1	-149,6	-154,0	11,4	19,0	2,1	32,6
Perú	2.491,7	-1.755,1	-1.458,9	-722,3	844,7	-14,6	107,8
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	480,4
República Dominicana	820,5	-482,6	-318,0	19,8	65,0	33,1	117,9
Uruguay	1.440,5	-1.000,0	-492,2	-51,7	245,2	-7,6	185,9
Venezuela ¹	139,2	-62,3	-88,6	-11,8	15,0	43,6	46,8

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

1/ El dato corresponde al año de 2020 (último disponible).

consecuencia de la pandemia sustancialmente superiores en la región de América Latina que resultó especialmente golpeada también durante el año 2021, afectando a la rentabilidad de los seguros de Vida riesgo. De esta forma, en 2021 el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 6.739 millones de dólares, experimentando un retroceso del -29,2% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior⁹.

A pesar de este retroceso, se puede observar que todos los países presentaron resultados netos agregados positivos, como viene siendo habitual en la región, con las únicas excepciones de Argentina y Ecuador, aunque muchos de ellos con retrocesos respecto del año anterior. A excepción de los mercados de Chile, Costa Rica y Uruguay, en los demás mercados decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo (véase la Tabla 2.1-e).

Para complementar el análisis, la información correspondiente a la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) y la rentabilidad sobre activos (ROA) en los distintos mercados de seguros de la región en 2021, se presenta en la Tabla 2.1-f¹⁰. De esta información se desprende que los mercados aseguradores de Uruguay (23,6%), República Dominicana (20,7%), Guatemala (20,6%), Chile (19,2%) y México (14,9%) presentaron los mayores índices de ROE. Por el contrario, en 2021 los mercados aseguradores de Argentina (-8,2%), Ecuador (-0,9%), Bolivia (1,4%), El Salvador (4,6%) y Perú (4,9%) fueron los que mostraron los niveles relativos menores del indicador.

Niveles de capitalización

El nivel de capitalización agregado (medido como la relación entre los fondos propios sobre los activos totales) de los sectores aseguradores de cada uno de los países analizados se muestra en la Gráfica 2.1-e.

Tabla 2.1-e
América Latina: resultado neto por país, 2021
(millones de USD)

País	2020	2021	Crecimiento 2020-2021 (%)
Argentina	534,4	-584,1	-209,3
Bolivia	31,2	4,9	-84,4
Brasil	3.489,0	2.198,8	-37,0
Chile	888,9	1.477,2	66,2
Colombia	406,9	231,5	-43,1
Costa Rica	201,9	256,5	27,0
Ecuador	5,7	-5,0	-188,3
El Salvador	24,5	19,0	-22,4
Guatemala	144,7	118,4	-18,1
Honduras	48,6	22,3	-54,0
México	2.312,2	1.884,7	-18,5
Nicaragua	21,5	20,9	-2,6
Panamá	187,6	136,2	-27,4
Paraguay	54,5	32,6	-40,2
Perú	309,8	107,8	-65,2
Puerto Rico	527,3	480,4	-8,9
República Dominicana	155,6	117,9	-24,2
Uruguay	122,5	185,9	51,7
Venezuela	46,8	32,9	-29,8
TOTAL	9.513,6	6.738,8	-29,2

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

Como se ha apuntado en versiones previas de este informe, los mercados aseguradores de menor tamaño relativo en la región tienden a presentar mayores índices de capitalización, en tanto que en los mercados de mayor grado de desarrollo relativo, especialmente si se mide en términos de profundización (Brasil, Chile, Perú o México), el indicador es menor, más alineado con los ratios que presentan los mercados aseguradores en las economías avanzadas. Esta tendencia se mantiene en la información correspondiente a 2021, como se ilustra en la referida gráfica.

Tabla 2.1-f
América Latina: rentabilidad por país, 2021
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	28,6 %	-8,2 %	-2,4 %	48,4 %
Bolivia	28,1 %	1,4 %	0,4 %	0,7 %
Brasil	7,1 %	12,0 %	0,9 %	8,3 %
Chile	9,9 %	19,2 %	1,9 %	4,5 %
Colombia	15,3 %	5,7 %	0,9 %	3,5 %
Costa Rica	47,0 %	12,3 %	5,8 %	1,7 %
Ecuador	30,4 %	-0,9 %	-0,3 %	0,1 %
El Salvador	41,2 %	4,6 %	1,9 %	3,5 %
Guatemala	35,0 %	20,6 %	7,2 %	4,3 %
Honduras	32,7 %	8,4 %	2,8 %	4,5 %
México	12,8 %	14,9 %	1,9 %	5,7 %
Nicaragua	44,7 %	11,1 %	5,0 %	4,9 %
Panamá	41,2 %	9,0 %	3,7 %	1,6 %
Paraguay	39,9 %	12,0 %	4,8 %	4,8 %
Perú	12,6 %	4,9 %	0,6 %	4,0 %
Puerto Rico	29,9 %	12,9 %	3,9 %	2,3 %
República Dominicana	32,2 %	20,7 %	6,6 %	8,2 %
Uruguay	12,3 %	23,6 %	2,9 %	7,7 %
Venezuela ¹	33,1 %	5,7 %	1,9 %	2.355,1 %

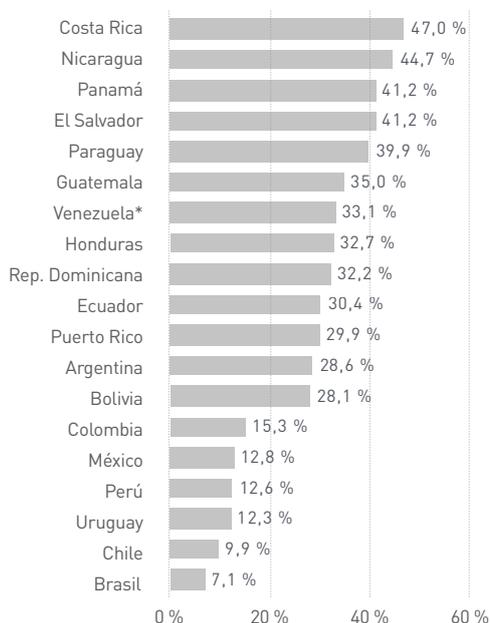
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

1/ Los datos de Venezuela corresponden al año 2020 (último dato disponible).

Niveles de concentración de la industria aseguradora

Como se ilustra en la Gráfica 2.1-f, en 2021 los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Uruguay, Costa Rica y Nicaragua, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1.800). Por su parte, Perú (que ha salido del umbral de alta concentración en 2021), Venezuela, Honduras, Puerto Rico (que han entrado en el rango que indica una concentración moderada),

Gráfica 2.1-e
América Latina: nivel de capitalización, 2021
 (patrimonio neto / activo, %)

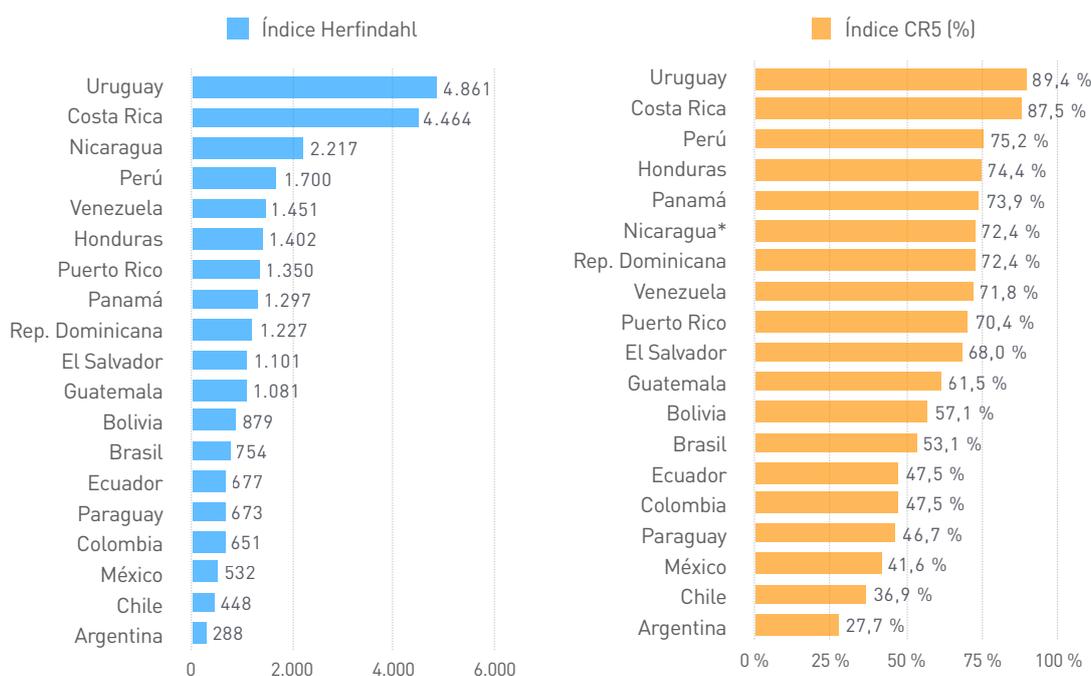


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

* Los datos de Venezuela corresponden al año 2020 (último dato disponible).

Panamá, República Dominicana, El Salvador (que entran también en este umbral) y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados, aunque con un nivel de concentración aún moderada (1.000<IHH<1.800). El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1.000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración. Una medida complementaria del grado de concentración de la industria aseguradora es la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades (CR5), el cual viene a confirmar la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl. Cabe señalar que, desde un punto de vista económico, la medición del grado de concentración de una industria permite tener una perspectiva de los niveles de competencia en un mercado. De esta forma, mientras menor es la concentración mayor es el estímulo competitivo existente y, con este, un factor más que estimula el desarrollo del mercado.

Gráfica 2.1-f
América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2021



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

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

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 2011-2021 se ilustran en Gráfica 2.2-a¹¹. El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,0% en 2021, inferior al del año previo en 0,1 puntos porcentuales (pp). El indicador se deterioró en el segmento de los seguros de No Vida (1,71%, frente al 1,77% del año previo) y, en menor medida, en el segmento de los seguros de Vida (1,27%, frente al 1,31% del año anterior). Como se ilustra en la Gráfica 2.2-b, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando en 2021 valores de 16,5% y 5.421 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. A esto se ha unido el hecho de tratarse del segmento de negocio que mejor se ha comportado en el contexto de la crisis sanitaria producida por la pandemia del Covid-19. Por debajo de Puerto Rico, Chile (3,6%), Brasil (3,1%) y Colombia (3,0%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2021, por encima de la media de la región del 2,98%.

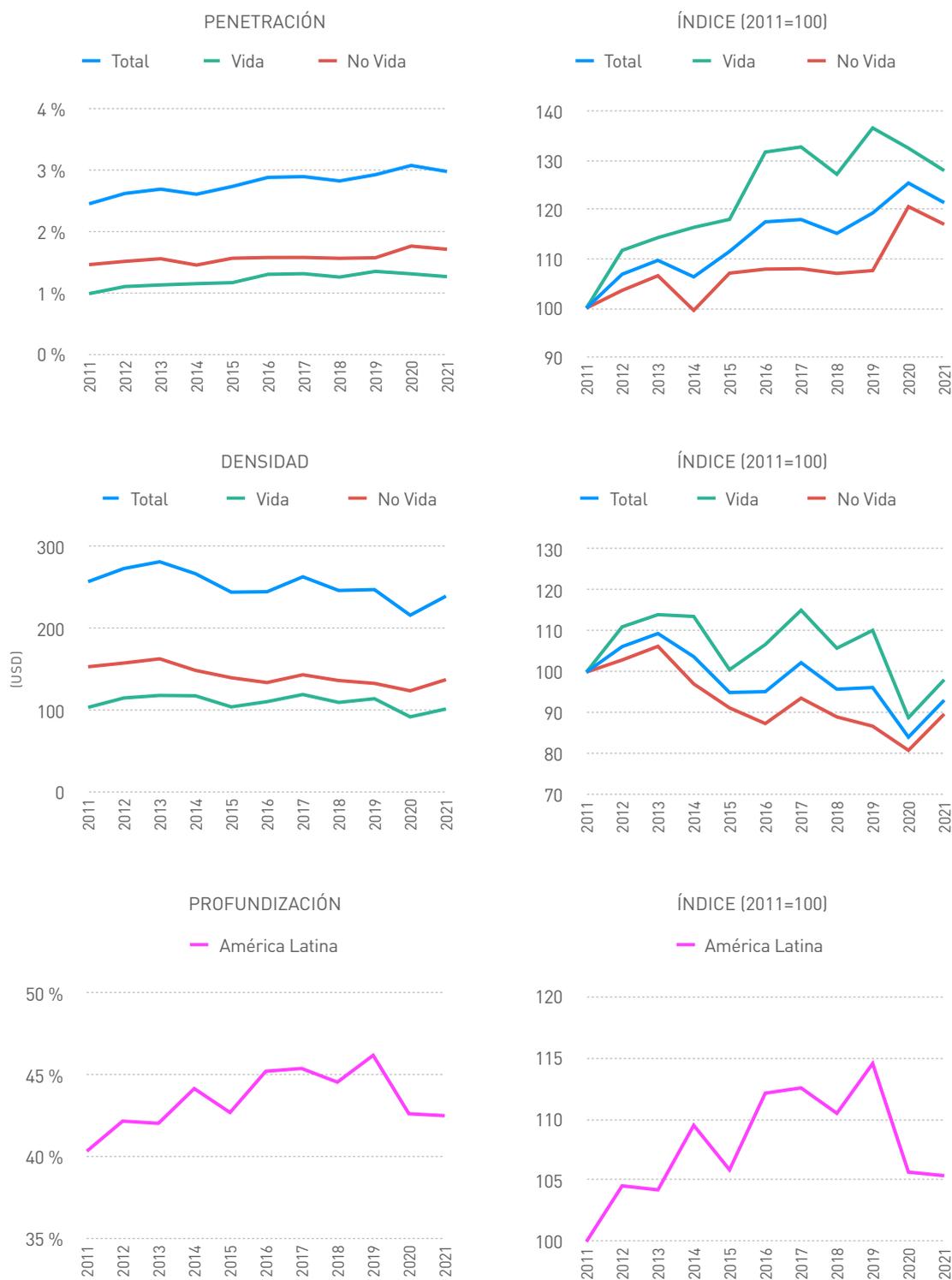
La Gráfica 2.2-c, por su parte, presenta la variación en los niveles de penetración de los distintos mercados en 2021 respecto al año previo y a lo largo de la década 2011-2020. En esta información se observa que, en 2021, todos los mercados aseguradores de la región deterioraron los valores de este indicador respecto del año anterior, con las únicas excepciones de Venezuela, Puerto Rico y Perú. Las mayores ganancias en el período 2011-2020 las presentan los mercados de Puerto Rico, Uruguay, Colombia y Brasil.

Ahora bien, desde una perspectiva de medio plazo (2011-2021), se observa que se ha producido un aumento de la penetración en la región de 0,5 pp (en términos de PIB), lo que supone una reducción significativa respecto de la anterior medición (0,7 pp), tras la fuerte

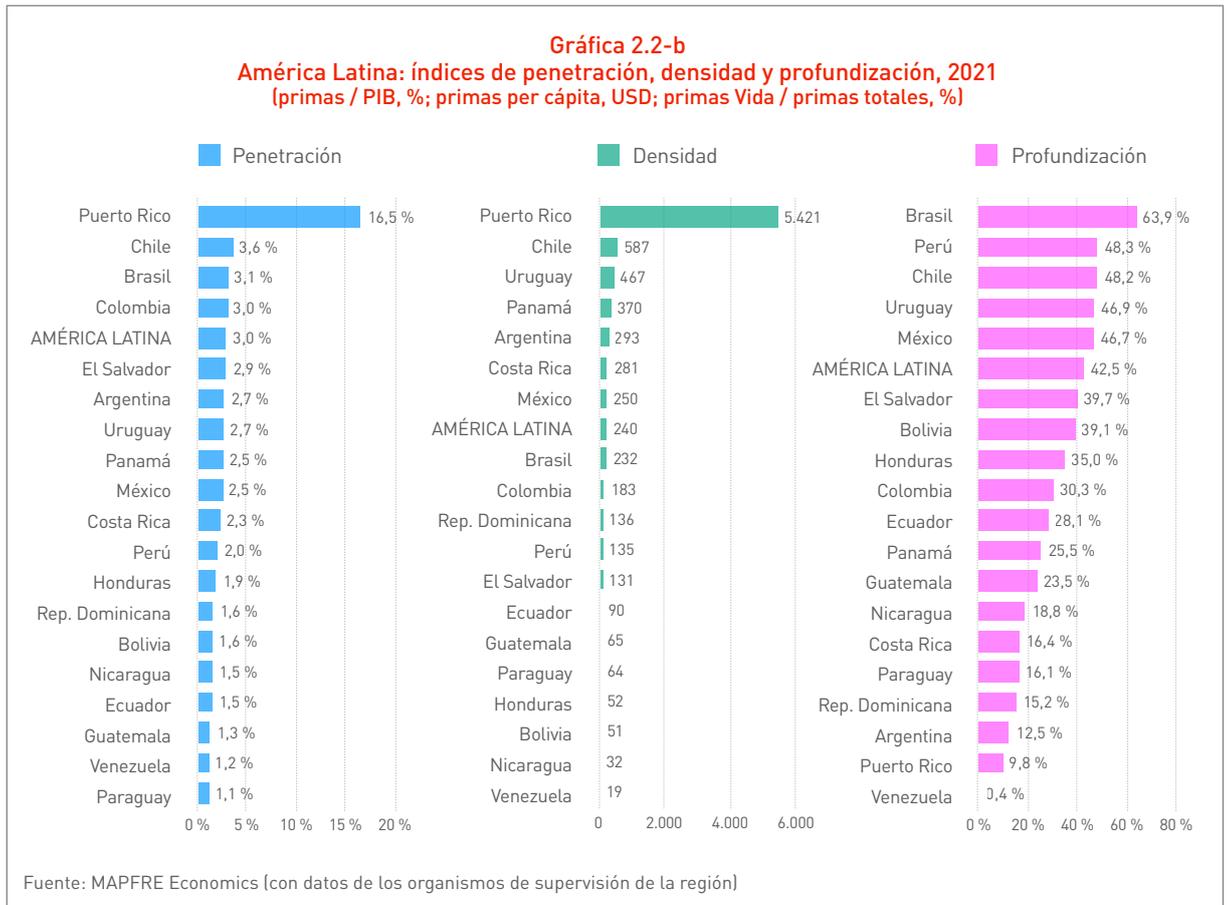
recuperación del PIB en 2021, que en 2020 sufrió una abrupta contracción por la pandemia. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado en la década 2011-2021 fue de 28,0%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 17,1%. En cualquier caso, al margen de ese evento puntual, sigue apreciándose a lo largo de la década una tendencia al aumento de la penetración de los seguros en la región latinoamericana observada de manera consistente a lo largo de las últimas décadas, a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, en menor medida, el de los seguros de No Vida, aunque las fuertes variaciones en el PIB regional de los dos últimos años y el buen comportamiento de los seguros de Salud a consecuencia de la pandemia han motivado que se haya acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida a la hora de explicar el aumento de la penetración de los seguros en la región. Se trata de una situación atípica, por lo que habrá que esperar a los próximos años para ver si ello constituye un cambio de tendencia o si se vuelve a las sendas que presentaban ambas líneas de negocio una vez se normalice la situación económica.

Por lo que se refiere al indicador de densidad para la región (primas per cápita), este se situó en 240 dólares, lo que supone un aumento del 10,7% respecto al nivel registrado en el año previo (véase la referida Gráfica 2.2-a). La recuperación parcial de las primas del sector asegurador en 2021, tras la fuerte contracción del año previo por las consecuencias económicas de la pandemia y el mejor comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar explican esta mejora en el nivel de densidad respecto del año previo, aunque queda todavía por debajo del nivel anterior a la pandemia, motivada por una recuperación insuficiente del negocio de Vida. La mayor parte del gasto por persona en seguros en la mayoría de los diferentes países de la región siguió concentrada en el segmento de No Vida (137,9 dólares), con un aumento del 11% respecto al año previo, por encima del nivel anterior a la pandemia (véase la Gráfica 2.2-d). La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 102,1 dólares, un 10,4% por encima de la de 2020, pero todavía inferior al

Gráfica 2.2-a
América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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



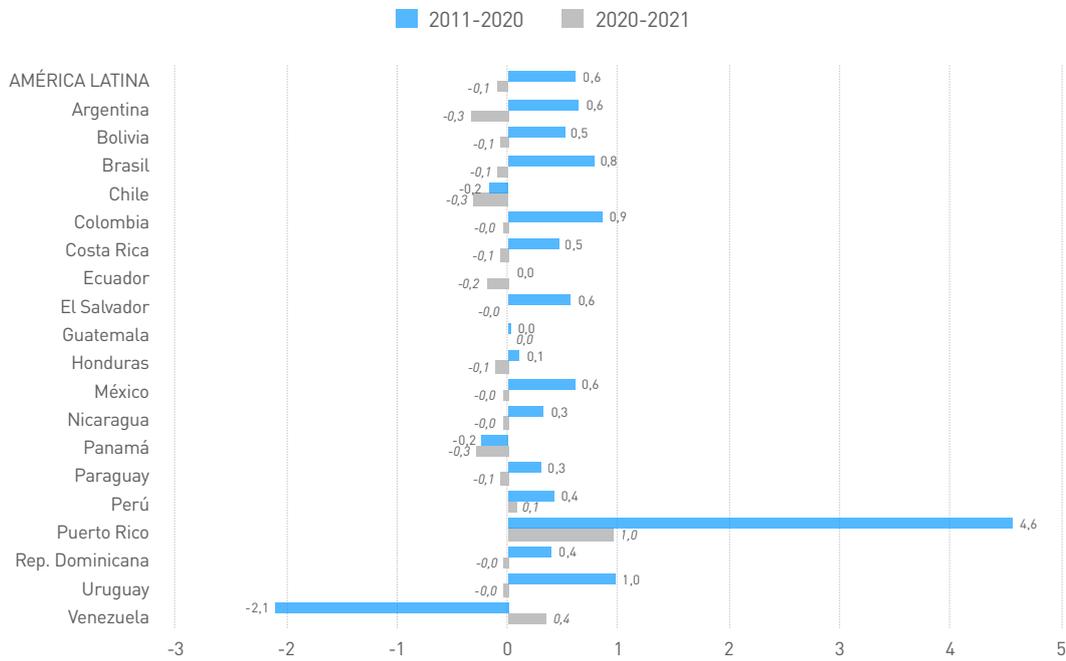
nivel anterior a la pandemia. Entre 2011 y 2021, la densidad (medida en dólares) muestra una tendencia decreciente en la región al reducirse un -6,9% en dicho lapso. Este cambio de tendencia a lo largo de la década arranca en el año 2013. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, la caída acumulada en ese período fue de -1,9% (reduciéndose de 104,0 a 102,1 dólares) y en el caso del segmento de los seguros de No Vida se produjo un decrecimiento acumulado del -10,3% (pasando de 153,7 a 137,9 dólares). En esta nueva medición de la densidad se percibe un empeoramiento en el crecimiento respecto a la década 2010-2020.

Un aspecto relevante que se ha apuntado en versiones previas de este informe es que en el análisis individual de la densidad en cada uno de los mercados considerados en este informe se observa una tendencia creciente a lo largo de los últimos años cuando la medición se realiza en moneda local. Esto viene a confirmar la idea de que la situación de estancamiento económico de América Latina que vive desde el fin del período 2003-2013 está dejando atrás a

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

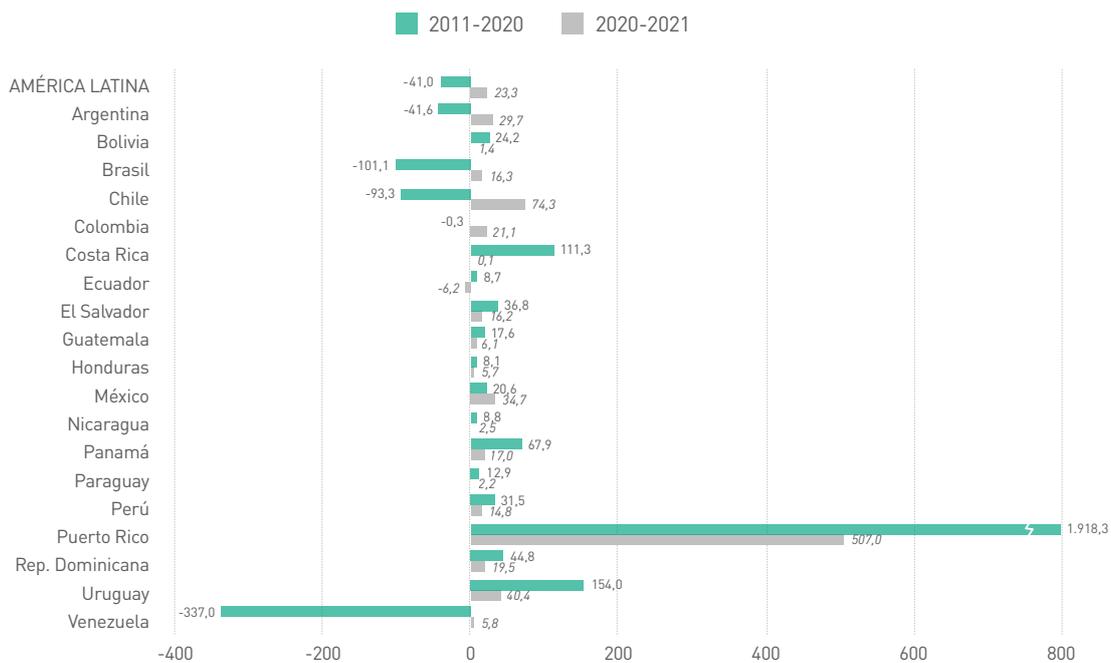
Por último, el índice de profundización del seguro en la región (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,5% en 2021, -0,1 pp por debajo del valor registrado en 2020 (véase la Gráfica 2.2-e). El retroceso en este indicador sufrido en 2021 tuvo su origen en la recuperación solo parcial del segmento de Vida en los grandes mercados de la región, a diferencia de los seguros de No Vida que quedaron por encima del nivel previo a la irrupción de la pandemia. Todo indica que esta circunstancia, que afectó de manera particular a los seguros de Vida, tenderá a corregirse y, en el análisis de mediano plazo (2011-2021), el indicador sigue mostrando una mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 2,2 pp en ese lapso.

Gráfica 2.2-c
América Latina: cambios en la penetración, 2011-2021
 (puntos porcentuales)



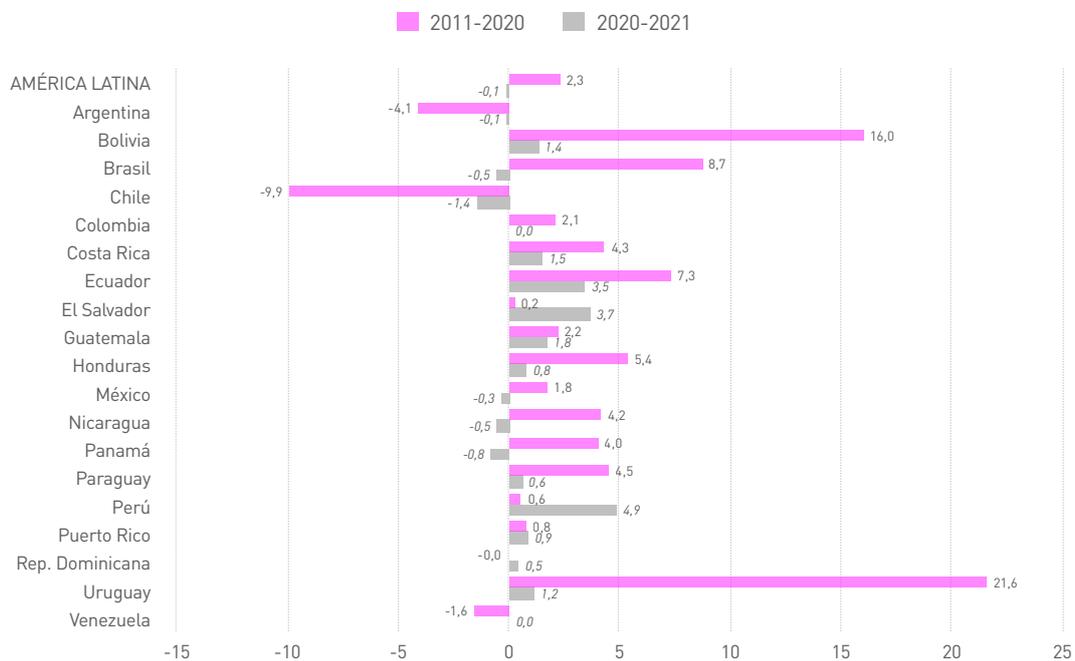
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-d
América Latina: cambios en la densidad, 2011-2021
 (USD)



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

Gráfica 2.2-e
América Latina: cambios en la profundización, 2011-2021
 (puntos porcentuales)



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

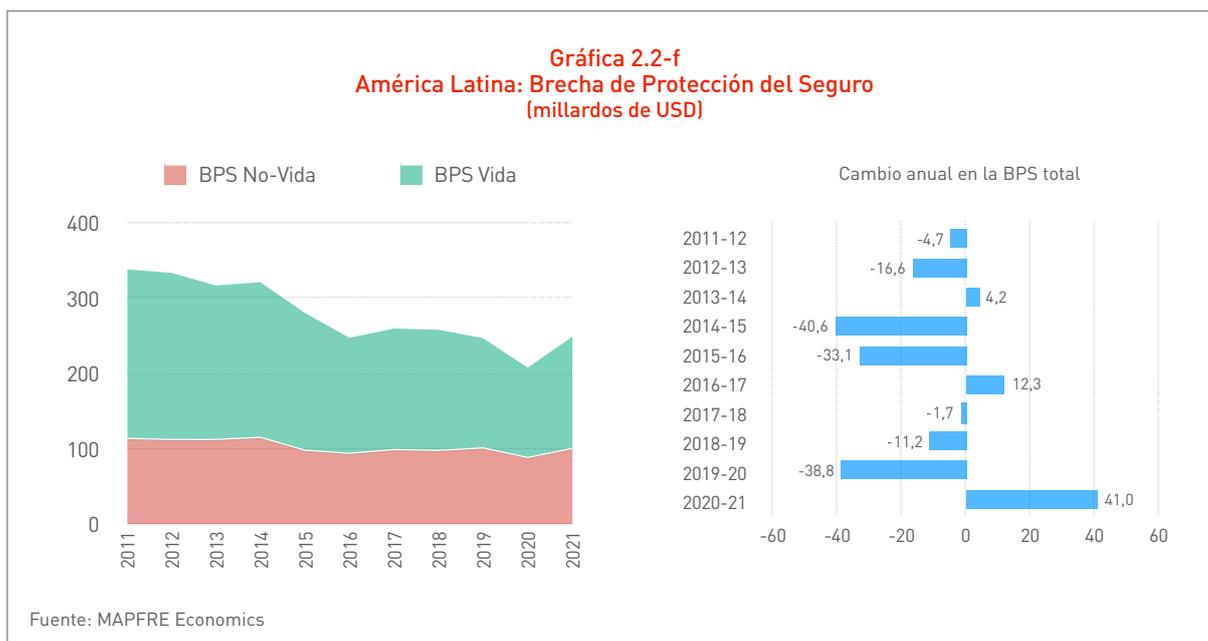
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La nueva estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)¹² para la región latinoamericana se presenta en la Gráfica 2.2-f. Cabe recordar que la 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 subaseguramiento de una sociedad, sino también el mercado potencial de seguros, el cual estaría representado por el tamaño del mercado que podría alcanzarse en el caso de que dicha brecha fuera cubierta. Por su naturaleza, la BPS no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Por el contrario, este espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del crecimiento de la economía de cada país y, por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos a ser cubiertos y que son inherentes al desarrollo económico y social. De igual forma, la BPS se encuentra fuertemente correlacionada con el crecimiento de los mercados: cuantitativamente, la

brecha se reduce a medida que el índice de penetración aumenta, y cualitativamente esta tiende a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. Así, factores como el crecimiento económico sostenido, un contexto de control inflacionario, el aumento de la renta personal disponible, el desarrollo general del sistema financiero, un marco regulatorio eficiente, y la aplicación de políticas públicas orientadas a elevar la inclusión y educación financieras, son factores que estimulan la reducción de la BPS en el medio plazo.

En 2021, la estimación de la BPS para el mercado asegurador latinoamericano se situó en 249,8 millardos de dólares, un 19,7% (41 millardos de dólares) 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. De esta forma, en 2021, el 59,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (149,3 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40,2% de la brecha, significando un monto de 100,4 millardos de dólares. Es importante destacar

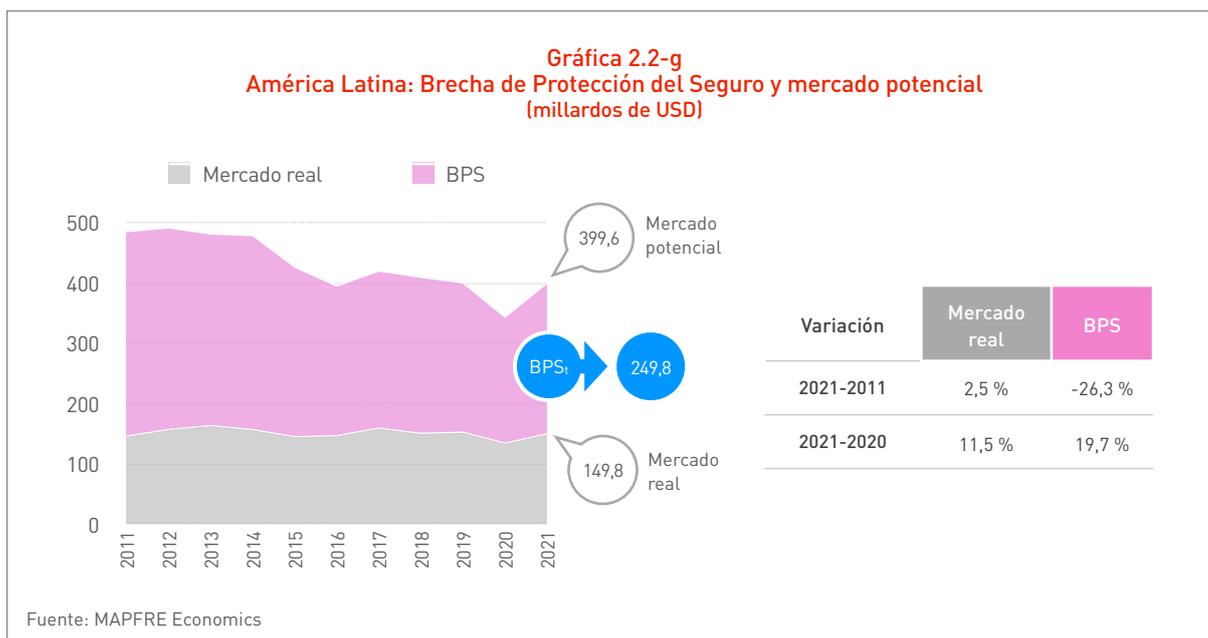
Gráfica 2.2-f
América Latina: Brecha de Protección del Seguro
 (millardos de USD)

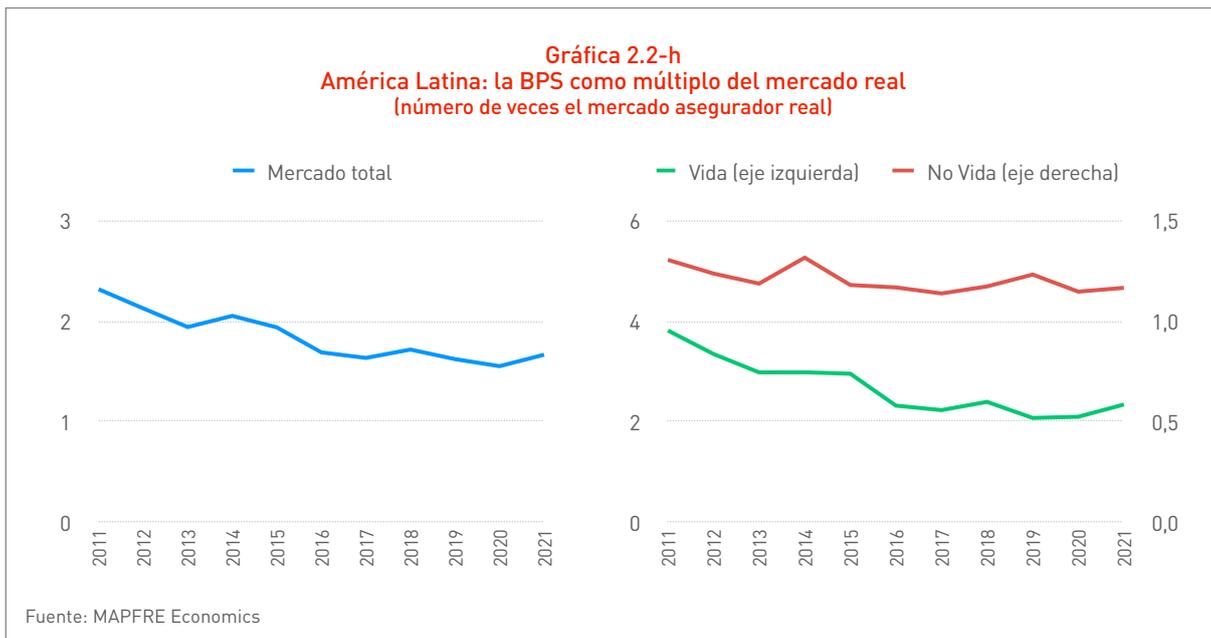


que, en 2021 el aumento significativo de la brecha respecto del año previo tiene que ver con la notable reducción de la BPS registrada en 2020, influida por el efecto estadístico producido por el aumento de la penetración de los mercados aseguradores. Cabe recordar que la abrupta contracción y posterior recuperación del PIB a consecuencia de los confinamientos y posterior reapertura económica tras la irrupción de la pandemia, que no se trasladaron plenamente al sector asegurador, tuvieron gran influencia en las oscilaciones significativas de la penetración de los seguros que se trasladaron al cálculo

de la brecha. Si la comparamos con 2019, la variación de la brecha es significativamente menor, aunque la brecha de los seguros de Vida también aumenta. No obstante, no se aprecia todavía una clara ruptura en la tendencia a la reducción de la brecha en los seguros de Vida. Habrá que esperar a las próximas mediciones para poder sacar conclusiones, teniendo en cuenta que el endurecimiento de las políticas monetarias y el repunte de la inflación que se han materializado en mayor medida en 2022 puede ayudar a retomar la senda de crecimiento a los seguros de Vida en la región. De esta

Gráfica 2.2-g
América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de USD)





forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2021 (medido como la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento determinada) se ubicó en 399,6 millardos de dólares, lo que significa 2,7 veces el mercado actual en la región (véase la Gráfica 2.2-g).

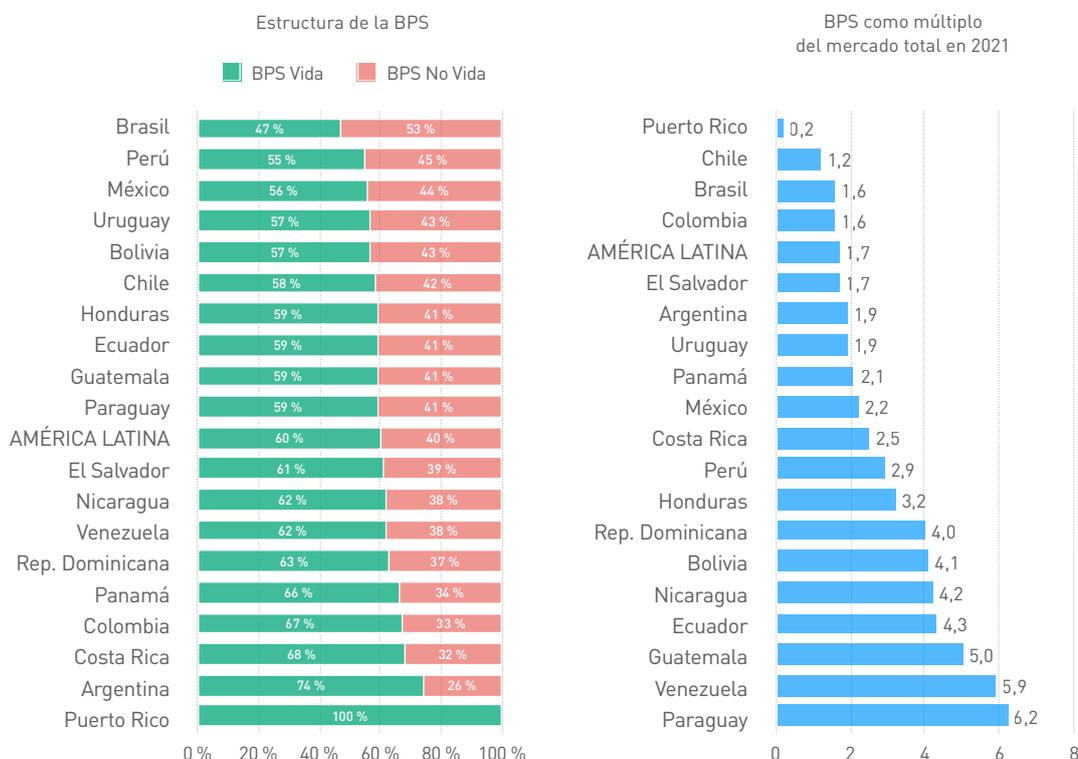
Para complementar este análisis, la Gráfica 2.2-h presenta la brecha de aseguramiento en

términos relativos; es decir, como múltiplo del mercado realmente existente. En este sentido, la brecha de aseguramiento de la región entre 2011 y 2021 mantiene una tendencia decreciente, tanto al analizar el mercado total (que pasó de 2,3 a 1,7 veces el mercado real), como al hacerlo en el segmento de Vida (que se redujo de 3,8 a 2,3 veces el mercado correspondiente). En el caso del segmento de los seguros de No Vida, no se aprecia una tendencia clara decreciente como mostraba (particularmente entre los años 2014 y 2017), y solo se redujo de 1,3 a 1,2 veces el mercado correspondiente a lo largo de la década, volviendo a mostrar una cierta situación de estancamiento como la que presentaba antes de la crisis del coronavirus.



Por otra parte, la Gráfica 2.2-i sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador latinoamericano en la última década, comparando de manera específica la situación de 2021 frente a la de 2011. A lo largo de dicho período, se aprecia una mejoría en la brecha total de aseguramiento, especialmente impulsada por la reducción de la BPS del segmento de Vida (el segmento de menor desarrollo relativo en la región), mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real presenta una cierta situación de estancamiento en el referido período.

Gráfica 2.2-j
América Latina: estructura y tamaño relativo
de la Brecha de Protección del Seguro, 2021
(estructura, %; BPS como proporción del mercado total, número de veces)



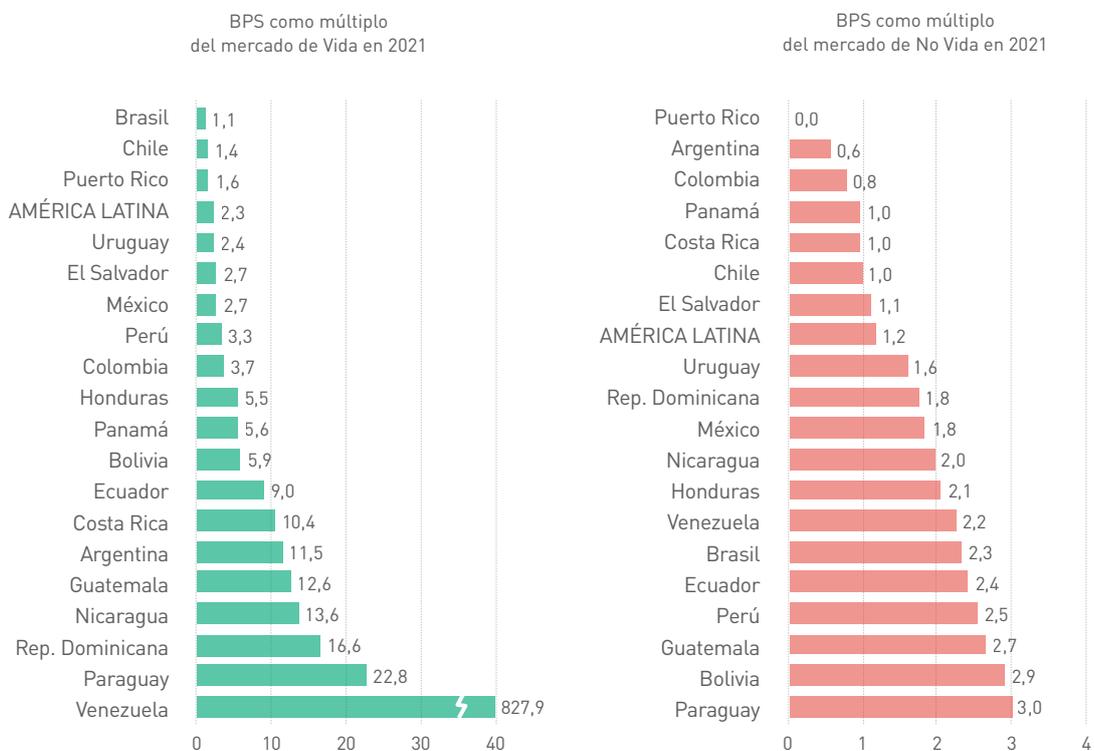
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

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

Finalmente, la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador de América Latina para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021

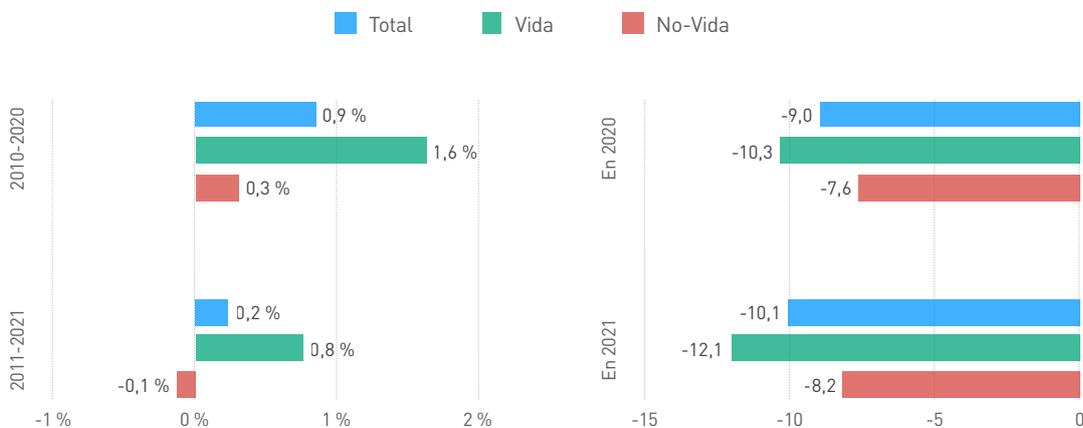
se sintetiza en la Gráfica 2.2-l. Para ello, como en informes previos, se ha realizado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2011-2021, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar la BPS determinada en 2021 a lo largo de la siguiente década. Como se desprende de este análisis, a lo largo de dicho período el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en dólares) de 0,2%, integrada por un crecimiento promedio de 0,8% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y un retroceso promedio de -0,1% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha ralentizado notablemente respecto a la medición de 2010-2020, que arrojaba crecimientos de 0,9%, 1,6% y 0,3%, respectivamente. De esta forma, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2011-2021 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente

Gráfica 2.2-k
América Latina: estructura y tamaño relativo
de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2021
 (estructura, %; BPS como proporción del mercado respectivo, número de veces)



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

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



Fuente: MAPFRE Economics

en -10,1 pp para cubrir la BPS determinada en 2021. Una situación similar se presenta al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -12,1 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -8,2 pp), habiendo empeorado la situación respecto a la medición de 2020 en ambos segmentos.

Complementariamente, el resultado de este análisis considerando a cada uno de los mercados analizados en este informe, con relación a la suficiencia o insuficiencia de cada uno de ellos para lograr cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021 durante la siguiente década, se presenta en la Gráfica 2.2-m. Como se observa, con la excepción de los mercados aseguradores de Puerto Rico y Uruguay, a nivel agregado el resto de ellos han registrado una tasa de crecimiento promedio anual insuficiente para que, de mantenerse a lo largo de la siguiente década, pueda cerrarse la brecha de aseguramiento determinada en 2021. En el caso del segmento de Vida, los mercados que conseguirían cerrar la BPS a partir de la dinámica observada a lo largo del pasado decenio serían solo Brasil y Uruguay, en tanto que en el segmento de No Vida, los mercados que muestran una suficiencia en su crecimiento para cerrar la brecha son Puerto Rico, Colombia, República Dominicana, Chile, Uruguay y Costa Rica.

Índice de evolución del mercado

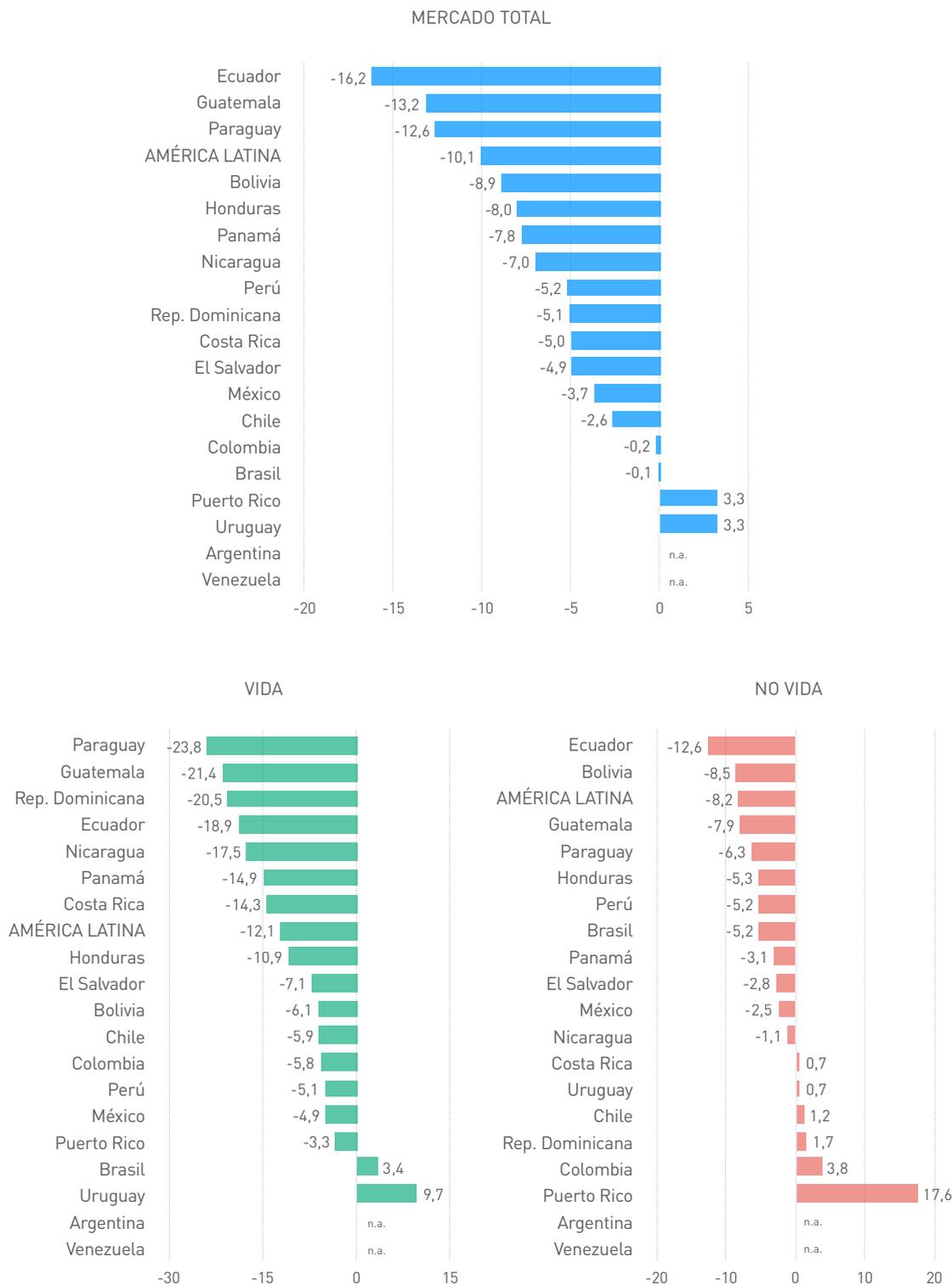
Por último, la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de América Latina se presenta en la Gráfica 2.2-n. Cabe recordar que el IEM es un indicador que sintetiza la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Se trata de un índice compuesto construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2005: (i) el índice de penetración, (ii) el índice de profundización, (iii) un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (iv) un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado).

Como se observa, para el caso agregado de la región el IEM muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con retrocesos en 2014, 2018 y 2021.

No obstante, a pesar de esos retrocesos la tendencia de desarrollo del sector asegurador en la región sigue siendo ascendente en el periodo 2011-2021, mostrando que el mercado de seguros en Latinoamérica mantiene un crecimiento positivo, cuando se analiza en el medio plazo, aislando los movimientos bruscos que la crisis económica producida por la pandemia y posterior recuperación tuvieron sobre la industria aseguradora en la región.

Una situación análoga se confirma en el análisis de dispersión que se ilustra en la Gráfica 2.2-o, mediante el cual se busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador latinoamericano a lo largo del período 2011-2021 a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador de la dimensión cuantitativa de esta actividad) y de la profundización del seguro (como un *proxy* del nivel de madurez en el avance de los mercados, es decir, de su dimensión cualitativa). Dicho análisis confirma que el sector asegurador latinoamericano, analizado en su conjunto, ha mostrado un desarrollo balanceado y consistentemente positivo a lo largo del período 2011-2021, en la medida en que ese desarrollo se ha caracterizado, por una parte, por la elevación sostenida de los niveles de penetración y, por la otra, por el aumento de los niveles de profundización. No obstante, en 2021 se puede apreciar el fuerte retroceso motivado por el impacto de la crisis provocada por la pandemia del Covid-19 en el nivel de profundización (que han generado un retroceso de cinco años en el IEM) por la gran caída de negocio sufrida por los seguros de Vida, especialmente afectados por las medidas de política monetaria ultra acomodaticias implementadas por los bancos centrales de las economías de la región (con fuertes recortes en los tipos de interés), lo que complicó en gran medida el negocio de los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias, al tener que reducir sustancialmente la rentabilidad garantizada en los productos comercializados; todo ello, a pesar del aumento relativo de la penetración por la resiliencia de la demanda aseguradora ante la caída del PIB. Habrá que ver el efecto que pueda tener en las próximas mediciones el endurecimiento de las políticas monetarias tras el fuerte repunte de la inflación, que pueden volver a estimular el negocio de Vida, aunque en un entorno económico menos favorable por la acusada

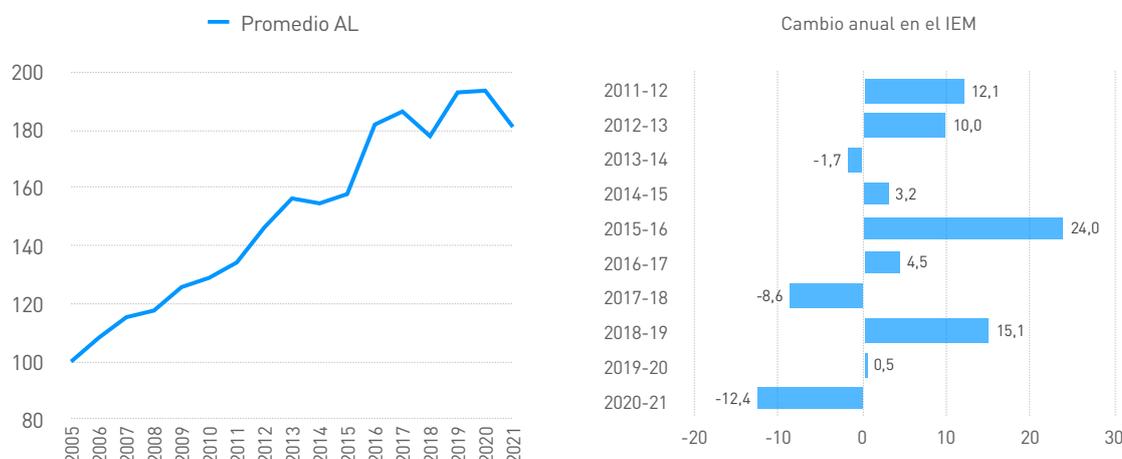
Gráfica 2.2-m
América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2021 en 10 años
(suficiencia o insuficiencia, pp)



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

Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

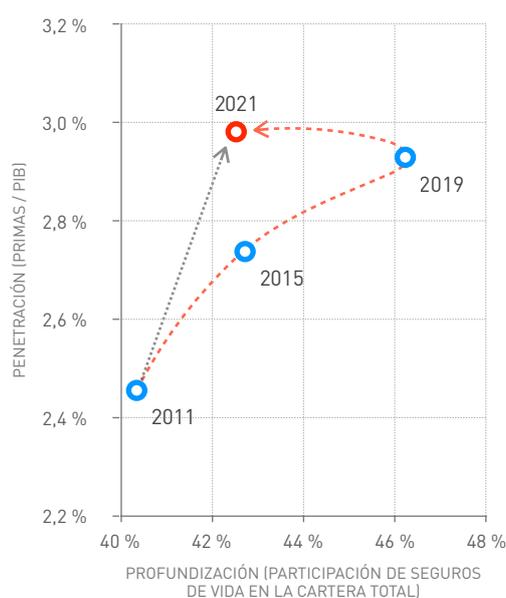
desaceleración económica que esto puede generar, podría operar en sentido inverso a ese propósito.

Análisis individual de los mercados aseguradores latinoamericanos

En el siguiente capítulo de este informe, se incluye un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Estos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2021, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores. Los reportes individuales se encuentran conformados (cuando la información disponible lo permite) por una visión para el período 2011-2021 del crecimiento de las primas, las principales partidas del balance agregado a nivel sectorial, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad de la industria aseguradora. De igual forma, consideran una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. Asimismo, con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias en cada mercado, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar el efecto que trae consigo la

fluctuación en los tipos de cambio. Por último, en cada uno de dichos reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura.

Gráfica 2.2-o
América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2011-2021
 (penetración vs profundización)



Fuente: MAPFRE Economics

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

3.1.1 México

Entorno macroeconómico

En 2021, la economía mexicana experimentó un crecimiento del 4,8%, lo que supuso una recuperación parcial de la fuerte contracción económica del -8,2% sufrida en 2020 a consecuencia de la pandemia del Covid-19 (véase la Gráfica 3.1.1-a). El crecimiento económico en México estuvo apoyado en la demanda interna, principalmente en el consumo privado y, en menor medida, en la inversión. No obstante, con el crecimiento en 2021 no se recuperaron los niveles previos a la crisis sanitaria y el sector exterior sufrió un retroceso por el fuerte repunte en las importaciones y a pesar del buen comportamiento de las exportaciones (especialmente hacia los Estados Unidos). La recuperación del precio del petróleo del que México es un país productor contribuyó a la mejora de las exportaciones, pero el aumento

del precio de los productos refinados llevó a un incremento acusado de las importaciones generando un balance negativo. Por su parte, la situación del mercado laboral mejoró parcialmente, con una tasa de desempleo media que se situó en el 3,7% (frente al 4,6% en 2020), todavía superior a la registrada en los años previos a la pandemia.

El déficit fiscal se mantuvo en el entorno del 3% del PIB al cierre de 2021 (similar al de 2020), con la ayuda del importante aumento de los ingresos petroleros que compensaron el aumento del gasto público en ayudas sociales. La deuda pública se situó en el 51,5% del PIB (frente al 53,3% de 2020), con la ayuda de la recuperación de la economía mexicana y del buen comportamiento del peso mexicano (la apreciación del tipo de cambio medio en 2021 fue del 5,6% respecto del año anterior), lo que repercutió en la valoración de las deudas emitidas en dólares. La balanza por cuenta corriente cerró el año con un déficit del 0,4% del PIB (frente al superávit del 2,4% en 2020), debido al incremento significativo en las importaciones de bienes como resultado de la

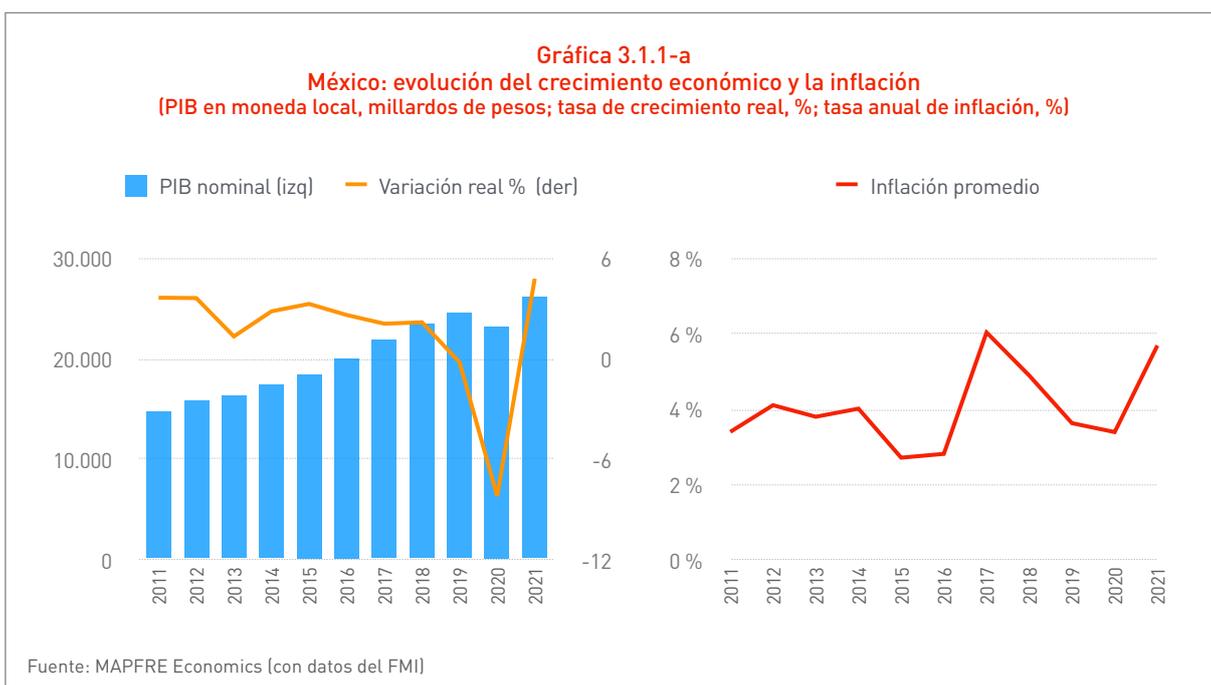


Tabla 3.1.1
México: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	643.261,5	31.713,3	10,2	4,3
Vida	300.119,5	14.796,1	9,4	3,5
Vida individual	179.996,3	8.873,9	0,6	-4,8
Vida colectivo	72.713,8	3.584,8	9,9	4,0
Pensiones	47.409,4	2.337,3	62,5	53,7
No Vida	343.142,0	16.917,2	10,9	5,0
Automóviles	108.196,5	5.334,2	2,1	-3,4
Salud ²	109.795,8	5.413,0	13,0	6,9
Incendios	24.421,1	1.204,0	20,1	13,7
Terremotos y otros riesgos catastróficos	26.583,7	1.310,6	12,4	6,3
Diversos	27.615,8	1.361,5	8,8	2,9
Transportes	19.303,7	951,7	45,1	37,3
Responsabilidad Civil	17.416,4	858,6	23,5	16,8
Accidentes personales	5.192,2	256,0	5,0	-0,7
Agrarios	1.676,5	82,7	-6,9	-11,9
Crédito y Caución	2.940,4	145,0	10,6	4,6

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

1/ Prima directa

2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

recuperación postpandemia de la actividad económica.

La inflación promedio en 2021 se situó en el 5,7%, con una tendencia creciente a lo largo del año, lo que motivó un cambio de orientación hacia una política monetaria restrictiva por parte del Banco de México que aplicó cinco subidas de tipos de interés elevando el tipo oficial hasta el 5,5% en el mes de diciembre de 2021 desde el 4,25 % al comienzo del año; situación que contrasta con la política monetaria ampliamente acomodaticia de 2020, año en el que redujo el tipo de interés de referencia en siete ocasiones.

MAPFRE Economics estima para 2022 una ralentización de la economía mexicana, con un crecimiento del PIB que podría situarse en torno al 1,8%, en un contexto de progresivo endurecimiento de la política monetaria ante el repunte de la inflación, la cual ha venido a agravarse por la presión adicional en los precios de la energía y de los alimentos como resultado de las presiones generadas por el conflicto en Ucrania. Por su parte, la Comisión

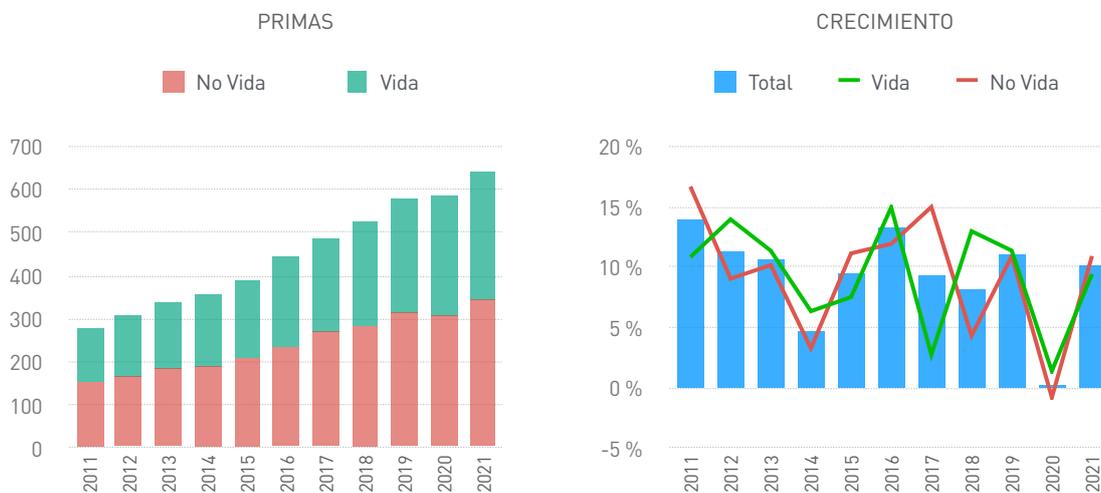
Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)¹³ sitúa la previsión de crecimiento de la actividad económica en México durante 2022 en un 1,9%, en tanto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) la ubica en el 2,4%¹⁴.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador mexicano en 2021 fue de 643.261 millones de pesos (31.713 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 10,2% y un cambio real del 4,3% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). En lo que se refiere a la estructura general del mercado asegurador de México en 2021, el porcentaje de las primas que se corresponde con seguros de Vida y Pensiones permanece invariable en el 47%, y el 53% restante se corresponde con seguros No Vida. Cabe señalar que, en la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado mexicano de seguros respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable,

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



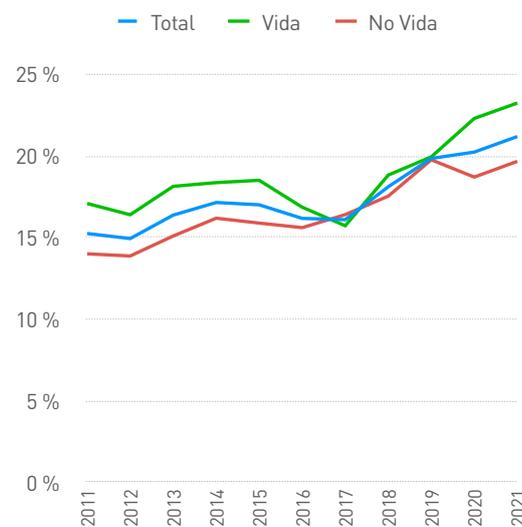
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

pasando del 15,2% en 2011 al 21,2% en 2021, aunque destaca la fuerte contracción en el ramo de Vida en el periodo 2015-2017. De manera particular, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 17,1% en 2011 hasta alcanzar el 23,2% en 2021, en tanto que el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 14,0% hasta el 19,7% en ese lapso (Gráfica 3.1.1.-c).

Por otra parte, en la explicación del crecimiento del mercado asegurador mexicano en 2021 (10,2%) tuvieron una mayor participación los seguros de No Vida contribuyendo con 5,8 puntos porcentuales (pp), en tanto que los seguros de Vida lo hicieron con 4,4 pp, volviendo con ello a la senda de contribuciones al crecimiento observada antes de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.1-d). Analizando los principales segmentos del mercado, las primas de los seguros de Vida crecieron un 9,4% en términos nominales (3,5% real), hasta alcanzar los 300.119 millones de pesos (14.796 millones de dólares). Cabe destacar que los seguros de Vida individual, que representan el 59,9% de los seguros Vida, crecieron un 0,6% nominal y -3,8% real, hasta situarse en 179.996 millones de pesos (8.874 millones de dólares). Por otra parte, los seguros de Vida colectivo aumentaron un 9,9% y un 4,0% en términos nominales y reales, respectivamente,

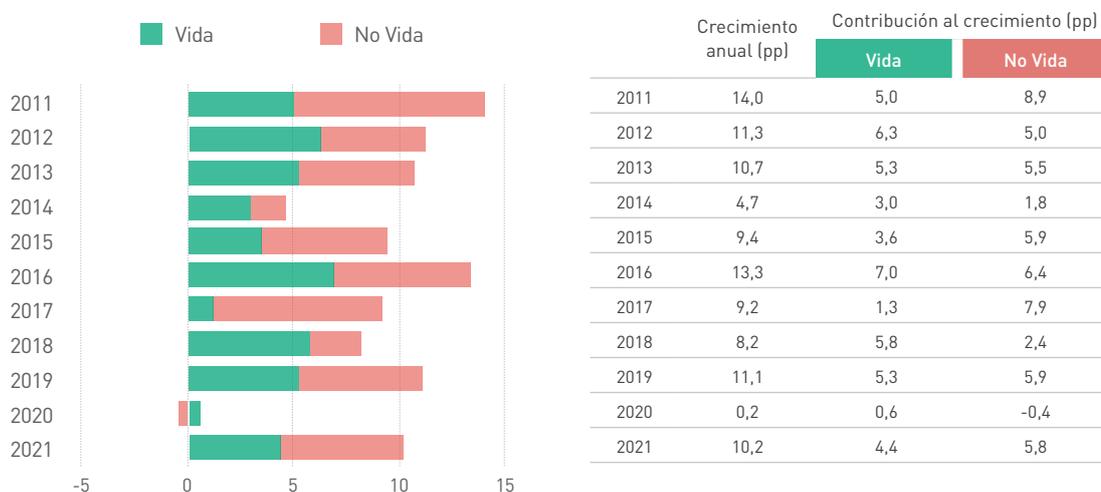
en contraposición con los de Vida individual. Por su parte, las primas de los seguros No Vida aumentaron en 2021 un 10,9% nominal y un 5,0% en términos reales, hasta alcanzar los 343.142 millones de pesos (16.917 millones de dólares). Excepto el segmento de los seguros

Gráfica 3.1.1-c
México: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



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

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



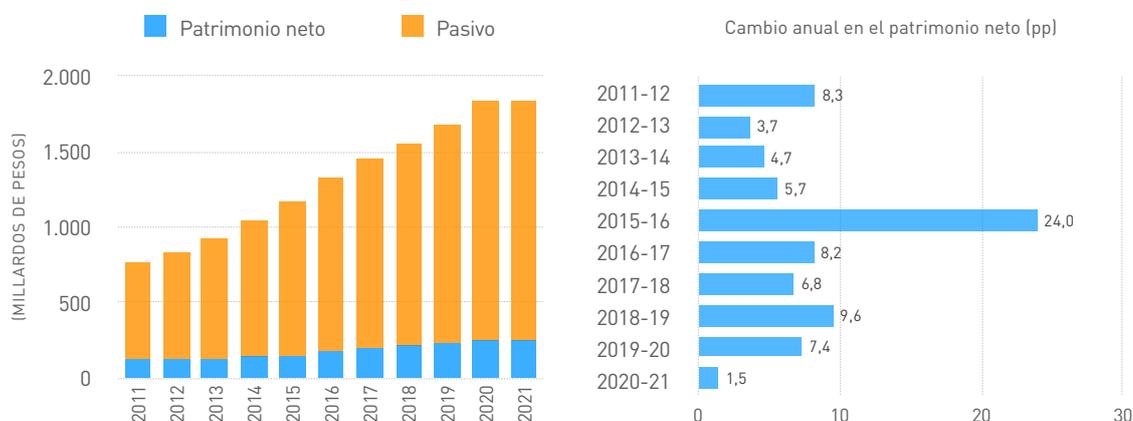
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

agrarios, que decreció un -6,9%, el resto de ramos No Vida presentaron crecimientos nominales positivos; algunos de ellos, como el de Salud, a dos dígitos (13,0%). El ramo de Automóviles, el segundo ramo de No Vida más importante en ese mercado, creció un 2,1% en términos nominales y un -3,4% en términos reales (véase la referida Tabla 3.1.1).

Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el período 2011-2021, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-e. Los activos totales del sector asegurador en México en 2021 alcanzaron 2.005 millardos de pesos (97.681 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 257,2 millardos de pesos (12.527

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

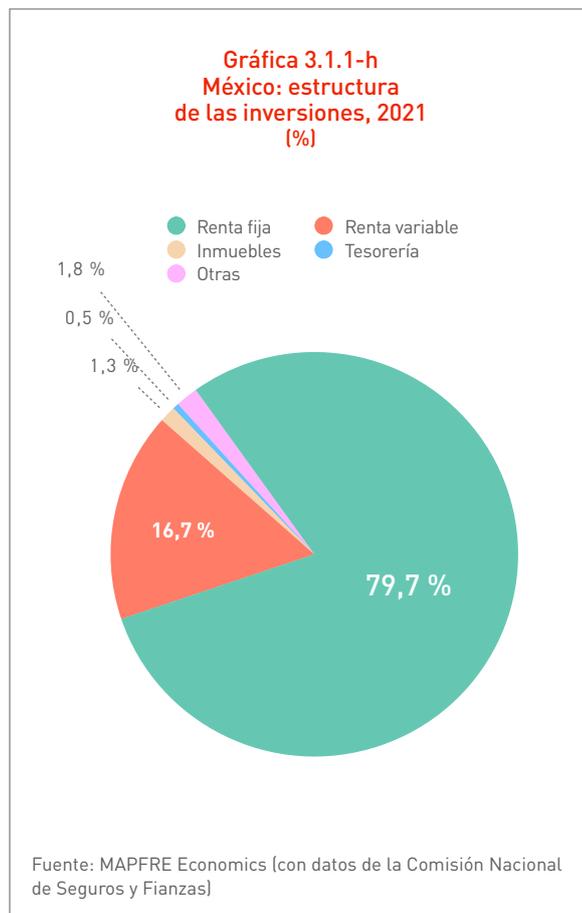
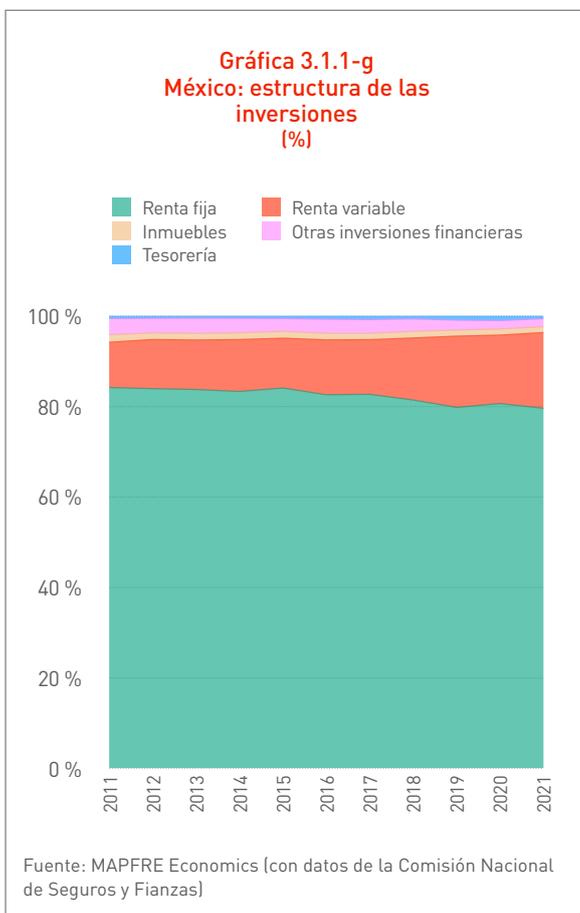


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

millones de dólares), 1,5 pp por encima del valor de 2020.

Inversiones

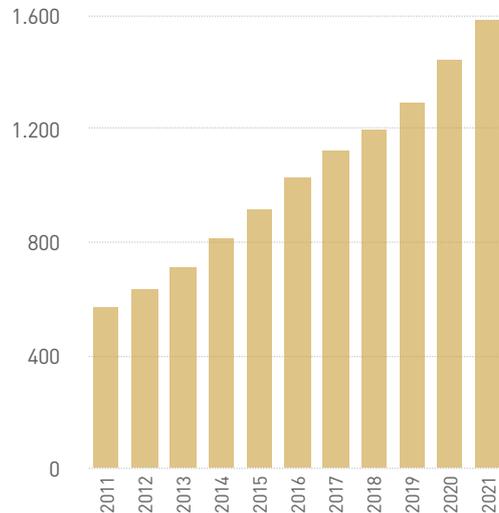
En la Gráfica 3.1.1-f se muestra la evolución de las inversiones totales, en tanto que en las Gráficas 3.1.1-g y 3.1.1-h se ilustra la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado mexicano de seguros a lo largo del período 2011-2021. En este último año, las inversiones totales del sector alcanzaron 1.584,18 millardos de pesos (77.166 millones de dólares), con una distribución muy concentrada en inversiones en renta fija (79,7%), pero que va débilmente perdiendo peso (1,0 pp menos que el año anterior) en favor de los instrumentos de renta variable, que ya suponen 16,7% de las inversiones, esto es un 1,6 pp más que el año anterior (Gráfica 3.1.1-g). En este sentido, debe señalarse que el proceso de implementación en México del sistema de regulación prudencial del tipo Solvencia II, favorece el casamiento entre activos y pasivos y, por ende, el empleo de instrumentos de deuda soberana.



Provisiones técnicas

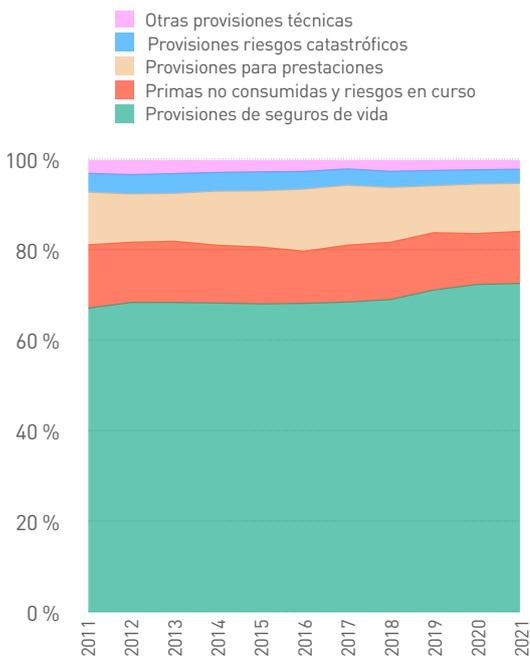
La evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano se muestra en la Gráfica 3.1.1-i. Como se observa, en 2021 el total de las provisiones técnicas se situó en 1.587 millardos de pesos (77.308 millones de dólares). Como se ilustra en las Gráficas 3.1.1-j y 3.1.1-k, el 72,8% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 11,5% a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 10,6% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,1% a las reservas catastróficas, y el 2% restante a otras provisiones técnicas. Es importante destacar que, a lo largo del período 2011-2021, se aprecia un incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida, pasando del 67,4% en 2011 al 72,8% en 2021, lo que es evidencia del avance de este ramo de aseguramiento dentro de la estructura del sector asegurador en México.

Gráfica 3.1.1-i
México: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



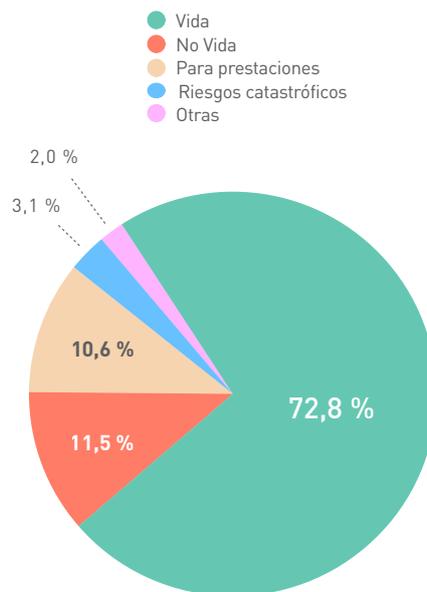
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

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



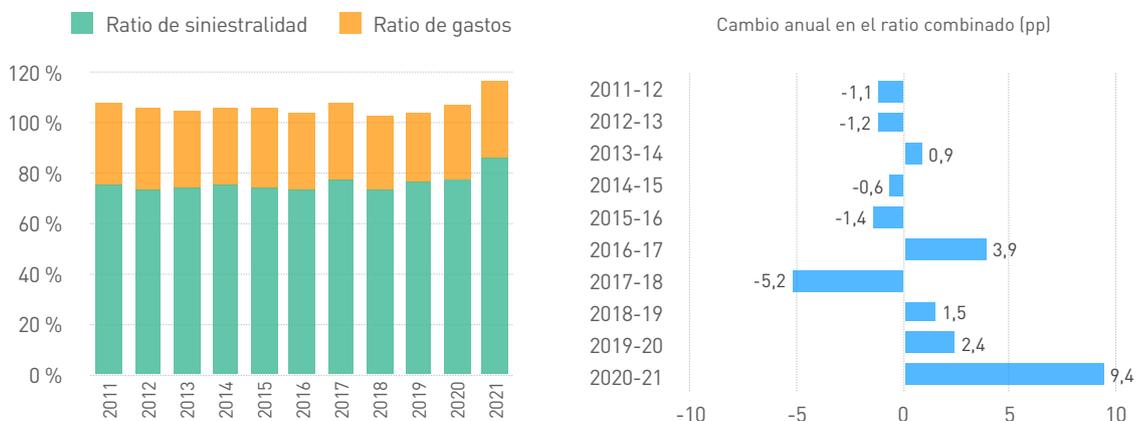
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-k
México: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



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

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



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

Desempeño técnico

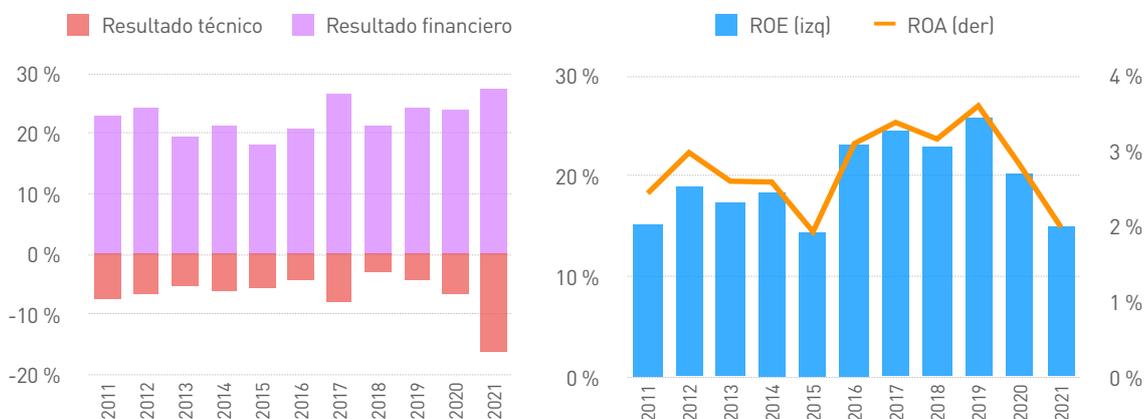
La evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo de 2011-2021, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-l. Conforme a esta información, en 2021 el ratio combinado total del mercado mexicano (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 116,13%, mostrando un empeoramiento de 9,4 pp respecto al valor observado en 2020 (106,73%), año de un inusual desempeño técnico favorecido por los efectos de la pandemia del

Covid-19. De manera específica, el cambio del indicador en 2021 se derivó del efecto del aumento en el ratio de siniestralidad (+8,8 pp).

Resultados y rentabilidad

De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador mexicano, el resultado neto del ejercicio 2021 fue de 38,2 millardos de pesos (1.885 millones de dólares), un 23,0% menos que en el ejercicio previo, debido al pobre desempeño del resultado técnico, con

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



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

67.2 millardos de pesos por el aumento de la siniestralidad, fenómeno prácticamente generalizado a nivel mundial por el proceso de reapertura económica tras los estrictos confinamientos vividos en 2020 a consecuencia de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.1-m). Como se desprende de la información antes referida (Gráfica 3.1.1-l), la tendencia a la baja del ratio de siniestralidad se vio interrumpida en 2017, y desde el 2019 ha crecido presentado en 2021 su peor dato (85,7 pp). El ratio de gastos, por su parte, sigue por debajo del 31% desde 2015, pero lejos del 2019 donde presentó su mejor cifra (28,0) pp. En cualquier caso, el ratio combinado del mercado se ha situado siempre por encima del 100% en el periodo, lo que se ha venido compensando con el resultado financiero positivo que en 2021 se situó en 27,31% (como porcentaje de la prima devengada neta).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 15% en 2021, reduciéndose en 5,3 pp con relación al nivel observado en 2020. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un nivel de 2,0% en 2021, lo que significó una reducción de 0,8 pp respecto al valor que adoptó el año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.1-n muestra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2011-2021. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se ha reducido ligeramente hasta el 2,45% (1,14% para el ramo de Vida y 1,31% para el ramo de No Vida). En general, a lo largo del período 2011-2021 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 (3,0%).

En lo que se refiere a los niveles de densidad del seguro (primas per cápita) en 2021, el indicador se ubicó en 5.077 pesos (250 dólares), un 9,6% más respecto al valor observado en 2020 (4.632 pesos). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una

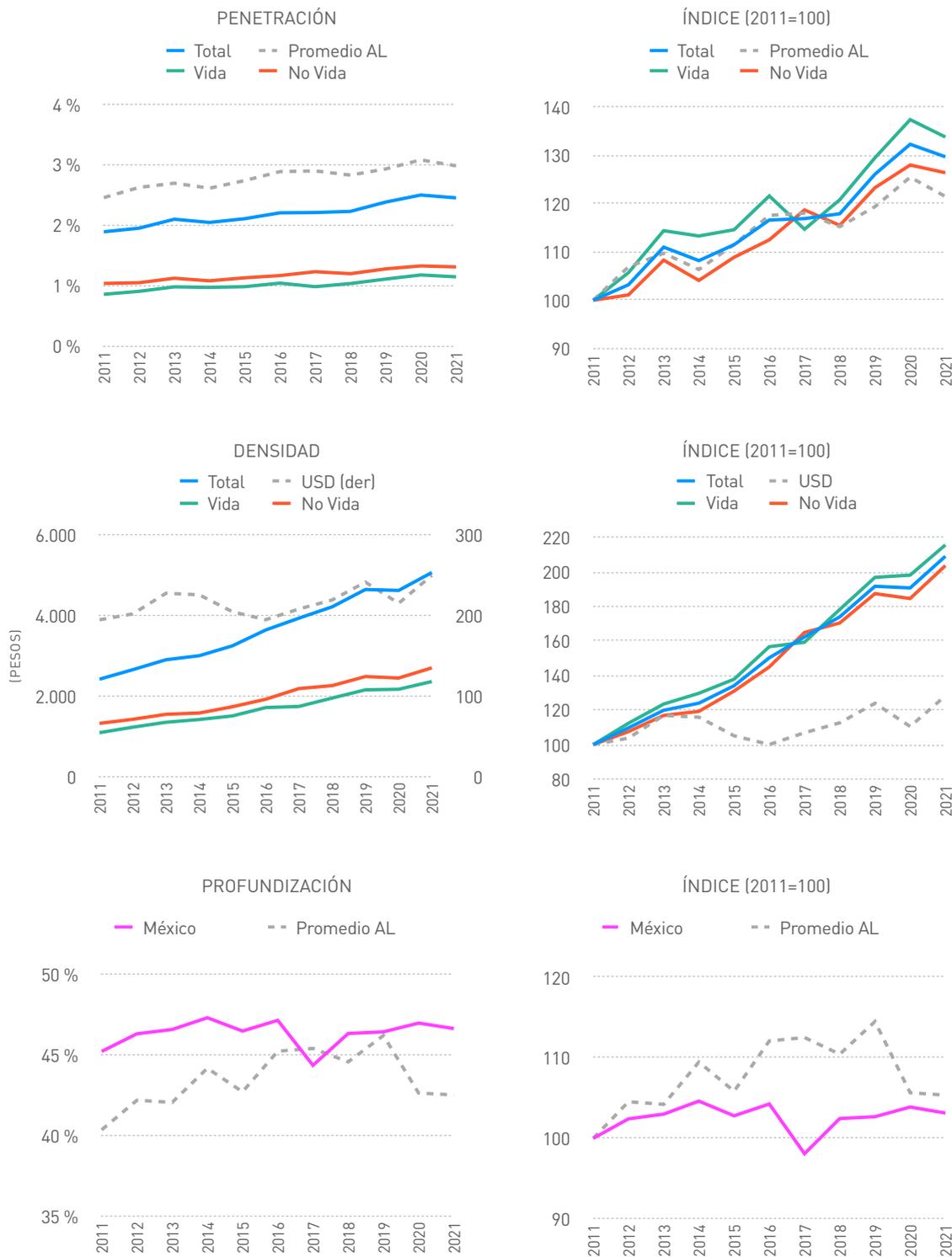
tendencia creciente a lo largo de la última década, con un crecimiento acumulado en moneda local del 109,2% a lo largo del período analizado (2011-2021). Respecto a los niveles de profundización (medida para los efectos de este informe como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se mantuvo en el 47,0%, 2 pp más que en 2011. Cabe señalar que desde el 2011 el diferencial entre la tendencia de la profundización del mercado asegurador mexicano y los niveles promedio de los mercados aseguradores de América Latina se fue reduciendo paulatinamente hasta que, en 2017, la profundización mexicana se situó por debajo del promedio de América Latina (44% vs 45%). Esta tendencia se revirtió a partir de 2020 y en 2021 el indicador mexicano se situó 4,0 pp por encima del promedio de la región.

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 2011-2021 se muestra en la Gráfica 3.1.1-o. Conforme a esta información, en 2021 la BPS se situó en 1.445 millardos de pesos (71.223 millones de dólares), monto equivalente a 2,2 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 esta. En 2021, el 56% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 813 millardos de pesos; en contraposición, los seguros de No Vida representaron el 44% de la brecha de aseguramiento en el mercado mexicano, significando un monto de 631 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 2.088 millardos de pesos (102.936 millones de dólares); esto es, 3,2 veces el mercado actual en ese país, ampliándose la brecha respecto al año anterior ya que dicho ratio reflejaba 3,1 veces el mercado en 2020 (véase Gráfica 3.1.1-p).

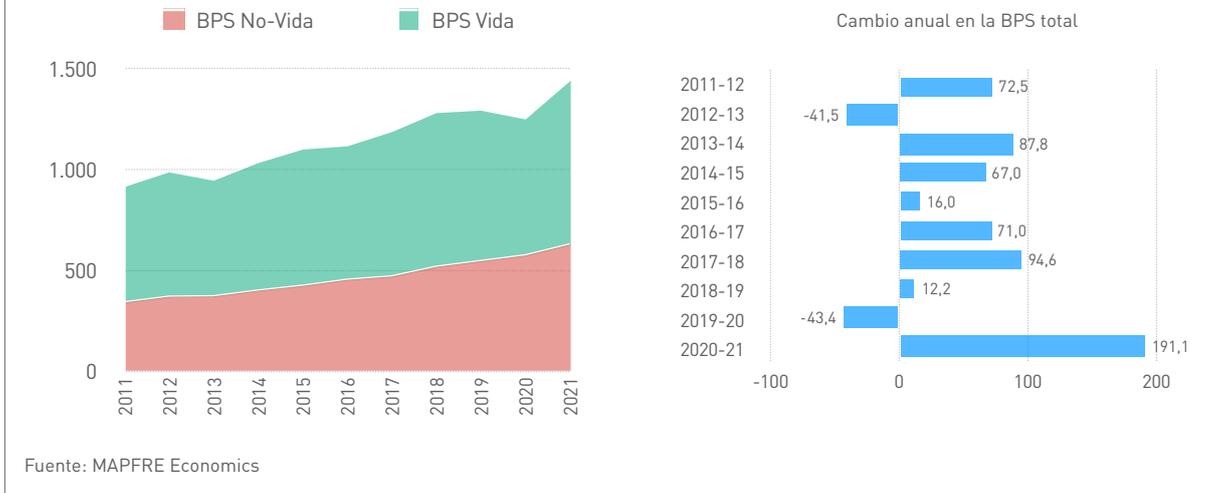
La Gráfica 3.1.1-q, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año; comparación que permite determinar el comportamiento tendencial de la brecha de aseguramiento. En el caso del

Gráfica 3.1.1-n
México: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

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

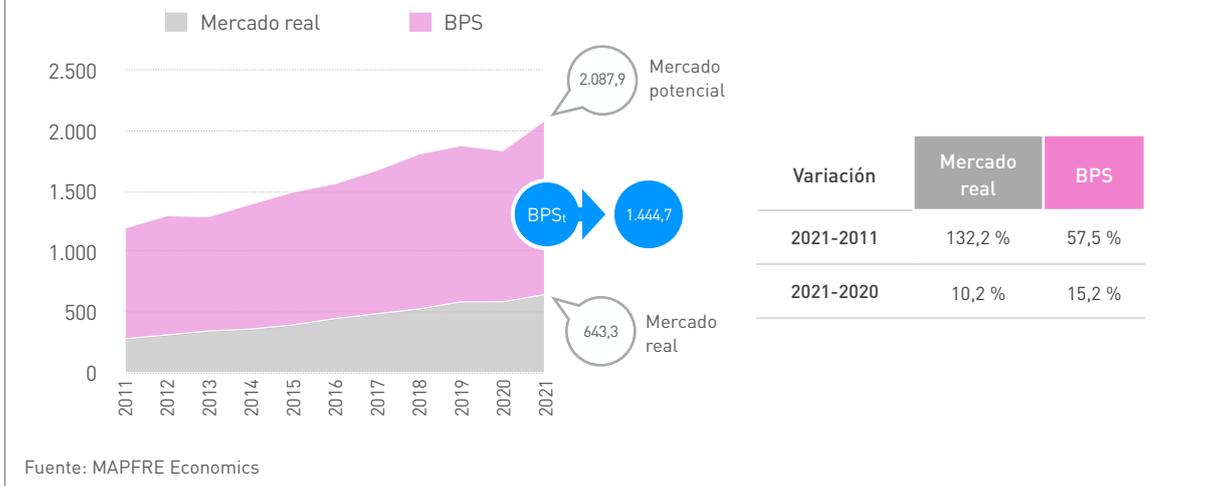


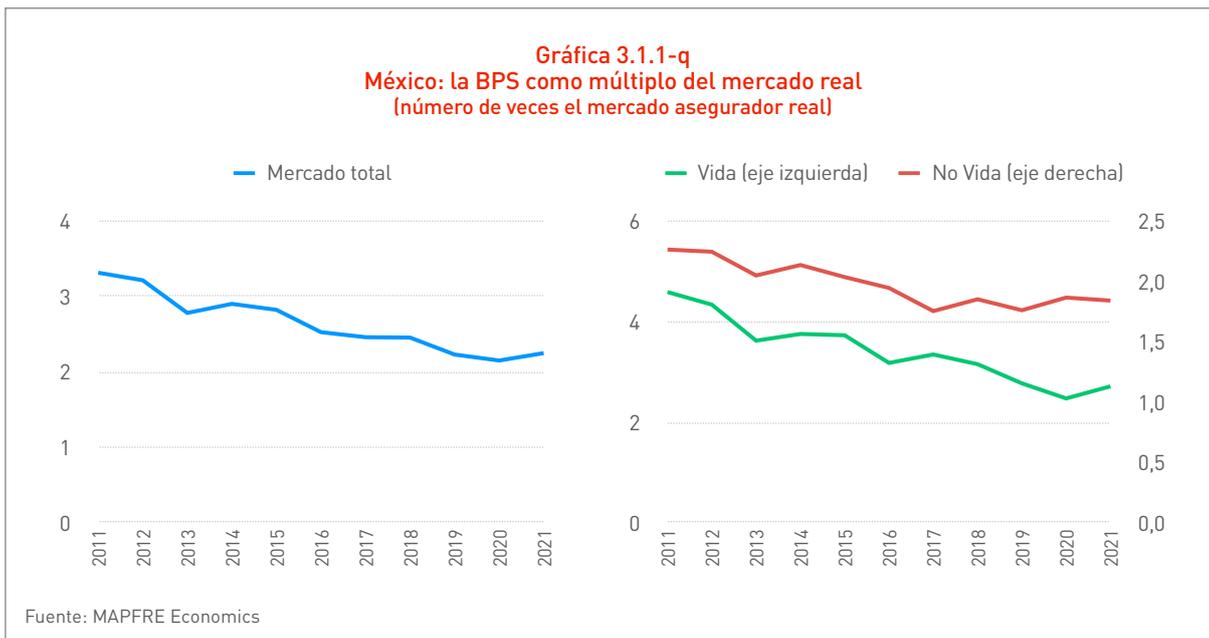
mercado mexicano, la BPS (como múltiplo) sigue presentando una clara tendencia decreciente a lo largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y No Vida. Así, mientras que en 2011 la BPS del mercado en México representaba 3,3 veces el mercado real; para 2021 dicha proporción se ha reducido a 2,2 veces. Lo mismo ocurre al analizar los segmentos de Vida y No Vida; en el primero, el múltiplo se redujo de 4,6 a 2,7, mientras que en el segundo la disminución fue de 2,3 a 1,8 en esa década.

Complementariamente, la Gráfica 3.1.1-r sintetiza de manera esquemática 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 mexicano en la última década, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. En esta información se aprecia con claridad la mejoría registrada en el negocio de No Vida y, en mayor medida, en el de Vida.

Por último, de manera análoga a lo publicado en los últimos informes del mercado latinoamericano, se ha efectuado un análisis

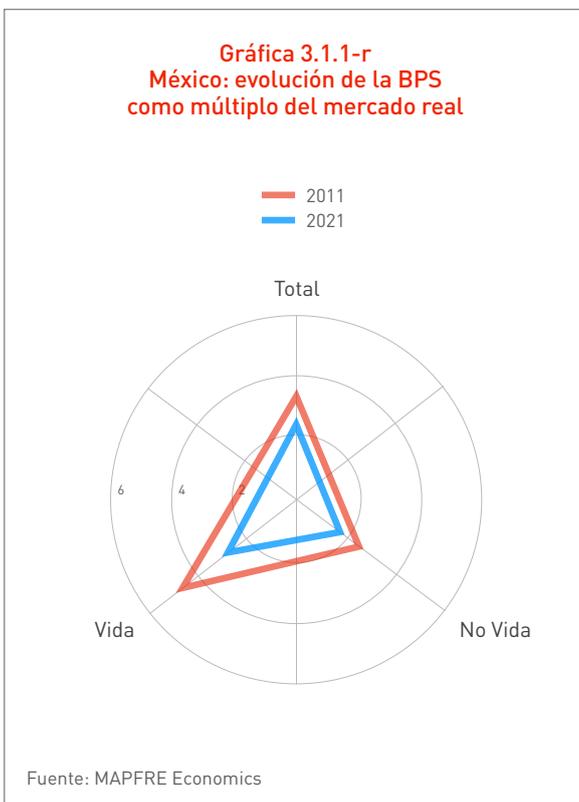
Gráfica 3.1.1-p
México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



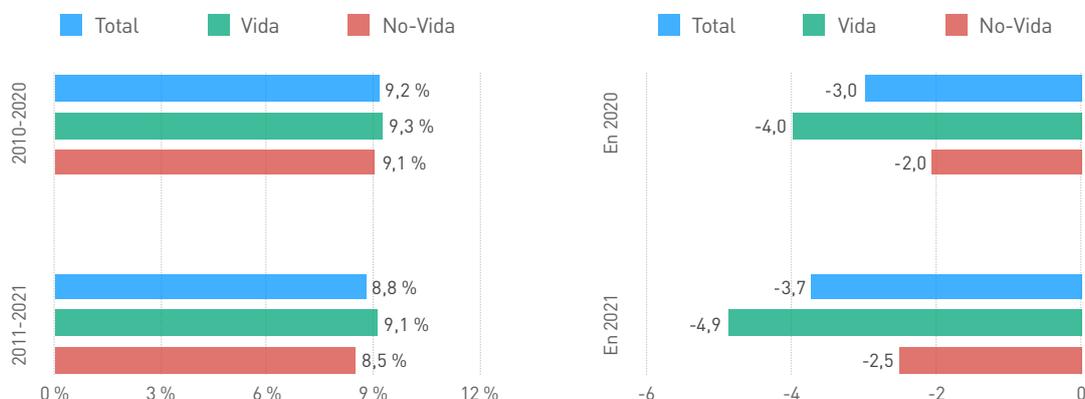


comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado mexicano, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2021 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, durante el período 2011-2021 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 8,8%

(véase la Gráfica 3.1.1-s). Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 9,1% para el caso del segmento de Vida, y del 8,5% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Ahora bien, asumiendo que se mantenga la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 3,7 pp para cubrir la BPS determinada en 2021. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 12,5% a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada el último año. 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 4,9 pp, mientras que para los seguros de No Vida sería solo de 2,5 pp. De esta forma, cubrir las brechas de aseguramiento en los ramos referidos implicaría que el mercado asegurador de México debiera crecer anualmente en promedio 14,0% y 11,0%, respectivamente, a lo largo de la próxima década. Conviene destacar, como se ilustra en la referida gráfica, que dicha insuficiencia para cerrar la brecha se ha visto ampliada en el 2021 respecto al 2020, debido al peor dato en el segmento de Vida [-4,9 pp en 2021, respecto a -4,0 pp en 2020], y en No Vida donde la insuficiencia también ha empeorado desde -2,0 pp en 2020 a -2,5 pp en 2021.



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



Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

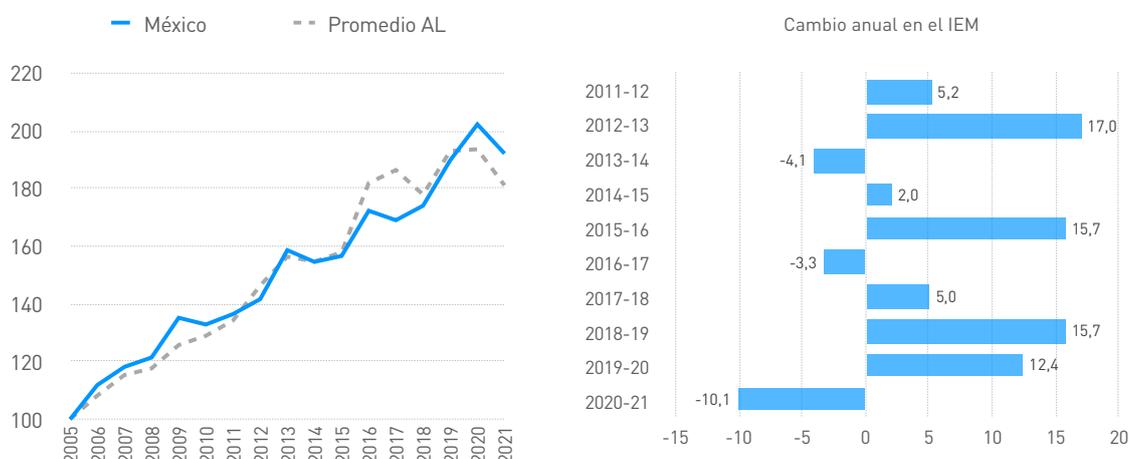
En la Gráfica 3.1.1-t se muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México. Como antes se indicó, el IEM tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Para el caso del mercado mexicano de seguros, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, arrojando un valor (192)

ligeramente superior al del promedio regional (181). Conviene destacar cómo el índice, a pesar del dato desfavorable del último año, ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

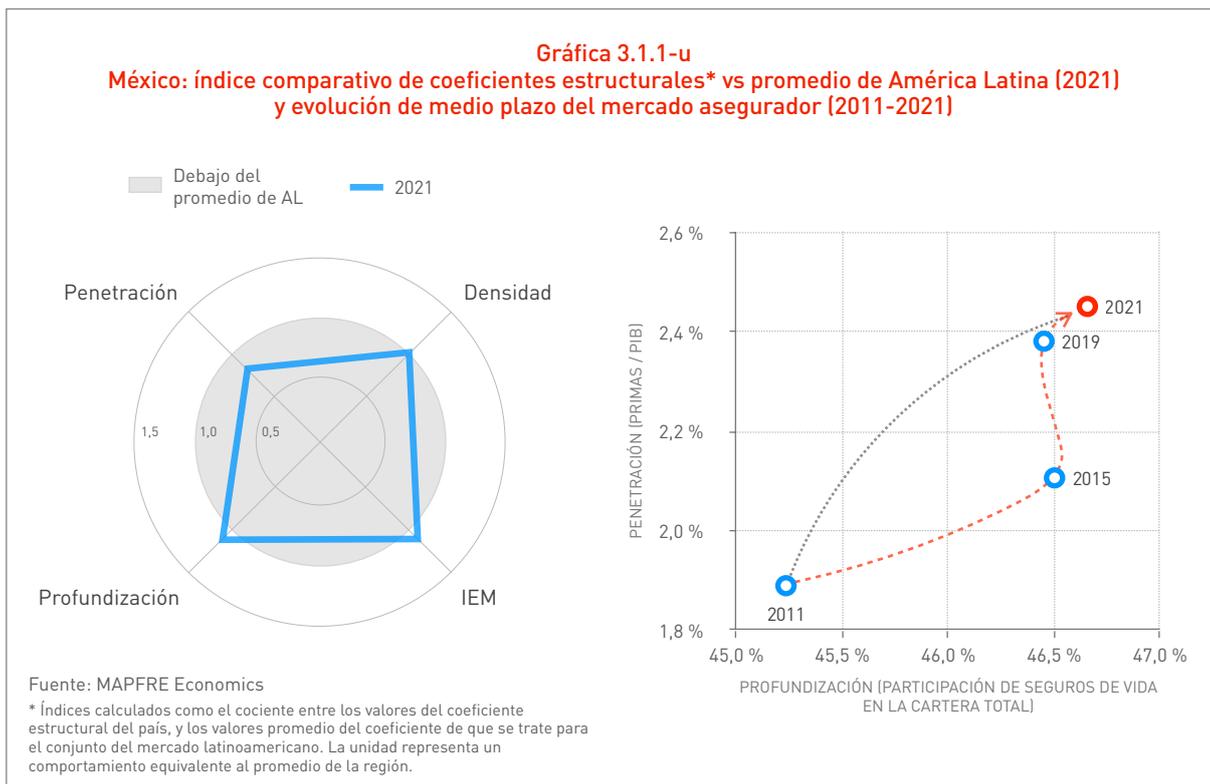
Por último, en la Gráfica 3.1.1-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.1-u
México: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



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 en los seguros mexicanos que, si bien su situación en términos de profundización y del índice de evolución del mercado es ligeramente superior a la media de la región, todavía queda por debajo por lo que se refiere a los niveles de penetración. Con todo, el avance tanto en la dimensión cuantitativa (penetración) como cualitativa (profundización) a lo largo de la pasada década, ha sido muy positiva.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Al cierre de 2021 el mercado de seguros y fianzas en México estaba conformado por 110 instituciones, siendo 98 instituciones de seguros y 12 instituciones de fianzas. Las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 41,6% del total de primas, 1,2 pp menos que el año anterior. En este sentido, a lo largo de los últimos diez años se observa una tendencia descendente en los niveles de concentración del mercado (con una diferenciación hacia una contracción

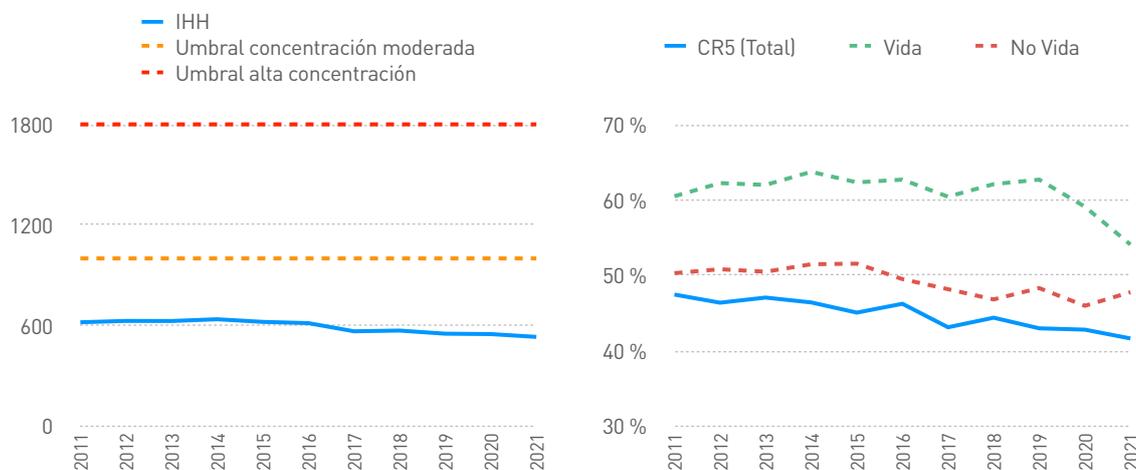
en el segmento de los seguros de Vida), tal y como pone de manifiesto la evolución del índice CR5. En general, los niveles de concentración de la industria aseguradora mexicana medidos a través del índice Herfindahl se hallan por debajo del umbral que anticiparía problemas de competencia (véase la Gráfica 3.1.1-v).

En lo que se refiere al ranking total de grupos, como se ilustra en la Gráfica 3.1.1-w, los tres principales grupos aseguradores en 2021 en México fueron los mismos que el año anterior: Grupo Nacional Provincial (con una cuota de mercado del 14,6%), MetLife (9,7%) y BBVA (9,0%). Cabe destacar la subida de tres posiciones de la aseguradora MAPFRE que ocupa la octava posición en 2021, como resultado de la suscripción de una importante póliza de seguros de naturaleza bienal.

Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, el ranking No Vida estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial (GNP), con el 13,6% del total de primas, seguido por Axa (11,4%) y Qualitas (10,2%), lo que no supone cambios respecto al año anterior. En el resto del ranking, destaca la mejora de MAPFRE que sube 4 posiciones para alcanzar el 7,5% de cuota de mercado y bajan una

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



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

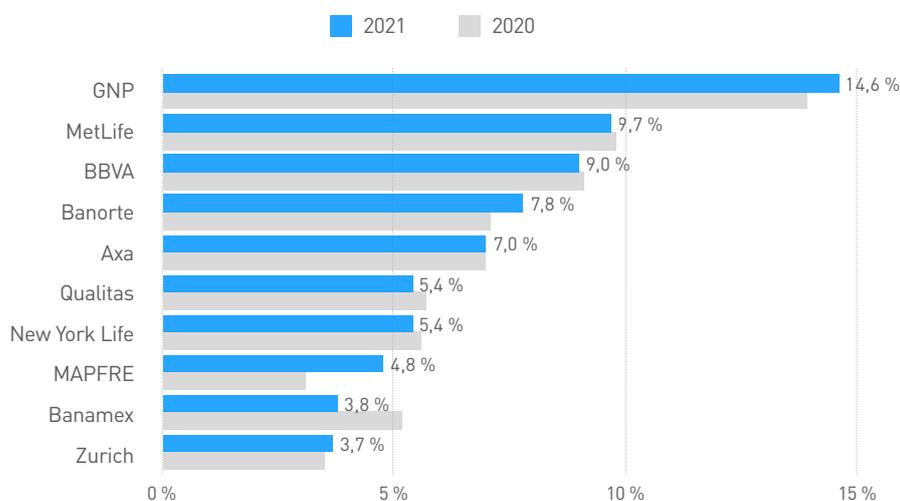
posición el resto, excepto Banorte y Zurich que mantienen la novena y décima posiciones, respectivamente. Por su parte, en el ramo de Vida, BBVA continúa liderando el mercado con una cuota del del 15,7%, seguido de GNP (15,7%) y MetLife (15,3%), que intercambian posiciones. Las aseguradoras Banorte y New York Life, cuarta y quinta respectivamente, adelantan a Banamex sexta. Cabe destacar la subida de HSBC de cuatro puestos para

situarse en novena posición con una cuota de mercado del 2,0% (véase la Gráfica 3.1.1-x).

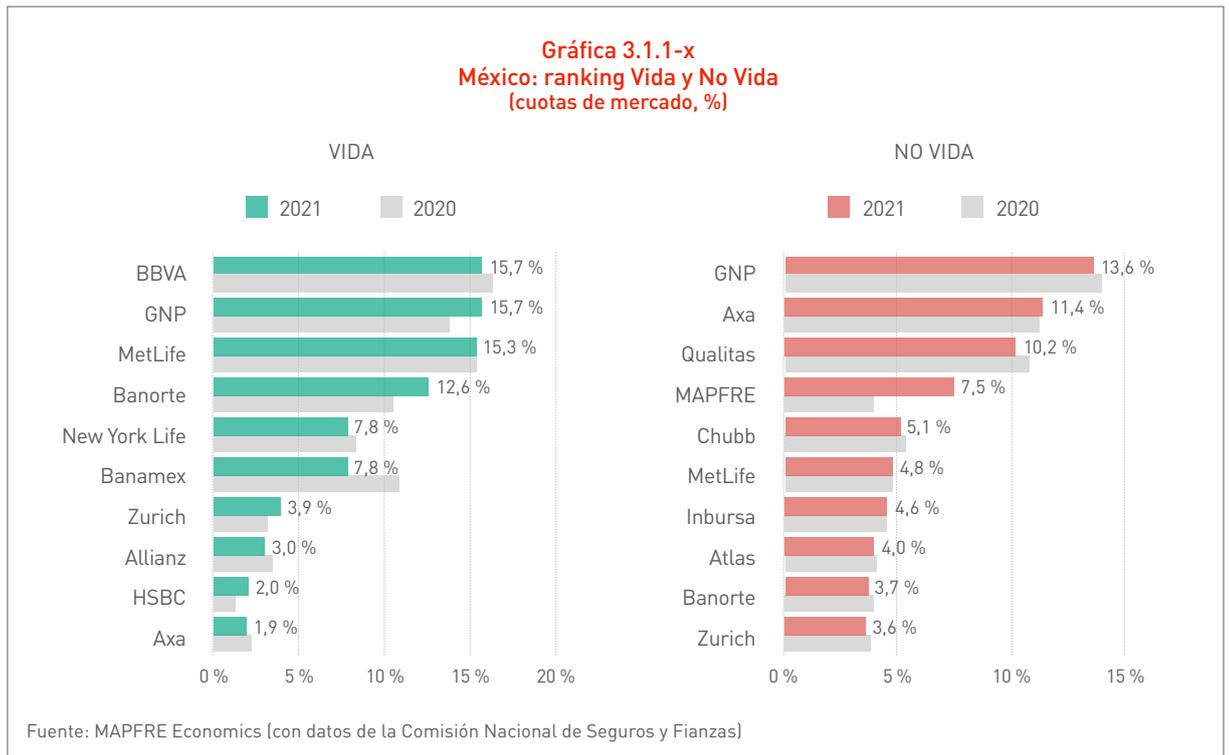
Aspectos regulatorios relevantes

En relación con los temas regulatorios, no se registró ninguna adecuación a la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas durante 2021. Sin embargo, se publicaron 20 actualizaciones a la Circular Única de Seguros y

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



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



Fianzas (CUSF). A continuación, se agrupan los rubros más significativos de dichas adecuaciones regulatorias:

- Se incorporaron notas técnicas para el cálculo de montos constitutivos de rentas vitalicias y seguros de sobrevivencia por Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez y para las pensiones derivadas de la Ley del Seguro Social.
- Se amplió el registro contable de la estimación de cobro dudoso en seguros de caución, así como las primas por cobrar por fianzas administrativas y los seguros de responsabilidad obligatorios.
- Se actualizaron los índices de reclamaciones pagadas y de gastos de administración del mercado afianzador, así como de los escenarios estatutarios para la Prueba de Solvencia Dinámica.
- Se reestructuró la solicitud de información estadística de los Seguros de Vida individual y Vida Grupo, Accidentes Personales Individual y Colectivo, Seguros de Gastos Médicos Individual y Colectivo, así como del ramo de Garantía Financiera.

- Se actualizó el listado de Intermediarios de reaseguro y del Registro General de Reaseguradoras Extranjeras.
- Sustitución del trámite presencial por uno digital en la tramitación para la obtención de la cédula para realizar la actividad de agente de seguros y de fianzas.
- Adecuación referente al tramo de medición K para efectos del requerimiento de capital por descalce entre activos y pasivos.

De manera adicional a las actualizaciones anteriores, durante el 2022, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) se ha enfocado en diversas acciones que permitan mejorar el ambiente regulatorio y facilitar trámites normativos. Algunas de estas las medidas son:

- Se hacen precisiones al tratamiento aplicable a las variables de pérdida de los seguros de vida, accidentes y enfermedades, seguros de daños, así como de los activos sujetos a riesgos de mercado, para la determinación del Requerimiento de Capital de Solvencia.

- Implementación de una base de datos de eventos de riesgo operativo para la recolección de la estadística relacionada con este tipo de riesgo.
- Propuesta de modificación a la CUSF, respecto del tema descuento sobre nómina y cobro mediante tarjeta de crédito o débito.
- Definición del concepto Derechos sobre Póliza para identificar si dichos derechos son una recuperación del gasto o si requerirían devengarse durante la vigencia de la póliza.
- Análisis de impacto respecto de la aplicación de la norma contable internacional de contratos de seguros y las diferencias que podrían repercutir en la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas y la CUSF.

3.1.2 Guatemala

Entorno macroeconómico

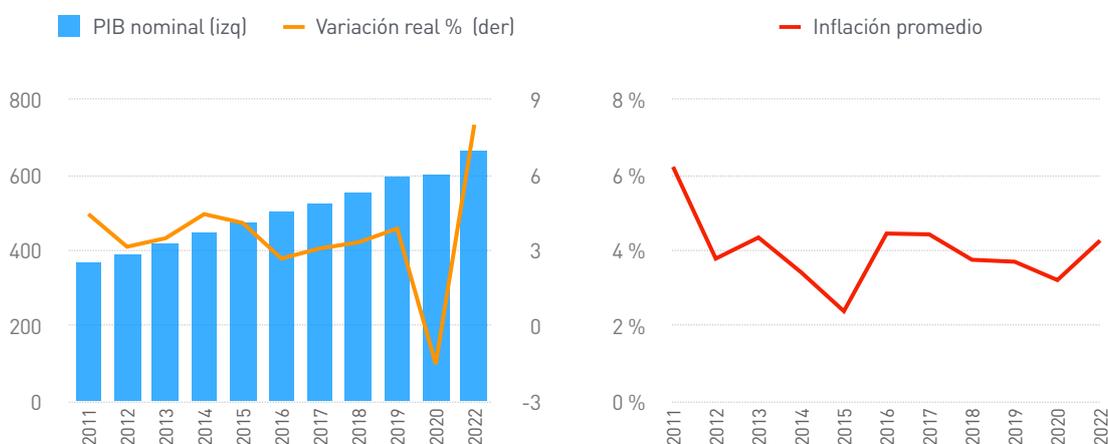
En 2021, la economía guatemalteca tuvo un crecimiento real del PIB del 8,0% en 2021, en contraposición a la recesión registrada el año anterior con el inicio de la pandemia donde experimentó una contracción del -1,5% (véase la Gráfica 3.1.2-a). Esta reactivación se ha sustentado en la suspensión de las restricciones

implementadas ante la pandemia del Covid-19, el aumento de las remesas familiares, un mayor gasto público y el efecto provocado por el crecimiento de Estados Unidos. Además, la deuda pública total del gobierno central alcanzó el 30,8% del PIB (31,5% en 2020) y el déficit fiscal se situó en 1,2% del PIB (4,9% en 2020) debido a una mayor dinamización de los ingresos fiscales (mejoras en la atención al contribuyente, medidas para facilitar los pagos, la facturación electrónica y la fiscalización aduanal) en la primera mitad del año, donde es destacable el aumento real en la recaudación por el impuesto a la renta de un 41,7%.

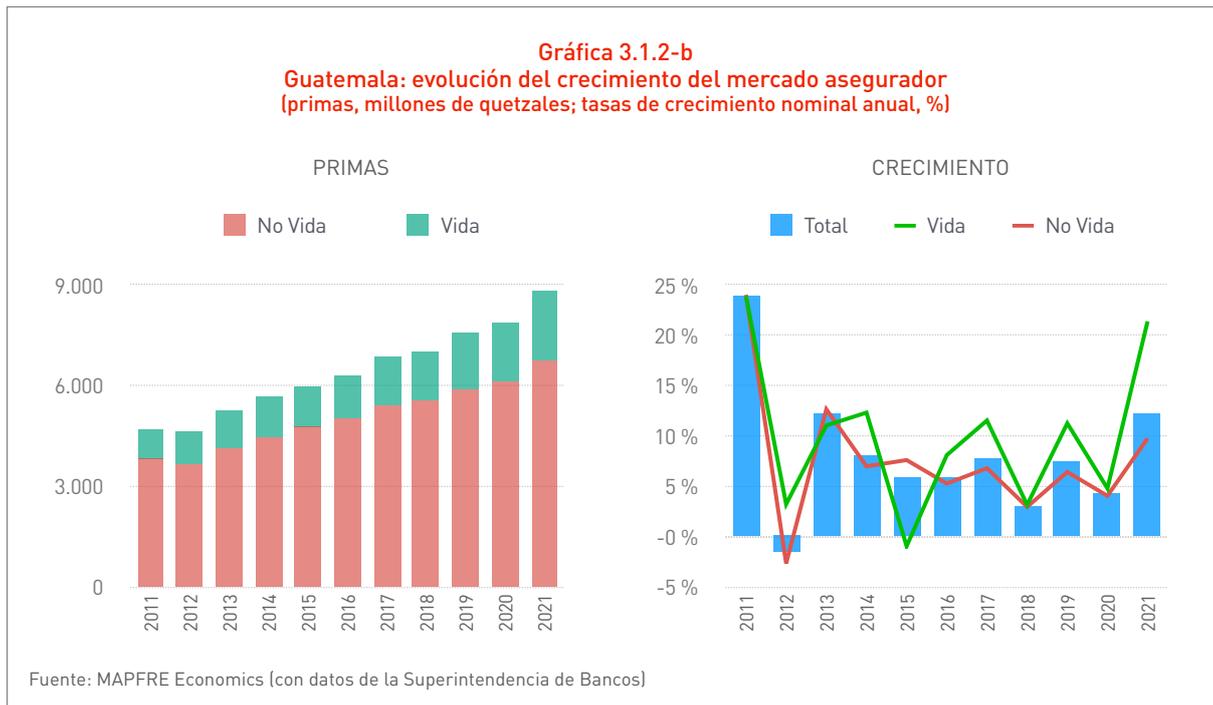
Respecto a la política monetaria, el Banco de Guatemala mantuvo en 2021 una política monetaria acomodaticia, dejando la tasa de política monetaria en el 1,75% (adoptada desde el 24 de junio de 2020). Sin embargo, es conveniente señalar que en 2022 ya ha aprobado dos subidas de 25 puntos básicos hasta 2,25% debido al actual contexto externo inflacionario. En este sentido, la inflación acumulada en 2021 respecto del mes de diciembre del año anterior se situó en el 3,1% y a junio de 2022 se registra ya en 7,6%, cifra por encima del rango meta del banco central (entre el 4,0% y el 6,0%).

MAPFRE Economics prevé un crecimiento de la economía guatemalteca en el entorno del 4,0% en 2022. La CEPAL, por su parte, estima

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)



igualmente que en 2022 el PIB de Guatemala crecerá un 4,0%, apoyado en la demanda externa. Además, el déficit del gobierno central se situaría en torno al 2,4% del PIB debido al incremento del gasto público en la primera mitad del año electoral; con una cuenta corriente en equilibrio, dado un menor crecimiento de las importaciones; y el año cerraría con una inflación aproximada de 4,8% a espera de un restablecimiento de los niveles de producción y suministros que se acerquen a los previos a la pandemia.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador guatemalteco en 2021 ascendieron a 8.804 millones de quetzales (1.138 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 12,3% y real del 7,7%. De esta forma, el mercado crece a un ritmo mayor al registrado en 2020, en el que alcanzó una cifra del 4,2%. Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 9,8%, alcanzando los 6.735 millones de quetzales (870 millones de dólares). Este negocio supone el 76,5% del total del mercado y en cuanto a los dos ramos más importantes, Salud creció en términos nominales un 10,7% y Automóviles un 9,0%, lo cual supone un crecimiento en términos reales del negocio de

Salud del 6,1% y en Automóviles del 4,6%. Por su parte, el negocio de Vida, tuvo un crecimiento nominal del 21,4% respecto al año anterior hasta situarse en 2.069 millones de quetzales (267 millones de dólares) como se muestra en la Tabla 3.1.2 y la Gráfica 3.1.2-b.

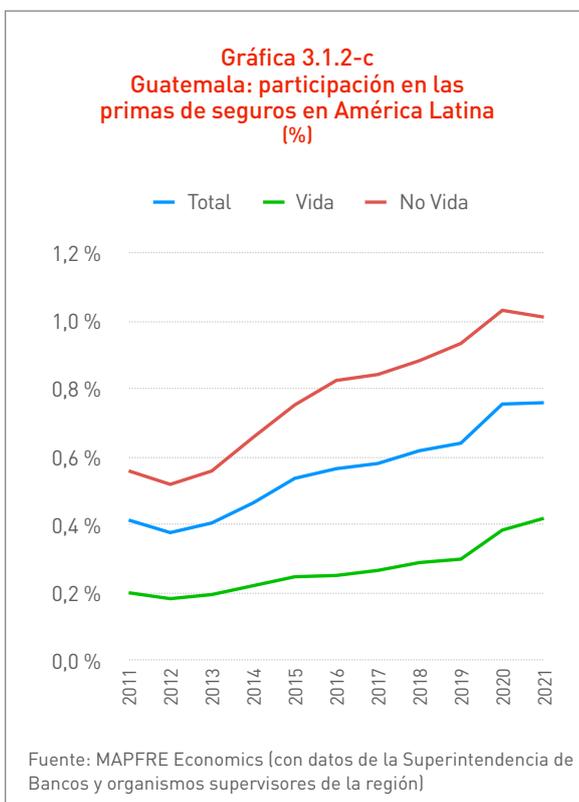


Tabla 3.1.2
Guatemala: volumen de primas¹ por ramo, 2021

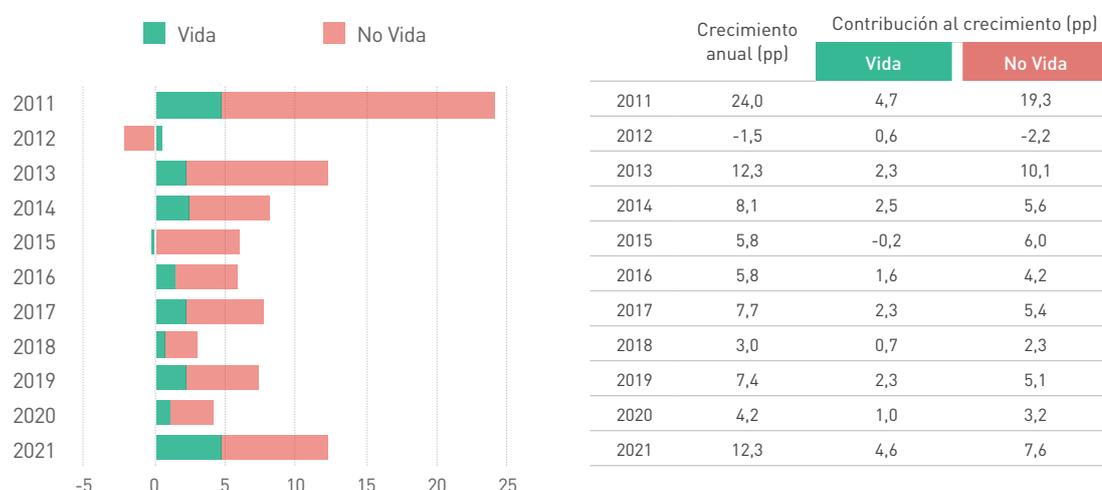
Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	8.803,8	1.137,8	12,3	7,7
Vida	2.069,0	267,4	21,4	16,4
Vida Popular	0,0	0,0	28,6	23,3
Vida Individual	236,8	30,6	6,1	1,7
Vida Colectivo	1.811,8	234,1	22,6	17,6
Pensiones	20,5	2,6	549,7	523,1
No Vida	6.734,9	870,4	9,8	5,3
Salud	2.394,4	309,4	10,7	6,1
Automóviles	1.553,7	200,8	9,0	4,6
Incendio y líneas aliadas	542,8	70,1	11,6	7,0
Terremoto	583,8	75,4	8,1	3,7
Otros ramos	568,1	73,4	4,1	-0,2
Transportes	288,6	37,3	19,2	14,3
Caución	270,7	35,0	12,8	8,2
Riesgos técnicos	207,3	26,8	15,2	10,5
Accidentes Personales	192,3	24,9	-2,3	-6,3
Responsabilidad Civil	133,1	17,2	14,7	10,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)
 1/ Primas directas netas. Seguro directo.

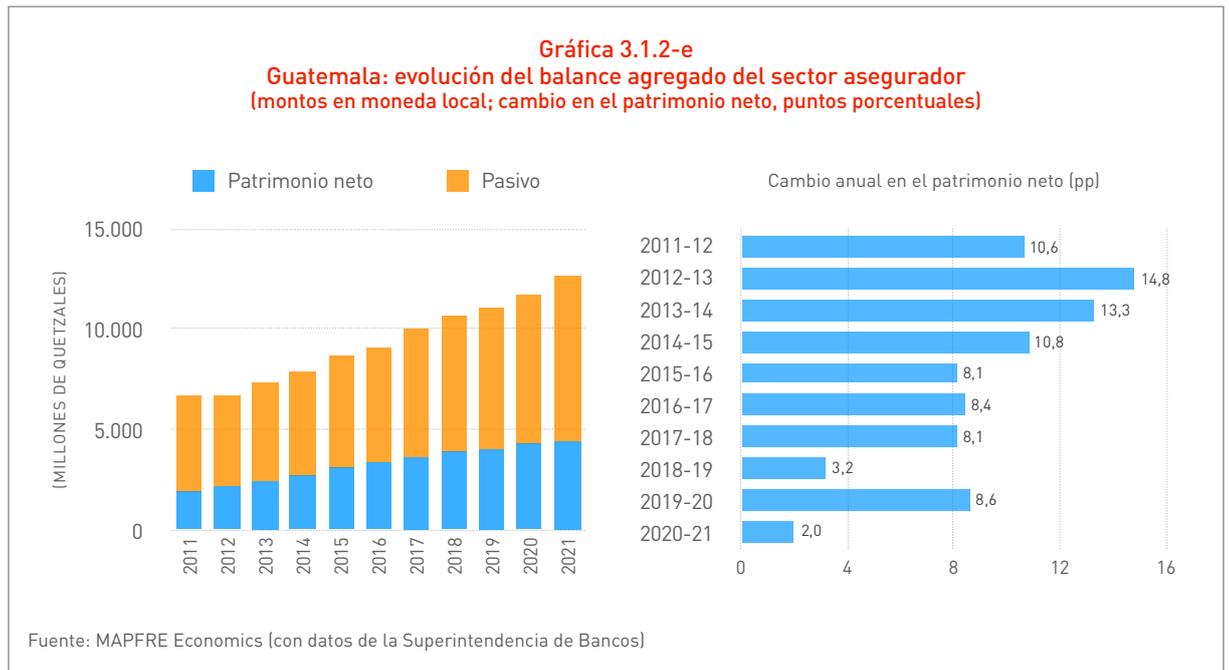
En la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida en el mercado asegurador de Guatemala respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable. Como se

ilustra en la Gráfica 3.1.2-c, el peso del total de primas guatemaltecas en el total de América Latina ha pasado del 0,41% en 2011 al 0,76% en 2021. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 0,20% en

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



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



2011 hasta alcanzar el 0,42% en 2021, en tanto que en el ramo de No Vida desde el avance ha sido del 0,56% al 1,01% en ese lapso.

Conforme a la información que se presenta en la Gráfica 3.1.2-d, en el crecimiento nominal de 12,3% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2021, 7,6 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento de Vida aportó los restantes 4,6 pp. Con ello, se mantiene la senda equilibrada de crecimiento que se ha presentado prácticamente en toda la pasada década, 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 2011-2021 se ilustra en la Gráfica 3.1.2-e. De acuerdo con esa información, los activos totales de la industria aseguradora en Guatemala en 2021 alcanzaron 12.696 millones de quetzales (1.645 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 4.400 millones de quetzales (575 millones de dólares), 2,0 pp superior al valor del año previo. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador guatemalteco (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en un promedio del 35% en la última década y siempre por encima del 30%, excepto en el año

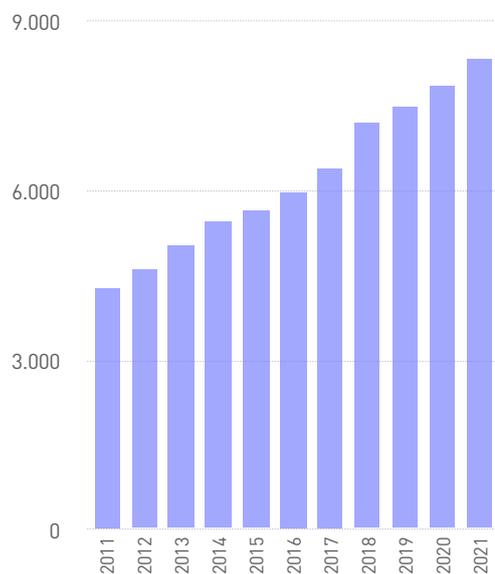
2011. A finales de 2021, representaban un 34,97% sobre el total del activo.

Inversiones

En las Gráficas 3.1.2-f, 3.1.2-g y 3.1.2-h se muestra la evolución de las inversiones en el período 2011-2021, así como la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período. Como se observa, en 2021 las inversiones alcanzaron 8.310 millones de quetzales (1.077 millones de dólares), concentrándose en las inversiones en renta fija (60,1%). Es también significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por depósitos bancarios) que representa el 27,1% de la cartera. Predominan, por tanto, los instrumentos de deuda, con una inversión agregada casi residual y similar a la del año anterior (1,6%) 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 en el período 2011-2021, pasando de representar 53,5% en 2011 al 60,1% en 2021 (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) representaron el 35,8% en 2011; a partir de entonces se observa un cambio de tendencia,

Gráfica 3.1.2-f
Guatemala: inversiones del mercado asegurador (millones de quetzales)



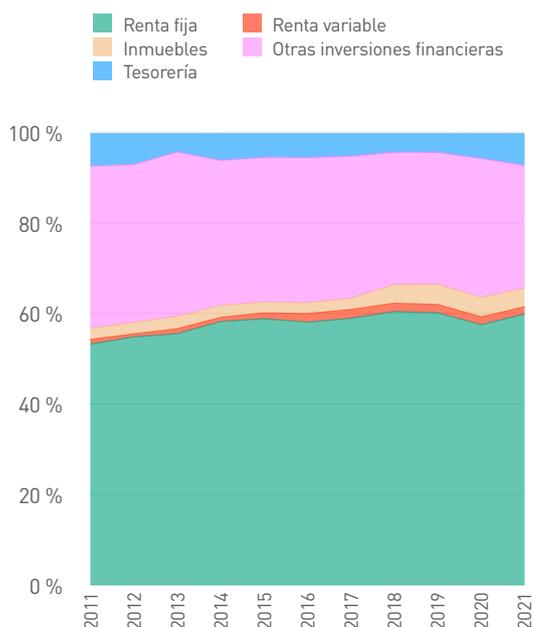
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

reduciéndose progresivamente hasta el 27,1% a finales del 2021.

Provisiones técnicas

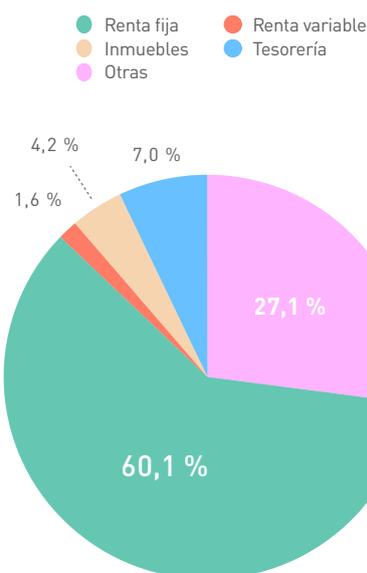
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2011-2021 se ilustra en las Gráficas 3.1.2-i, 3.1.2-j. y 3.1.2-k. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 6.281 millones de quetzales (814 millones de dólares); el 40,6% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 26% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 28,6% a la provisión para prestaciones, el 4,8% a la provisión para riesgos catastróficos. Asimismo, durante el periodo 2011-2021, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto en los seguros de Vida como en los de No Vida (solo viéndose interrumpida en 2012 y 2017). Ahora bien, si se considera el peso sobre el total de provisiones técnicas, se observa una caída general en el año 2016

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



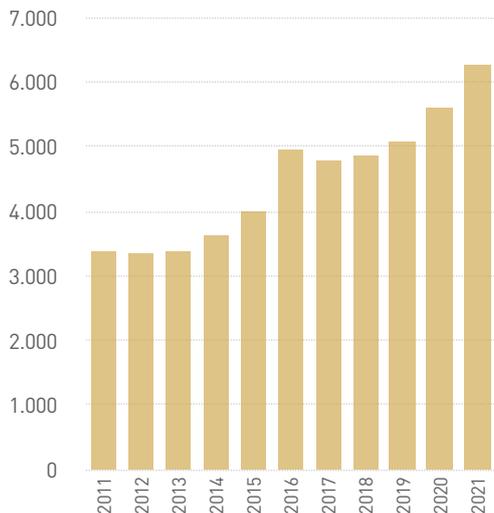
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-h
Guatemala: estructura de las inversiones, 2021 (%)



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

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



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

tanto en Vida como en No Vida a favor de la provisión para prestaciones, manteniéndose en 2021 con esa participación en el ramo de No Vida, mientras que en Vida ha crecido desde el 34,1% al 40,6% mencionado anteriormente (Gráfica 3.1.2-j).

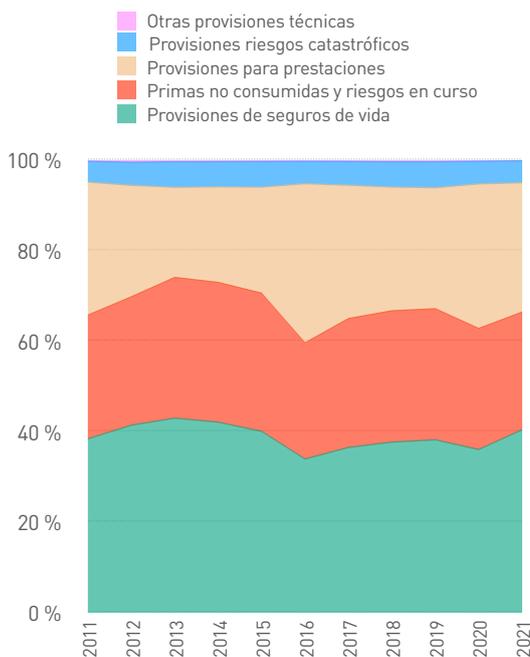
Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.2-l se ilustra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo del periodo 2011-2021. Conforme a esta información, el ratio combinado en 2021 se situó en el 92,8% (deteriorándose 6,9 pp respecto al año previo). Esto se ha debido fundamentalmente al aumento de la siniestralidad en 8,4% y, en menor medida, al descenso del ratio de gastos que varía respecto al año anterior un -1,4%.

Resultados y rentabilidad

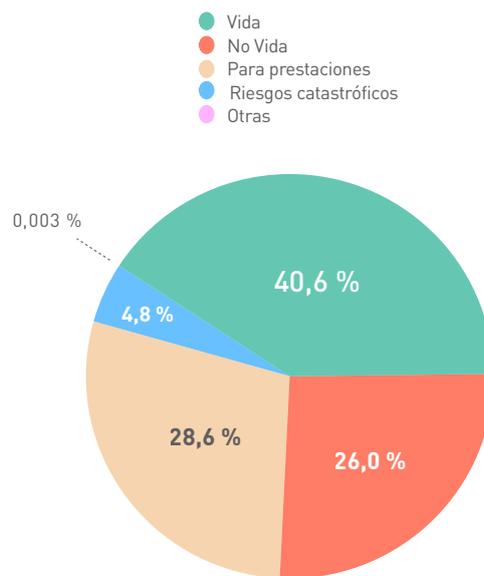
El resultado neto del negocio asegurador en Guatemala en 2021 fue de 917 millones de quetzales (118 millones de dólares), un 18% menos que el registrado el año anterior, como

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



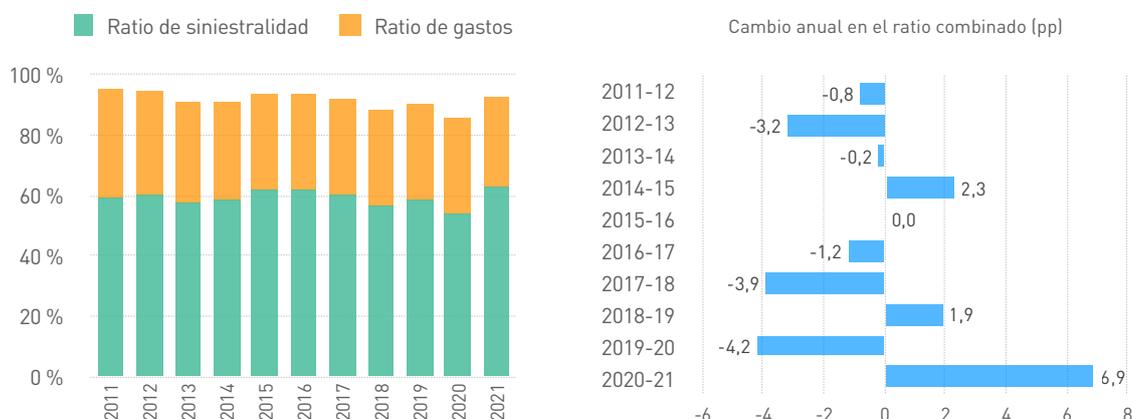
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-k
Guatemala: estructura
de las provisiones técnicas, 2021
(%)



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

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



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

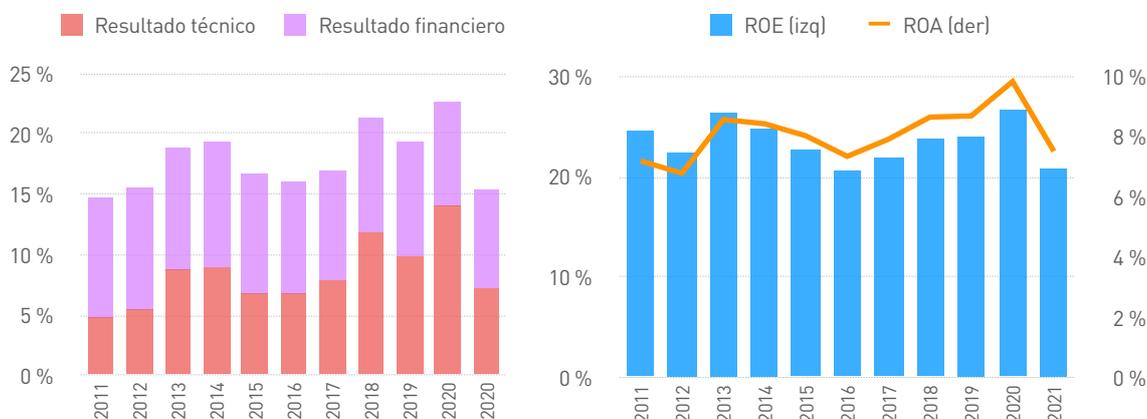
consecuencia de la reducción de 45% en el resultado técnico y del crecimiento del resultado financiero en 5,6% respecto al valor observado en 2020 (véase la Gráfica 3.1.2-m). Por lo que se refiere a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre patrimonio neto (ROE) se situó en 20,9%, con una reducción de -5,9 pp respecto al valor observado el año previo. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 7,5%, 2,3 pp por debajo del nivel observado en 2020, mientras que el resultado financiero sobre prima devengada se mantiene

estable a lo largo de los últimos diez años en valores en torno al 9,5% (8,2% en 2021) y el resultado técnico sobre prima devengada ha llegado a 7,2% en 2021.

Penetración, densidad y profundización del seguro

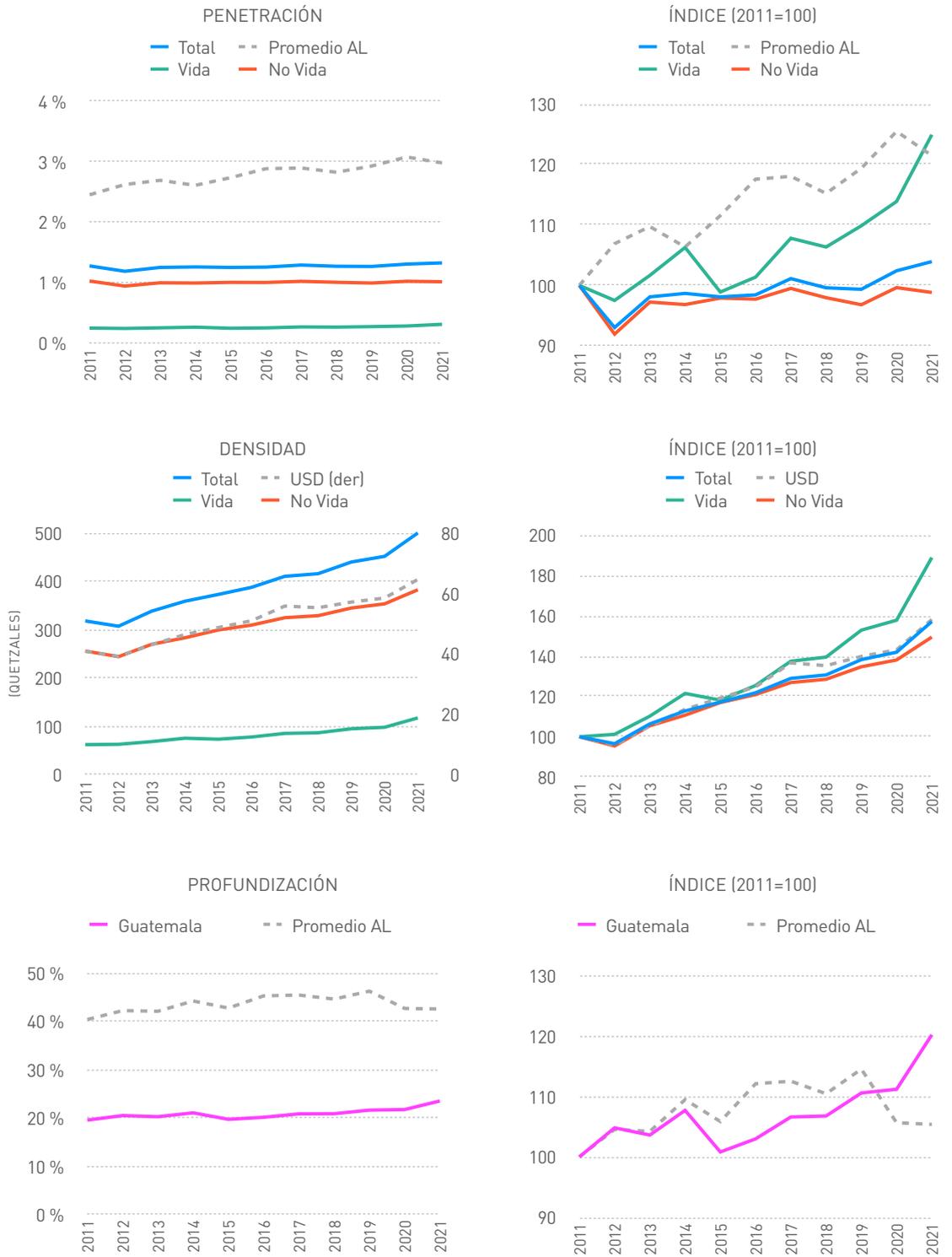
El comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador, así como su tendencia a lo largo del periodo 2011-2021, se muestra en la Gráfica 3.1.2-n. En primer término, debe

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



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

Gráfica 3.1.2-n
Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

señalarse que, a pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 permanece en 1,3%. Es importante destacar que durante el período 2011-2021, este indicador ha mostrado una tendencia estable; de esa forma, 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 se situó en promedio en un 3,0%.

En lo relativo a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 500 quetzales (64,6 dólares), 57,2% más alto respecto al valor observado en 2011 (318 quetzales). A diferencia del comportamiento de la penetración, el índice de densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, lo que significa que si bien la compra per cápita de seguros se ha elevado de manera sostenida (cuyo aumento es muy significativo a partir de una base relativamente pequeña), no lo ha hecho a un ritmo que permita que el seguro alcance una mayor importancia relativa en el peso del conjunto de las actividades económicas del país.

Por último, respecto a los niveles de profundización (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se ubicó en 23,5%, 1,8 pp por encima del valor de 2020 y 3,9 pp por encima del valor registrado en 2011. Como ocurre con

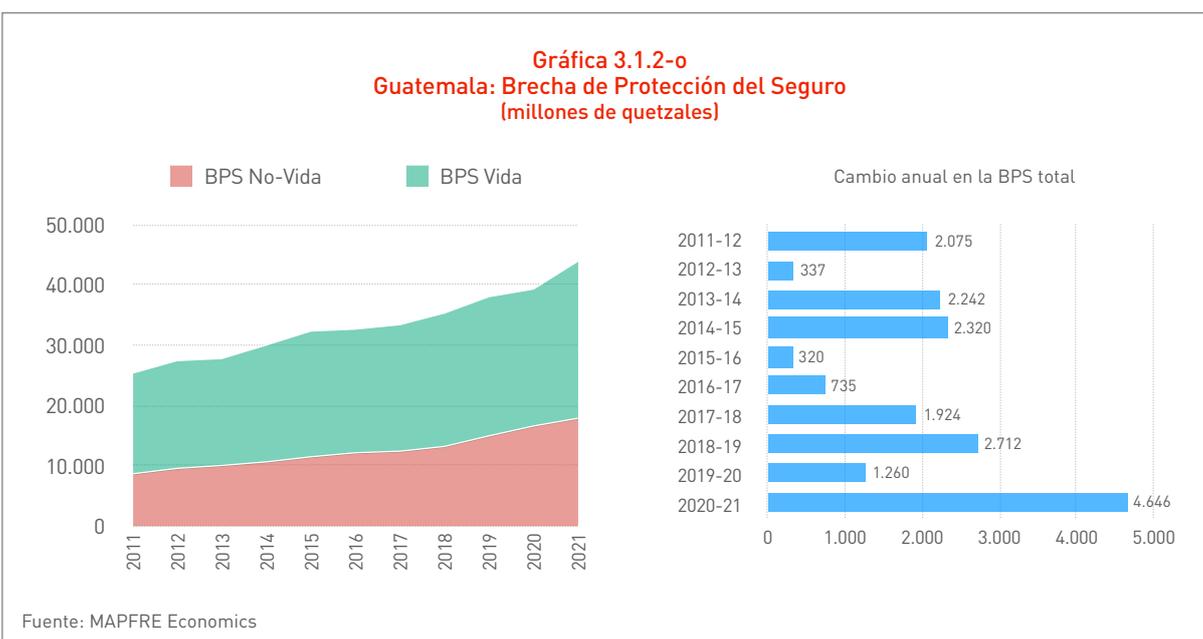
el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se encuentra por debajo en -19 pp respecto del promedio de América Latina (42,5%).

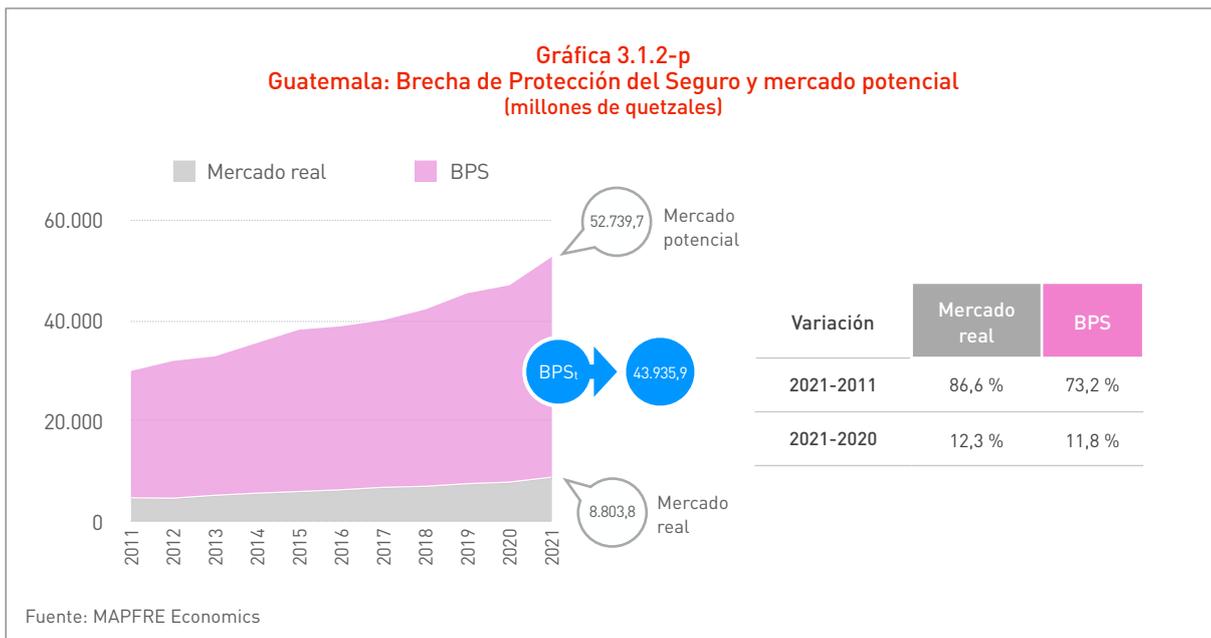
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.2-o se muestra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala para el período 2011-2021. Como se observa, la brecha de aseguramiento se situó en 43.936 millones de quetzales (5.678 millones de dólares). Como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS muestra el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, en 2021 el 59,3% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (26.044 millones de quetzales), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40,7% de la BPS (17.876 millones de quetzales). A partir de esta estimación, el mercado potencial de seguros en Guatemala en 2021 (medido como la suma del mercado real y la BPS) se ubicó en 52.740 millones de quetzales (6.816 millones de dólares); esto es, 6 veces el mercado actual (véase la Gráfica 3.1.2-p).

Complementariamente, la Gráfica 3.1.2-q muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del periodo analizado. En el caso del mercado asegurador

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

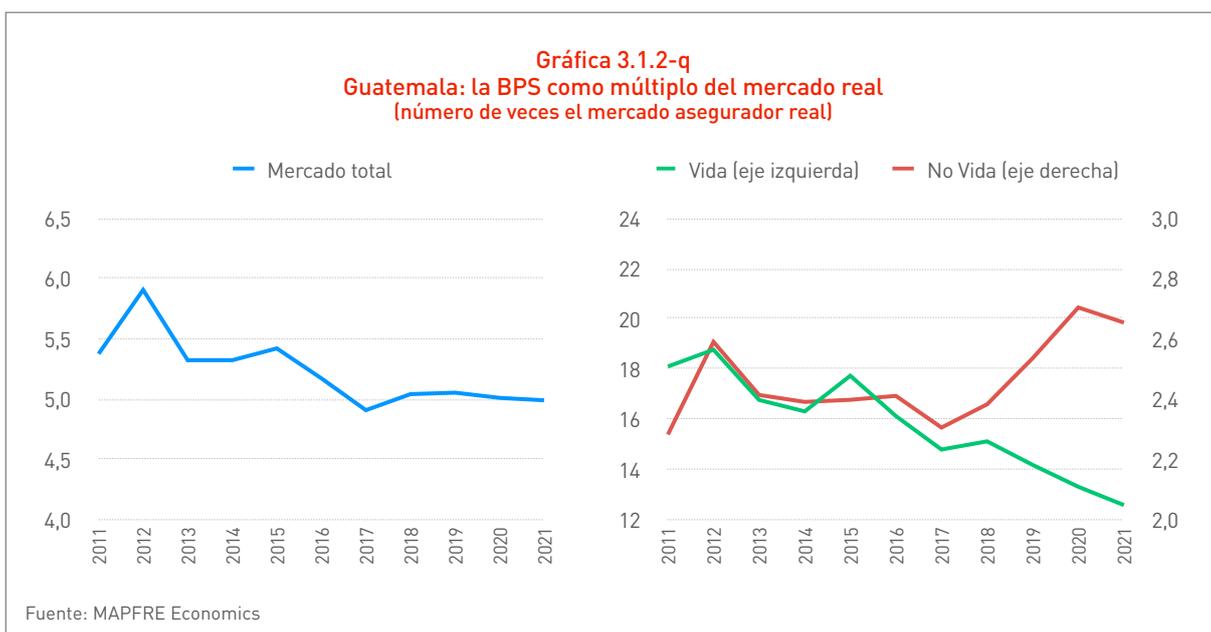




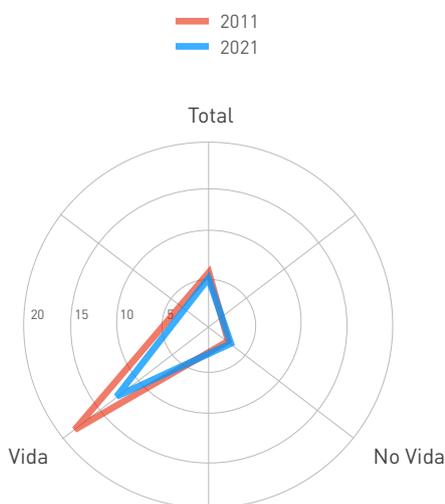
guatemalteco, la brecha de aseguramiento (medida como múltiplo del mercado existente) muestra una discreta tendencia decreciente a lo largo del período 2011-2021, tanto en lo que se refiere al mercado total como al segmento de Vida. Así, mientras que en 2011 la BPS del mercado en Guatemala representaba 5,4 veces el mercado real, para 2021 dicha proporción se ha reducido a 5 veces. Situación análoga se presenta en el segmento de Vida; en este caso, el múltiplo se redujo de 18,1 a 12,6 veces. No obstante, por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida se observa un aumento de la brecha como múltiplo del mercado,

pasando de representar 2,3 veces en 2011 a 2,7 en 2021.

La Gráfica 3.1.2-r sintetiza de forma esquemática la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total en la última década, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. En este esquema se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real, aunque esencialmente concentrada en el segmento de los seguros de Vida.



Gráfica 3.1.2-r
Guatemala: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



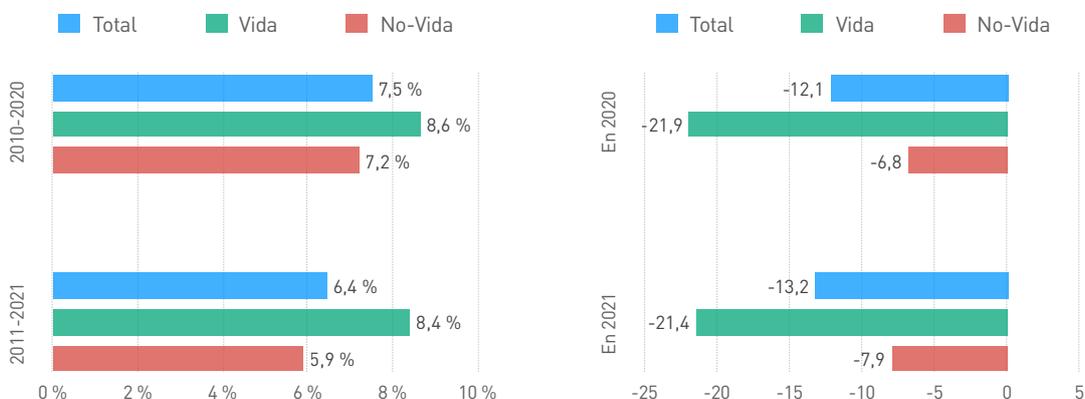
Fuente: MAPFRE Economics

crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2021 a lo largo de la próxima década. Conforme a este análisis, durante 2011-2021 el mercado de seguros de Guatemala registró una tasa de crecimiento anual promedio de 6,4%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 8,4% para el caso del segmento de Vida, y del 5,9% 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 13,2 pp para cubrir la brecha determinada en 2021; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 19,6% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2021.

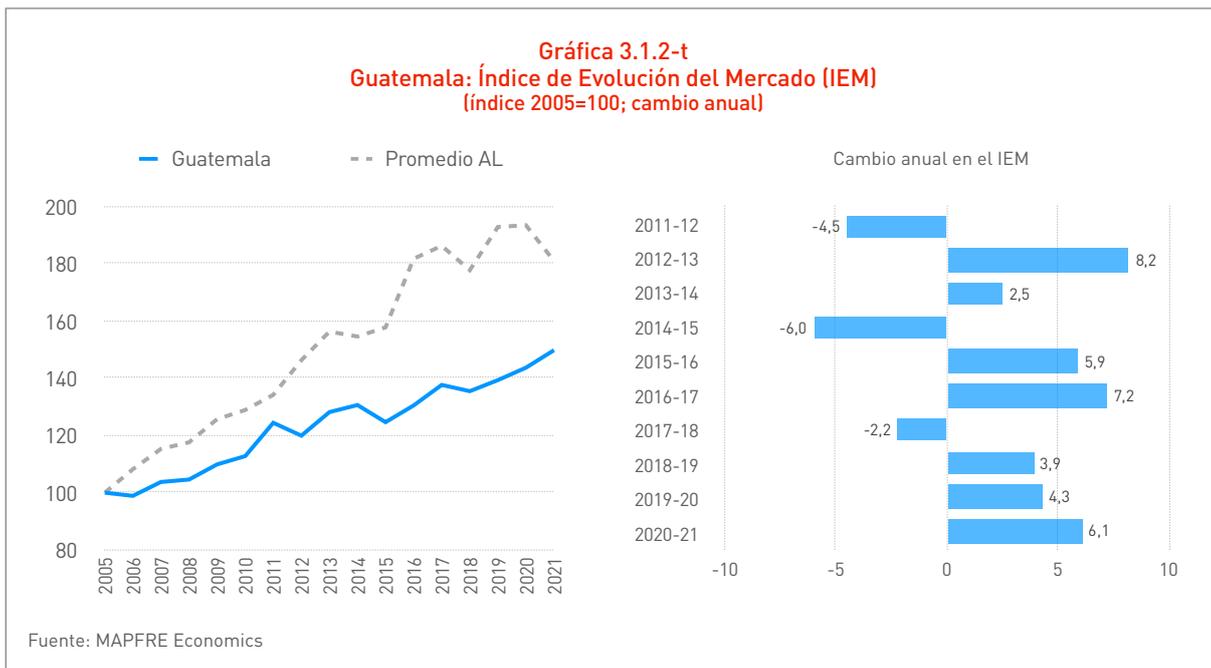
Una situación análoga se presenta en el análisis para los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, la insuficiencia sería de 21,4 pp, mientras que en el segundo sería de 7,9 pp. De esa forma, cerrar las respectivas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 29,8% y 13,8% a lo largo de la siguiente década. Por último, del análisis comparativo de este ejercicio respecto del realizado en 2020 para el mercado de seguros de Guatemala, se observa que los niveles de insuficiencia para el mercado total, así como para el segmento de los seguros de No Vida han aumentado ligeramente.

Por último, la Gráfica 3.1.2-s resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS determinada en 2021. Para ello, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado, con relación a las tasas de

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



Fuente: MAPFRE Economics



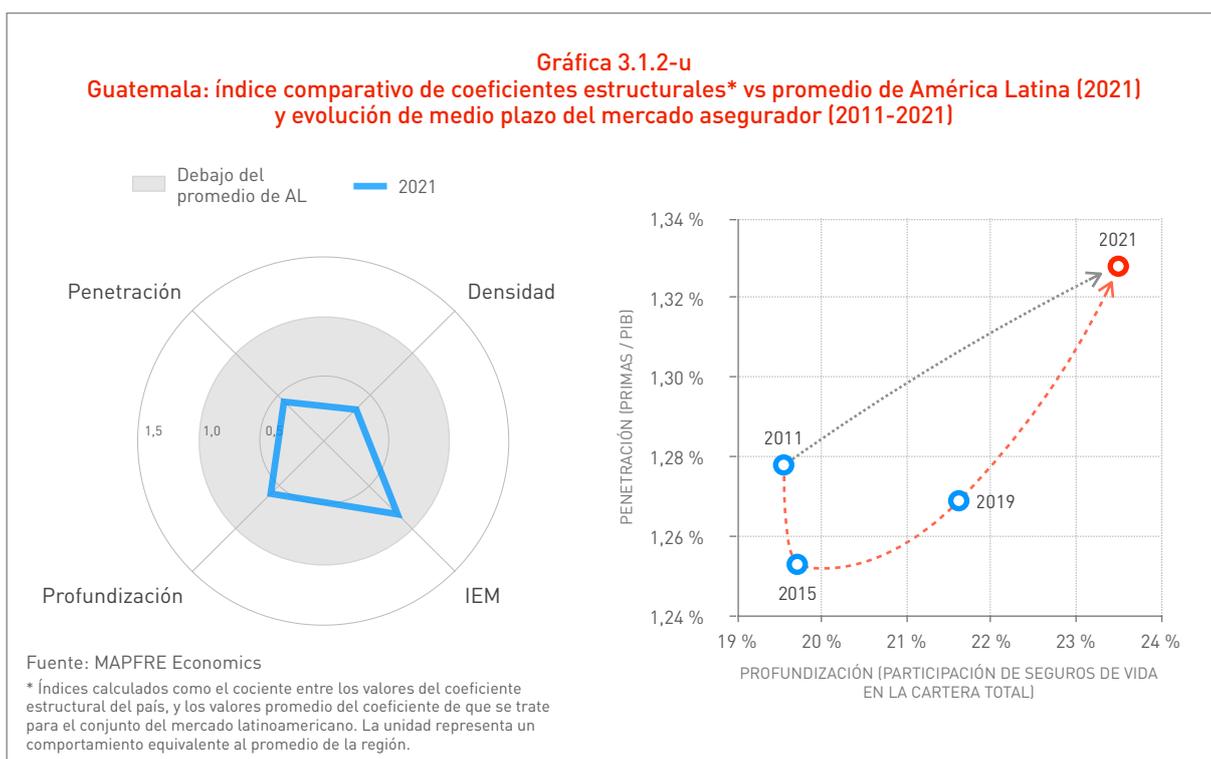
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco se ilustra en la Gráfica 3.1.2-t. En términos generales, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, con deterioros anuales en 2012, 2015 y 2018. No obstante, conviene destacar que su nivel (149,8) se ubica por debajo del promedio

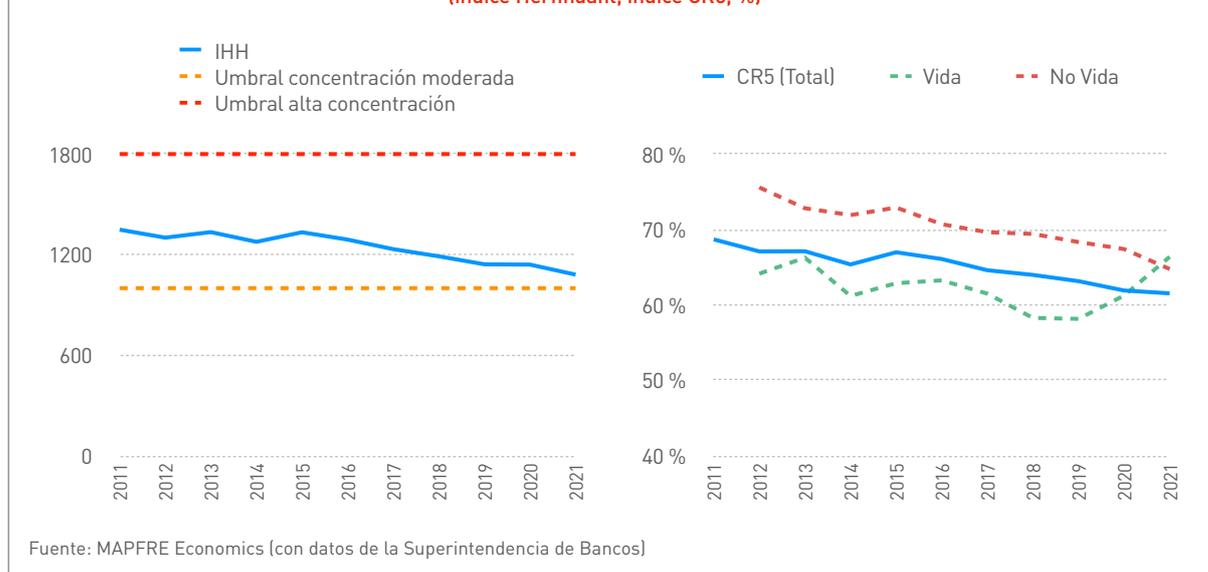
del mercado de América Latina (181), y con una ligera tendencia divergente.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Como síntesis, en la Gráfica 3.1.2-u se ilustra la situación del mercado asegurador de Guatemala en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los



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



distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación queda notablemente por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, especialmente en lo que a la densidad se refiere (240 dólares en primas per cápita América Latina vs 64,6 dólares en Guatemala), lo que indica su aún incipiente nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región. A pesar de ello, la evolución a lo largo de la pasada década desde la perspectiva tanto cuantitativa (penetración) como cualitativa (profundización) ha sido positiva.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

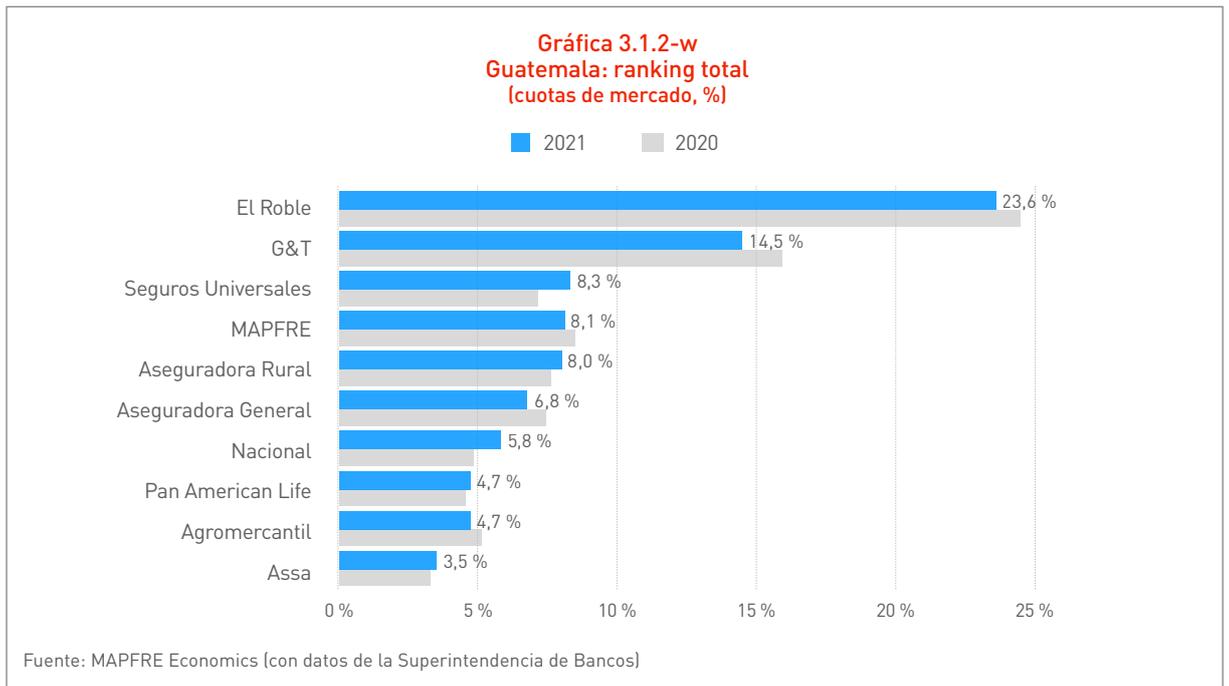
En 2021, el sector asegurador de Guatemala estuvo formado por 27 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones supusieron el 61,5% del total de primas, 0,4 pp menos que en el año 2020. A lo largo de esta última década se confirma un leve descenso en los niveles de concentración del mercado de seguros guatemalteco. El índice Herfindahl muestra que los niveles de concentración agregados del mercado se han mantenido por encima del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada (véase la Gráfica 3.1.2-v). Al analizar la concentración desde la perspectiva de los ramos de aseguramiento, sin embargo, se observa que ese descenso se ha

debido a una mejora en el segmento de los seguros No Vida, en tanto que en el segmento de los seguros de Vida la concentración ha aumentado desde 2019.

Como se muestra en la Gráfica 3.1.2-w, los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble, con el 23,6% de las primas del mercado (bajando su cuota respecto a 2020 en -0,9 pp), y G&T con una cuota de mercado del 14,5% (reduciendo igualmente su cuota de mercado en -1,4 pp). A cierta distancia, le siguen Seguros Universales, con una cuota del 8,3% (1,2 pp más que en 2020), que ha subido tres posiciones superando a Aseguradora General que cae a sexta posición, a Aseguradora Rural con el 8% y a MAPFRE con el 8,1% de cuota de mercado.

Rankings No Vida y Vida

El ranking No Vida es también liderado por El Roble, con una participación del 25,7% de las primas. Es seguida por G&T, con el 17,2%, y por Seguros Universales con el 8,3% de cuota, que ha superado a Aseguradora General que cae al cuarto puesto con un 7,7% de cuota y a MAPFRE que controla el 7,7% del mercado en quinta posición. Por último, respecto al ranking Vida, El Roble baja a la segunda posición con el 16,8% de las primas totales reduciéndose un -0,3 pp su cuota respecto al

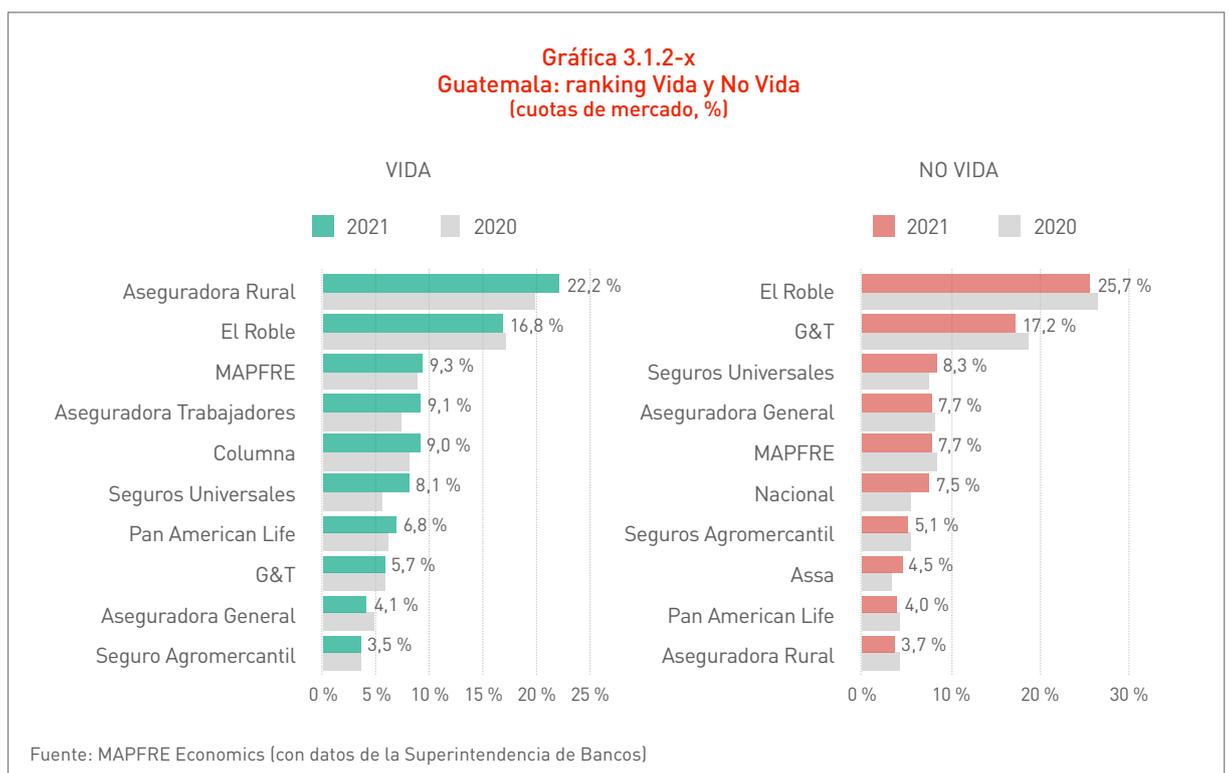


año anterior, y consiguiendo la primera posición Aseguradora Rural con el 22,2%. Por su parte, MAPFRE afianza la tercera posición con el 9,3% de las primas de este segmento del mercado, aumentando su cuota un 0,4 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.3-v).

Aspectos regulatorios relevantes

En el caso del mercado asegurador de Guatemala, durante 2021 se aprobaron diversas reglamentos y circulares¹⁵:

- Circular 6608-2021 (publicada el 26 de agosto de 2021) relativa al programa de implementación del proyecto NIFA (Normas de



Información Financiera para Aseguradoras) tomando como base las normativas internacionales NIIF.

- Circular 10421-2021 (publicada el 18 de octubre 2021) relativo a la circular enviada.
- Reglamento JM-104-2021 (del 26 de noviembre 2021) para la Administración del Riesgo Tecnológico.
- Resolución de Junta Monetaria JM-48-2021 respecto a la medida temporal especial derivada de la pandemia del Covid-19 y la utilización del saldo disponible de la cuenta 503104 (Reserva para eventualidades).

Complementariamente, hasta enero de 2022, se habían publicado las siguientes resoluciones por parte de la Superintendencia de Bancos:

- SIB 82-2022 relativa al monto mínimo del capital pagado inicial de las aseguradoras o reaseguradoras nacionales o extranjeras que se constituyan en territorio guatemalteco.
- SIB 80-2022 relativa al monto mínimo del capital pagado inicial de las entidades de microfinanzas nacionales o extranjeras que se constituyan en territorio guatemalteco.
- SIB 79-2022 relativa al monto mínimo del capital pagado inicial de las entidades

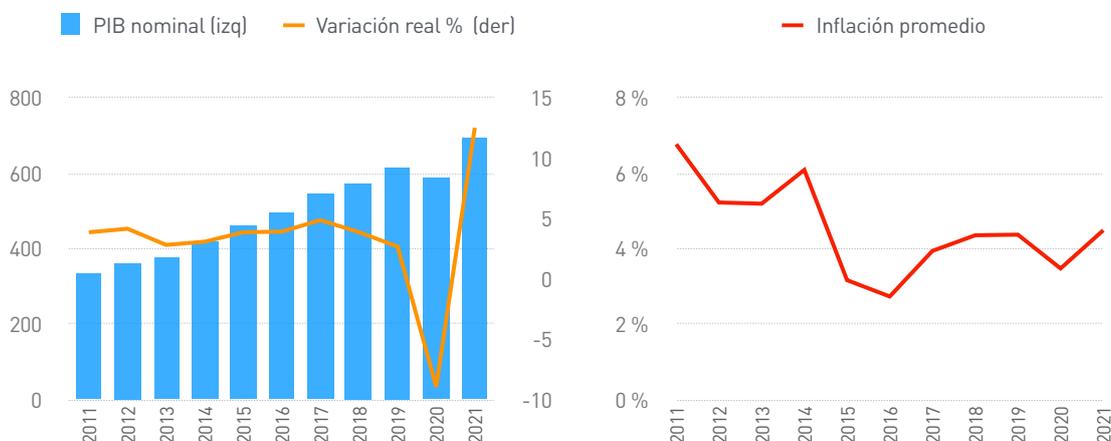
bancarias nacionales o extranjeras que se constituyan en territorio guatemalteco.

3.1.3 Honduras

Entorno macroeconómico

La economía de Honduras experimentó un crecimiento real del 12,5% en 2021, tras la contracción del 9,0% registrada el año anterior (véase la Gráfica 3.1.3-a). La recuperación de la economía se ha sustentado en el crecimiento de la demanda externa a raíz de la superación de la crisis del Covid-19 en el mundo, impulsada por la recuperación de los principales socios comerciales del país (especialmente los Estados Unidos), mayores niveles de consumo doméstico e inversión privada como producto de la recuperación de los ingresos de hogares y empresas, la consecuente recuperación del empleo, así como la reconstrucción de la infraestructura productiva dañada por las tormentas Eta e Iota a finales de 2020. Todo ello motivó una mejora de la tasa de desempleo, registrándose un 8,6% en 2021 (frente al 10,9% observado en 2020). En este entorno, el gobierno hondureño cerró el año 2021 con un déficit fiscal en torno al 5,0% del PIB (7,0% en 2020), con un aumento del gasto corriente, orientado a mitigar el impacto de la emergencia sanitaria y las consecuencias de las tormentas antes referidas. Respecto al sector externo, el saldo de la cuenta corriente

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

alcanzó un déficit del 4,3% del PIB (en comparación al superávit del 2,8% registrado en 2020), debido al significativo aumento de las importaciones, que contrarrestó el incremento de las exportaciones y las remesas familiares.

Por otro lado, la política monetaria expansiva aplicada por el banco central en 2020, que redujo el tipo de interés de política monetaria en cuatro ocasiones hasta ubicarla en el 3,0%, mantuvo esta tasa a lo largo de 2021 en un contexto de expectativas moderadas de inflación. Sin embargo, pese al mantenimiento de tipos bajos, así como la promoción de fondos de garantía al sector agrícola y al sector empresarial, a agosto de 2021 se observaba un moderado crecimiento de los volúmenes de préstamos y descuentos (de un 5,9%, frente al 9,6% registrado en el mismo periodo de 2020). Además, la inflación interanual en diciembre 2021 se ubicó en 5,3% (ligeramente por encima del rango meta establecido por el banco central de entre el 3% y el 5%) y a junio 2022 ya se encuentra en 10,2%. En este sentido, el Banco Central de Honduras, en un comunicado de junio 2022, ha determinado continuar realizando una política monetaria activa por medio del retiro de los excedentes de liquidez a través de las operaciones de mercado abierto, manteniendo su tasa de política monetaria (TPM) en 3,0%, reiterando su compromiso de

monitorear la evolución de la inflación y sus determinantes.

Para 2022, MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento de la economía hondureña del 3,5% para 2022, en tanto que la CEPAL estima un crecimiento del PIB del 3,8% para dicho año, impulsado por el dinamismo de la demanda externa, así como por la recuperación de la demanda interna.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador hondureño en 2021 ascendió a 12.886 millones de lempiras (535 millones de dólares). Esta evolución significó un crecimiento del 11,4% en términos nominales y 6,6% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b). El crecimiento del sector asegurador en Honduras ha sido mayor al registrado el año anterior, cuando las primas crecieron un 2,9% en términos nominales. De manera específica, las primas de los ramos de Vida crecieron un 14,0% en 2021 (3,0% en 2020), hasta alcanzar los 4.515 millones de lempiras (188 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos No Vida aumentaron un 10,0% (2,9% en 2020),

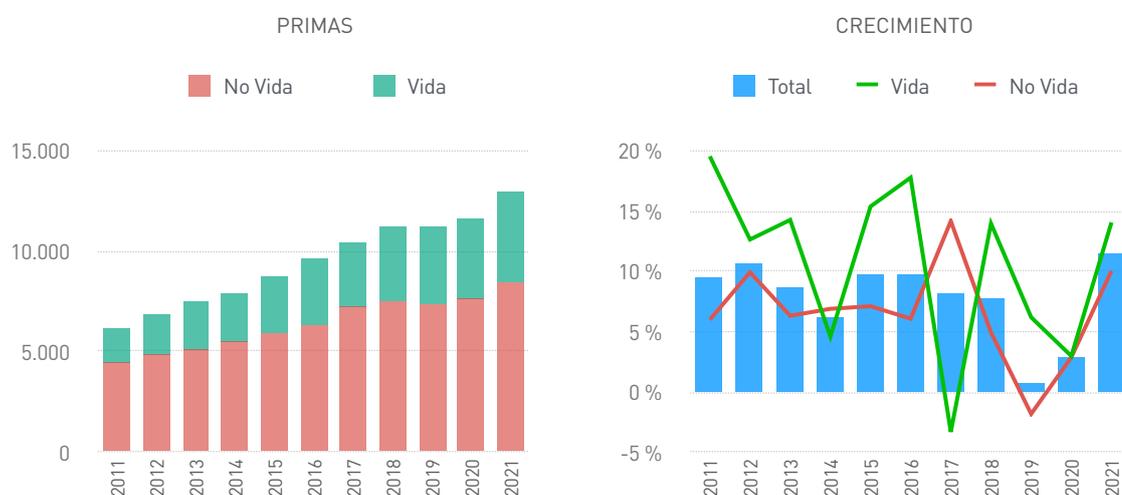
Tabla 3.1.3
Honduras: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	12.886,4	535,3	11,4	6,6
Vida	4.515,0	187,5	14,0	9,1
No Vida	8.371,5	347,7	10,0	5,3
Incendio y líneas aliadas	2.538,8	105,5	9,7	5,0
Automóviles	1.648,8	68,5	6,0	1,4
Salud	2.440,4	101,4	12,7	7,9
Otros ramos	709,8	29,5	12,8	8,0
Transportes	311,5	12,9	22,2	17,0
Caución	194,8	8,1	42,3	36,2
Accidentes personales	297,4	12,4	-9,2	-13,1
Responsabilidad Civil	223,0	9,3	1,3	-3,0
Riesgos profesionales	6,9	0,3	22,2	17,0

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

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



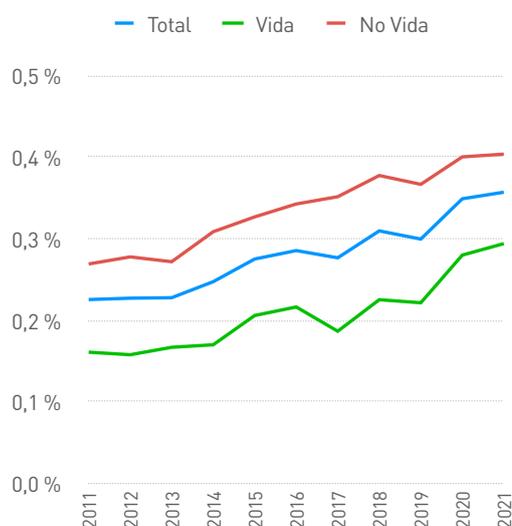
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

alcanzando los 8.371 millones de lempiras (348 millones de dólares). Cabe destacar que todas las modalidades de No Vida crecieron, excepto Accidentes personales (-9,2%), destacando el ramo de Salud (el segundo por volumen de primas) que creció a dos dígitos (12,7%).

La participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado hondureño respecto al mercado latinoamericano ha crecido en los últimos diez años en 13 puntos básicos (pbs). El ramo de No Vida presenta mayor peso (0,4% en 2021) sobre el conjunto de América Latina que el ramo de Vida (0,29%). En total, la proporción del total de primas del mercado asegurador hondureño en el de América Latina ha pasado del 0,23% en 2011 al 0,36% en 2021 (véase la Gráfica 3.1.3-c).

Por otra parte, desde el punto de vista de su composición, al crecimiento de 11,4% registrado por el mercado asegurador hondureño en 2021 contribuyeron los seguros de No Vida de forma más positiva con 6,6 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo con 4,8 pp (véase la Gráfica 3.1.3-d).

Gráfica 3.1.3-c
Honduras: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



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

Balance y fondos propios

La evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2011-2021 queda ilustrada en la Gráfica 3.1.3-e. Los activos totales del sector ascendieron a 19.493 millones de lempiras (796 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 6.366 millones de lempiras (260 millones de dólares), mostrando una tendencia creciente únicamente interrumpida en los

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

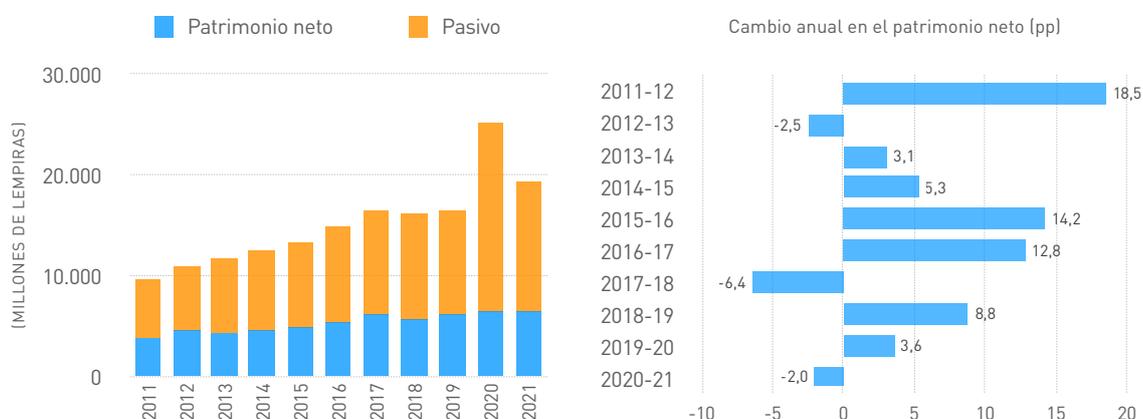


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

años 2013, 2018 y 2021. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en niveles en torno al 39% en promedio en el período 2011-2014. A partir de entonces experimenta un estancamiento en valores cercanos al 36% en promedio sobre el total del activo, para llegar al 2021 al 32,7%, creciendo en 6,8 pp por el descenso producido en el total de activo que pasó de 25.158 millones en 2020 a 19.493 millones en este

último año. En 2020, la partida de Activo “Deudas A Cargo De Reaseguradores Y Reafianzadores” aumentó prácticamente en 7.538 millones, lo que explicaba esta desviación en el total activo, mientras que su reflejo en el pasivo “Reservas para Siniestros” supuso que las provisiones se duplicaran de un año a otro como se verá en los siguientes apartados de esta sección del informe.

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

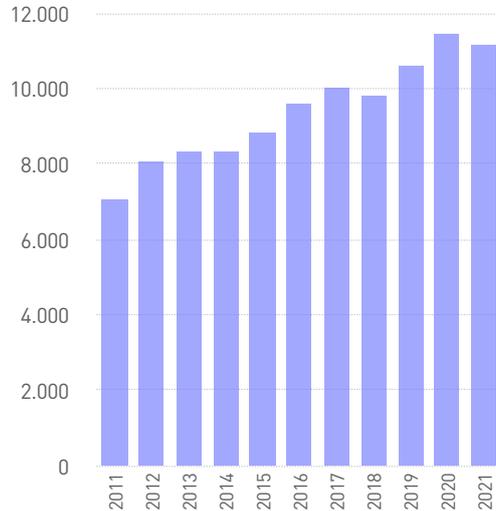


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Inversiones

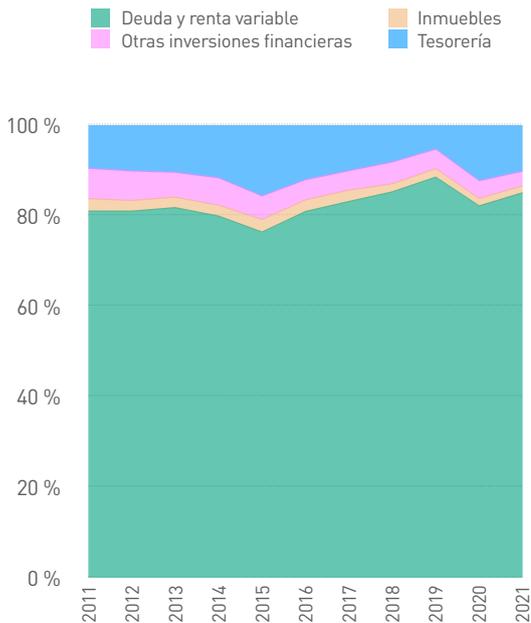
La evolución de las inversiones de la industria aseguradora en Honduras a lo largo de 2011-2021 se muestra en la Gráfica 3.1.3-f, en tanto que las Gráficas 3.1.3-g y 3.1.3-h ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y en 2021. Conforme a esta información, en 2021 las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 11.172 millones de lempiras (456 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 85,2% del total, un 10% en tesorería, un 1,5% en inmuebles y el 3,2% restante en otras inversiones financieras. Cabe destacar la tendencia creciente de las inversiones en tesorería a lo largo del período analizado, la cual se revierte a partir de 2015, pero que en 2021 vuelve a niveles de 2013. 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), situándose en 2021 por encima del promedio

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



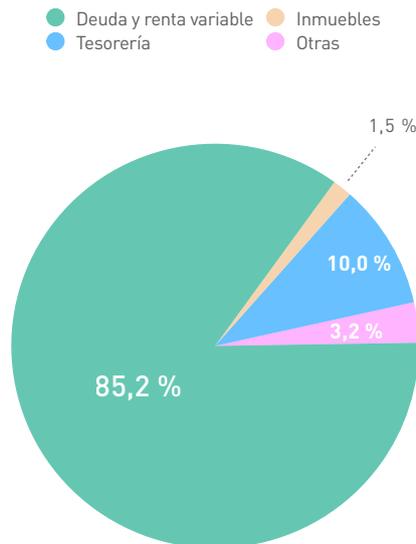
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

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



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

Gráfica 3.1.3-h
Honduras: estructura de las inversiones, 2021 (%)



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

decenal (82,4%). También es destacable constatar el crecimiento a lo largo de dicho período de las inversiones en tesorería.

Provisiones técnicas

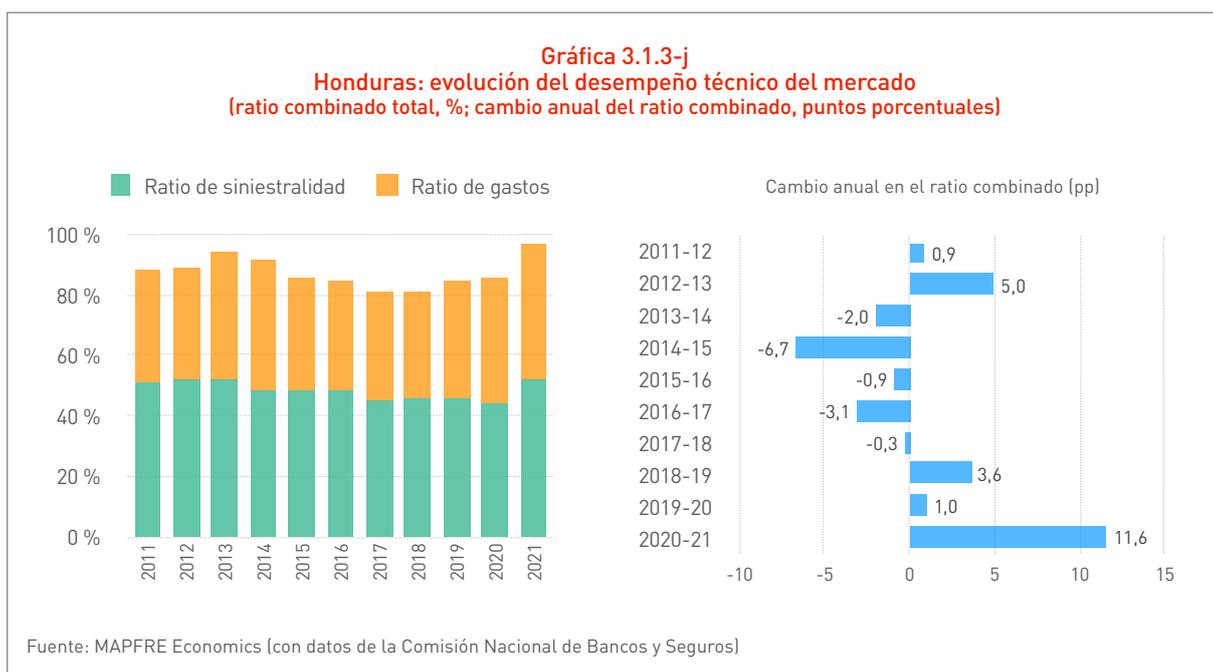
Por su parte, la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño se ilustra en la Gráfica 3.1.3-i. Debe señalarse que con la información disponible al momento de la preparación de este informe no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de las provisiones técnicas a nivel sectorial. No obstante, puede señalarse que a lo largo del período 2011-2021 se observa un crecimiento sostenido de las mismas en términos absolutos a nivel agregado, aunque desvirtuado en 2020 por el fuerte crecimiento en las reservas para siniestros, como se comentó en el apartado anterior.

Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.3-j se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2011-2021, a partir del análisis del ratio combinado del mercado. En 2021, este coeficiente técnico se situó en 97,1%, 11,6 pp por encima del nivel alcanzado en 2020 (85,5%). El ratio de gastos también se ha deteriorado situándose en el 44,7%, lo que supone 3 pp más que el año



anterior. Por su parte, el ratio de siniestralidad ha alcanzado su máximo en la última década con el 52,4%, 8 pp más que en 2020, lo que supone que el ratio combinado sea también el mayor en los últimos diez años, fenómeno observado en la práctica totalidad de los mercados aseguradores analizados por el



proceso de reapertura tras los confinamientos sufridos a consecuencia de la pandemia.

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del sector asegurador hondureño en 2021 fue de 538 millones de lempiras (22,33 millones de dólares), lo que implica una caída del 55,1% respecto al año anterior. Es importante señalar que el resultado neto obtenido en 2021 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó tanto en la reducción del resultado técnico del sector que se redujo hasta los 185,47 millones de lempiras (7,7 millones de dólares) por el proceso de reapertura económica postpandemia, así como por un deterioro del resultado financiero, que cayó a los 576,26 millones de lempiras (23,9 millones de dólares) como resultado de los efectos de la política monetaria acomodaticia adoptada para apoyar a la economía fuertemente afectada por los efectos de la pandemia del Covid-19.

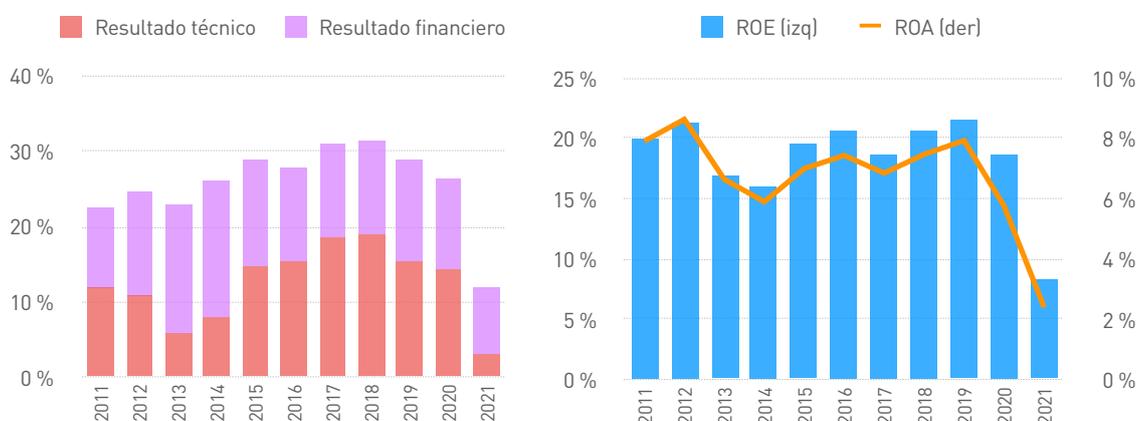
Por lo que se refiere a la rentabilidad del sector, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 8,36% en 2021, cayendo un 10,4 pp con relación a 2020, debido a fundamentalmente a los menores resultados comentados anteriormente. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,41% en 2021, lo que significó una reducción de 3,4 pp respecto

al valor observado en 2020 (véase la Gráfica 3.1.3-k).

Penetración, densidad y profundización del seguro

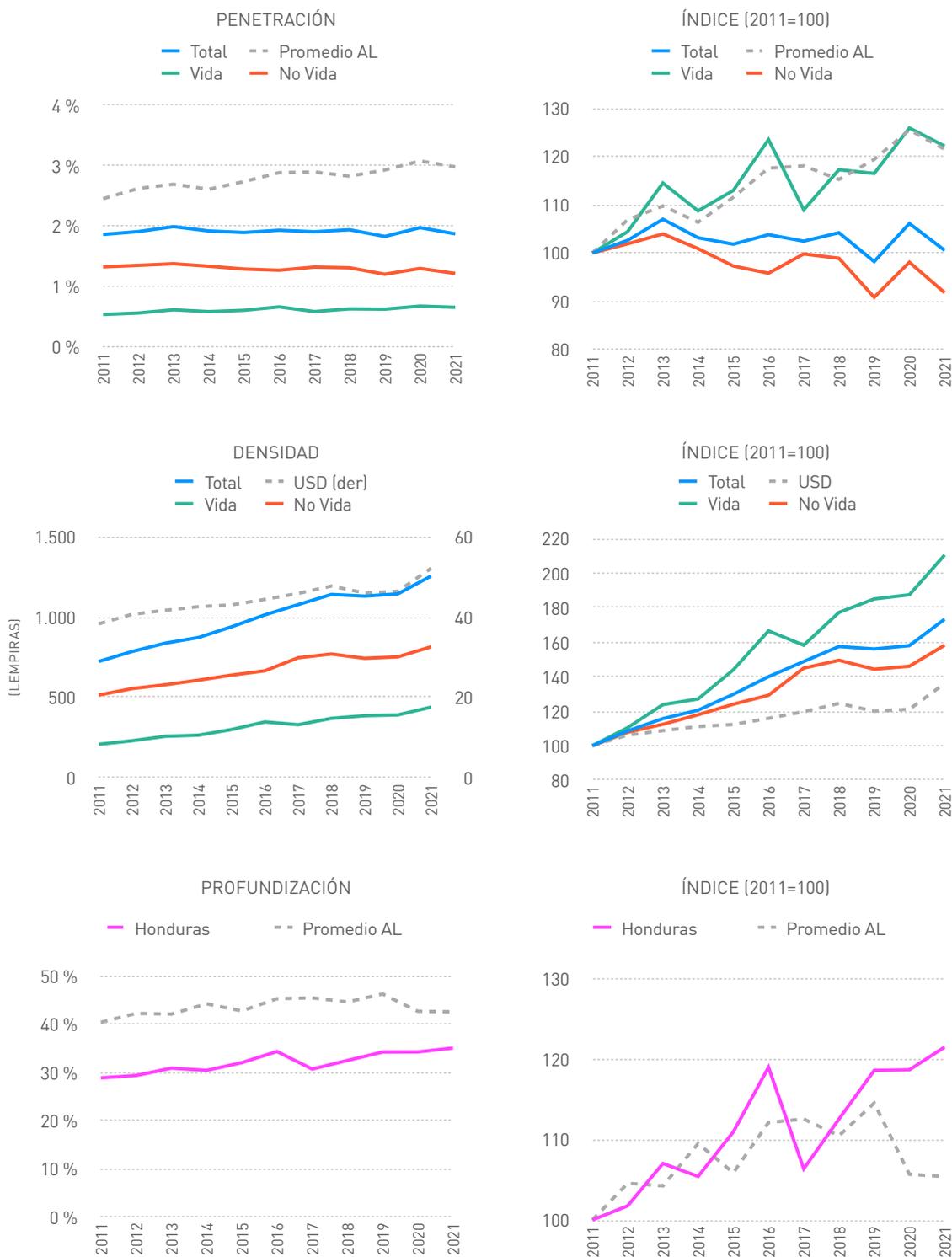
En la Gráfica 3.1.3-l se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2011-2021. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 1,9%, 0,1 pp por debajo del nivel observado en 2020 y en niveles similares a 2011. 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 (cuyo índice se situó en 3,0%). La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.254 lempiras, lo que representa un aumento de 9,7% con respecto al nivel alcanzado en 2020 (1.143 lempiras). La densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 73,3% a lo largo del período 2011-2021. 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 2021 en 35,0%; esto es, 6,2 pp por encima del valor registrado en 2011 y se mantiene en valores muy similares a los observados en el año precedente. Cabe señalar

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



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

Gráfica 3.1.3-l
Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

que, desde el año 2017 el diferencial que le separa del indicador de profundización de América Latina se ha visto reducido, aunque aún continúa por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (42,5%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Honduras entre 2011 y 2021 se ilustra en la Gráfica 3.1.3-m. Conforme a ese análisis, la brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 41.876 millones de lempiras (1.739 millones de dólares), representando 3,2 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período de análisis, como ocurre en buena parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2021, el 58,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (24.676 millones de lempiras), lo que representa 8,5 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento una década antes. Asimismo, el 41,1% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (17.183 millones de lempiras). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Honduras al cierre de 2021 (suma del mercado real y la BPS), se estimó en 54.763 millones de lempiras (2.275 millones de dólares), lo que representa 4,2 veces el

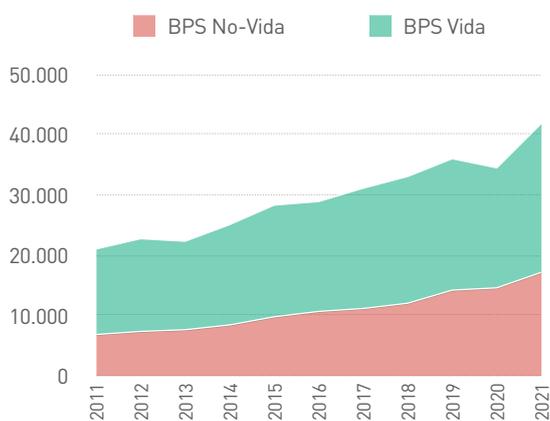
mercado asegurador total en Honduras en ese año.

En la Gráfica 3.1.3-o se muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Honduras. Conforme a este análisis, la brecha de aseguramiento como múltiplo presenta una tendencia ligeramente decreciente, con repuntes en 2015, 2019 y 2021. En el segmento de los seguros de Vida esta tendencia es claramente decreciente, pasando de 7,9 a 5,5 veces en el periodo comprendido entre 2011 y 2021. 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 1,5 a 2,1 veces en dicho lapso.

Para complementar este análisis, en la Gráfica 3.1.3-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 hondureño en la última década. En esta presentación esquemática 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 a lo largo de los últimos diez años.

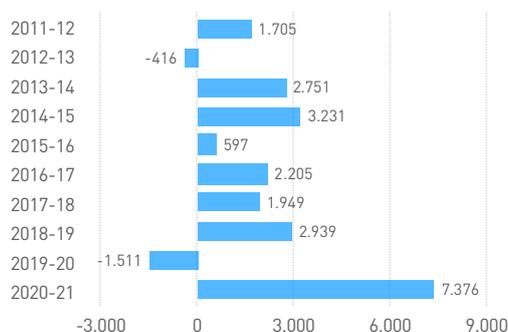
Finalmente, la Gráfica 3.1.3-q muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador hondureño para cerrar la brecha de aseguramiento,

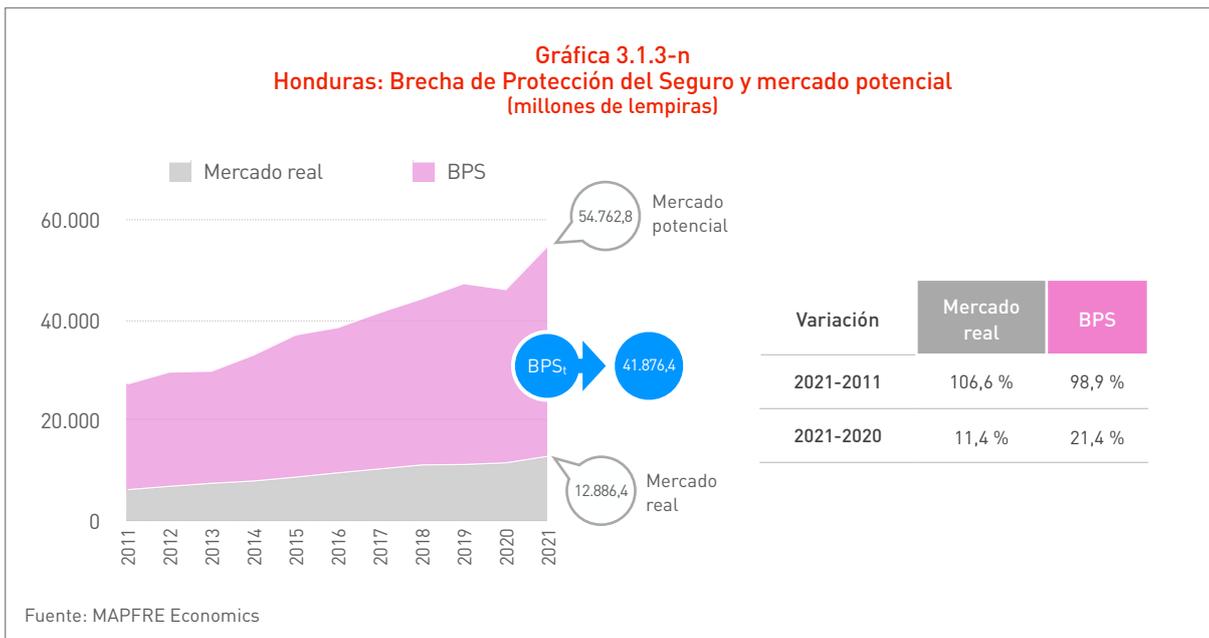
Gráfica 3.1.3-m
Honduras: Brecha de Protección del Seguro
(millones de lempiras)



Fuente: MAPFRE Economics

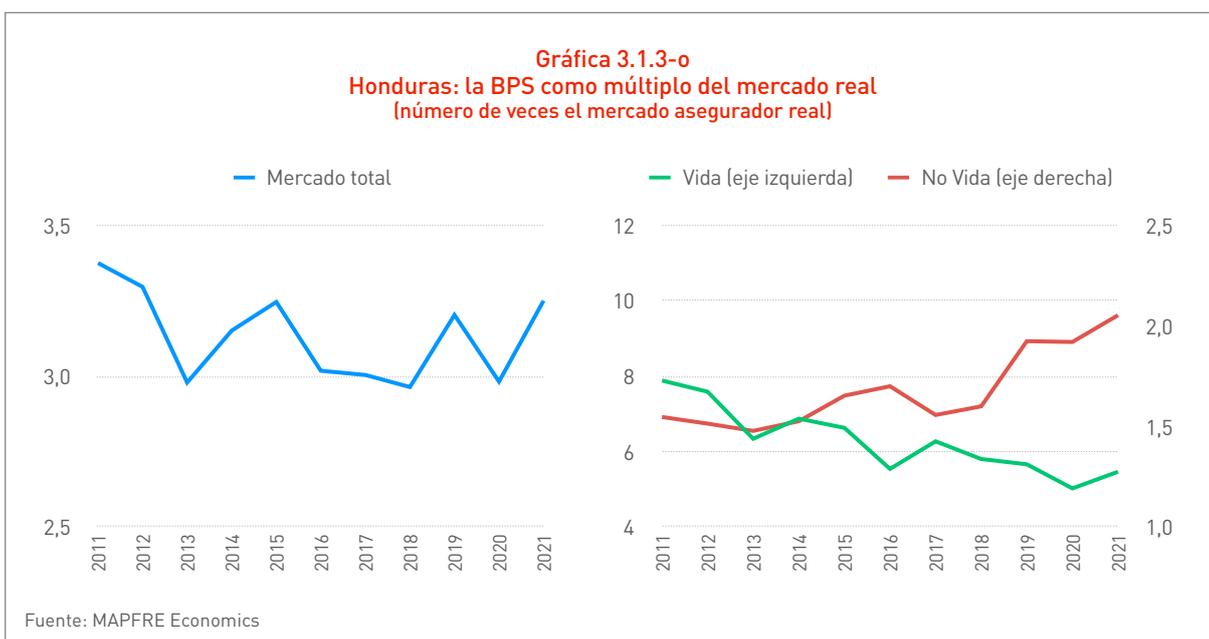
Cambio anual en la BPS total



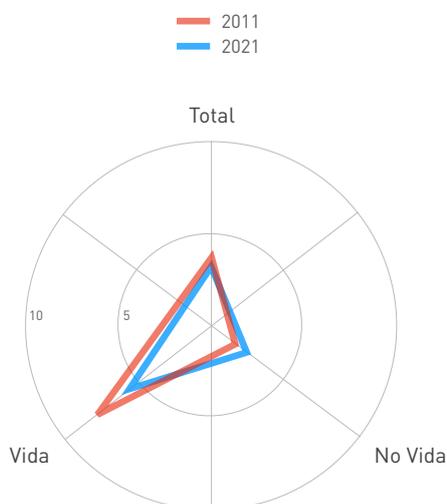


empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de la pasada década y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2021 a lo largo de los diez años siguientes. Conforme a ese análisis, el mercado de seguros hondureño creció a una tasa anual promedio de 7,5% durante el período 2011-2021; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 9,6% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, una tasa promedio anual de 6,6% 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 resultaría insuficiente para conseguir el propósito señalado. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 10,9 pp, en tanto que para el segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de 5,3 pp. Es importante destacar que la situación ha empeorado en ambos segmentos respecto al análisis realizado en nuestro informe del año anterior; en el segmento de Vida, la insuficiencia ha aumentado desde 9,5 pp hasta



Gráfica 3.1.3-p
Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

10,9 pp, mientras que en No Vida el deterioro ha sido menor (de 5,2 pp a 5,3 pp), trasladando ese comportamiento al total del sector.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

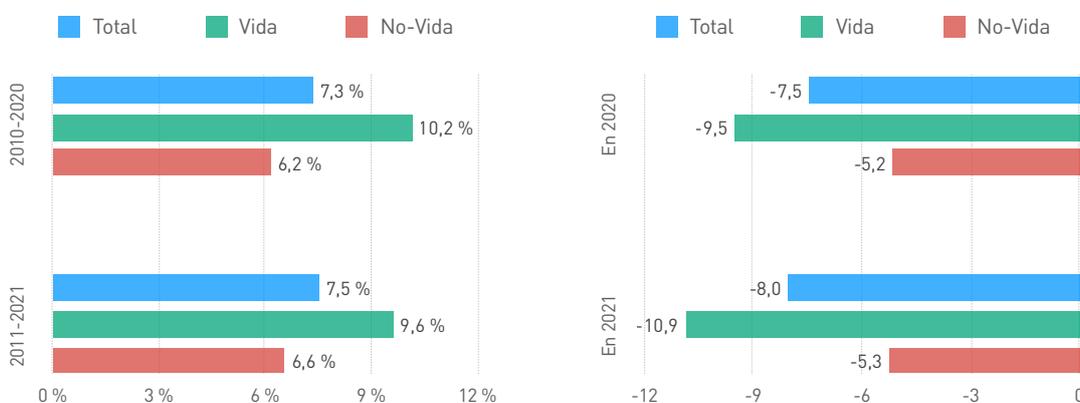
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador

hondureño se muestra en la Gráfica 3.1.3-r. En términos generales, el IEM (que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado, con picos de mejora en 2008, 2013, 2016 y 2020. No obstante, es a partir del año 2016 cuando claramente esta tendencia de crecimiento se separa de la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, registrándose en 2021 una desviación del promedio de la región de América Latina (181,0 vs 145,8) similar al de 2016 (181,8 vs 147,2).

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

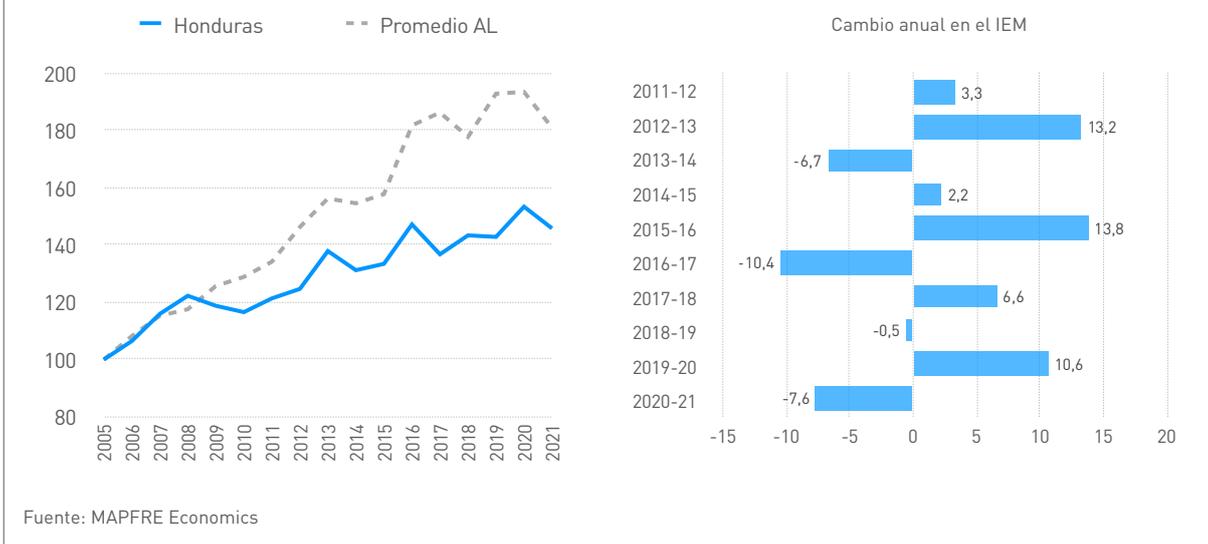
Finalmente, en la Gráfica 3.1.3-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador hondureño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales que antes han sido analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado de seguros en Honduras queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su aún incipiente nivel de desarrollo comparado con el promedio del conjunto de la región. De igual forma, se observa cómo, a pesar de mostrar un avance sostenido en la dimensión cualitativa del desarrollo del mercado entre 2011 y 2021

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



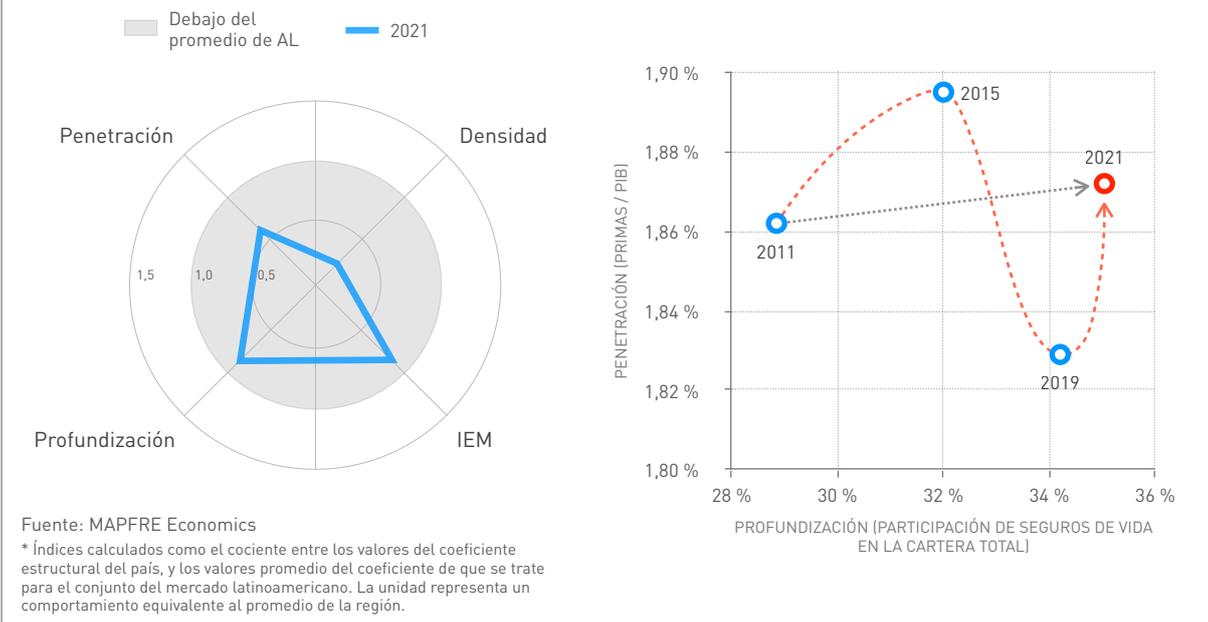
(aumentos sostenidos de la profundización), se han presentado avances y retrocesos en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración). De esta forma, en una valoración de medio plazo, la tendencia ha sido a un avance discreto en ambas dimensiones a lo largo de dicho período.

Rankings del mercado asegurador

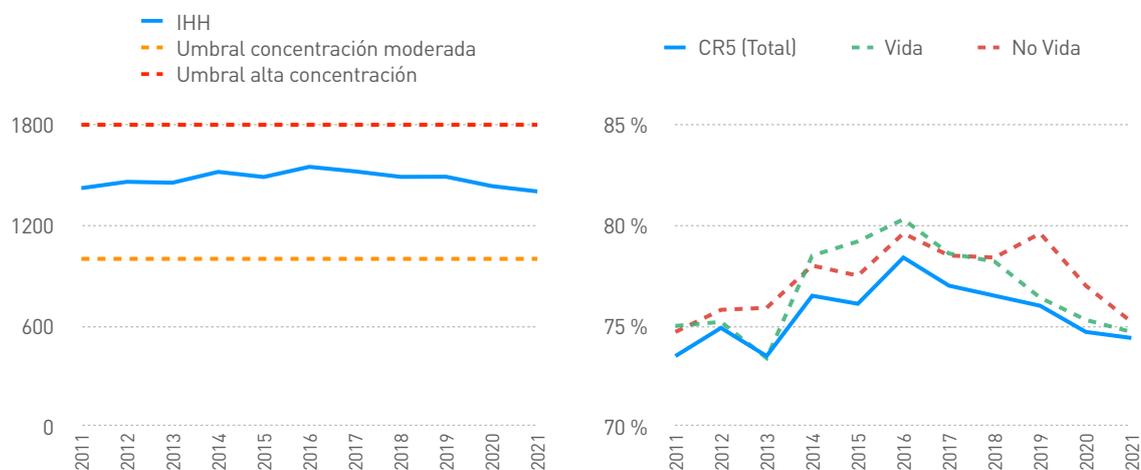
Ranking total

Durante el año 2021, operaron en Honduras once entidades aseguradoras, las mismas que el año anterior. La cuota de mercado de las

Gráfica 3.1.3-s
Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



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



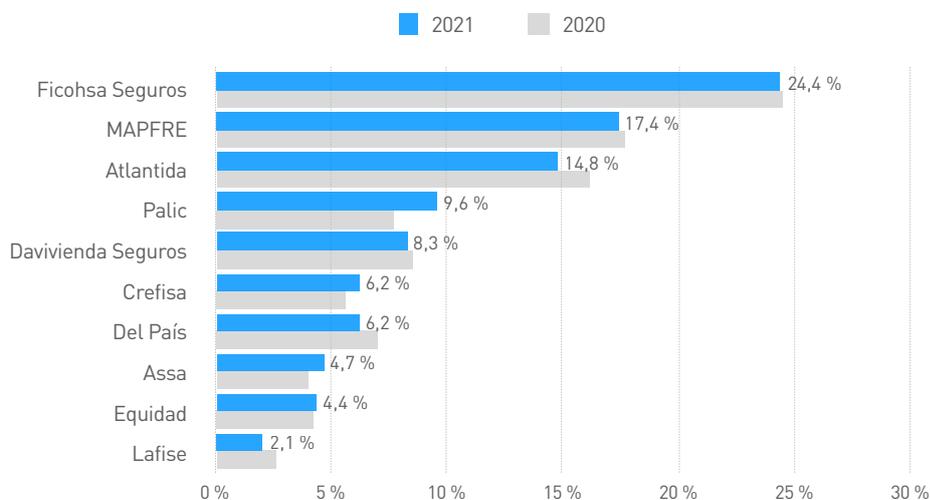
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

cinco primeras aseguradoras (CR5) supone el 74,4% del total de primas, registrando una reducción de 0,3 pp con respecto a 2020 (74,7%). Debe señalarse que el nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores que indican cierto nivel por encima de los parámetros óptimos, pero con una tendencia decreciente a partir de 2016. Así, 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-t).

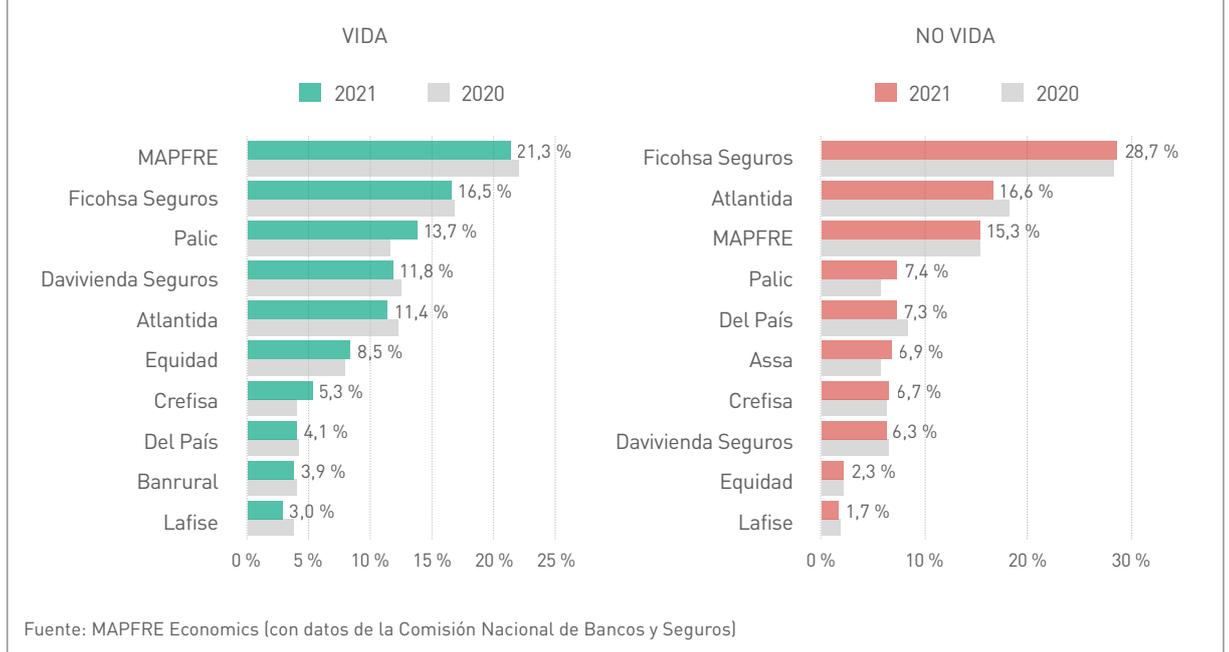
En este contexto, en la Gráfica 3.1.3-u se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2021, el cual sigue siendo liderado por Ficohsa Seguros que, con el 24,4% de las primas, reduce un -0,1 pp su participación en el mercado respecto al año

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



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

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



previo. Le sigue MAPFRE (17,4%) y Atlántida (14,8%) con una evolución de -0,3 y -1,5 pp de cuota de mercado, respectivamente. El resto de los grupos aseguradores operando en Honduras intercambian posiciones respecto al año anterior, excepto Lafise que permanece en la décima posición. Suben un puesto Palic, Crefisa y Assa, con cuotas del 9,6%, 6,2% y 4,7%, respectivamente, y adelantan a Davivienda Seguros (8,3%), Del País (6,2%) y Equidad (4,4%).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, al igual que el año anterior, este sigue estando liderado por Ficohsa Seguros con una participación del 28,7% de las primas. A continuación, le sigue Atlántida con el 16,6% y MAPFRE con el 15,3% de cuota. Del resto de compañías merece mención especial la subida de 4 puestos de Palic, con el 7,4% de cuota en 2021, y la caída a la octava posición de Davivienda Seguros, que pierde 3 puestos en el ranking respecto al año previo. Respecto al ranking Vida, MAPFRE mantiene la primera posición con el 21,3% de las primas totales, le sigue Ficohsa Seguros con el 16,5%. Palic, con el 13,7% de las primas de este segmento del mercado, se coloca en tercera posición ascendiendo 2 puestos, con lo que adelanta a Davivienda (11,8%) y Atlántida

(11,4%) que descienden una posición respectivamente (véase la Gráfica 3.1.3-v).

Aspectos regulatorios relevantes

En 2021, el organismo regulador y supervisión del mercado asegurador hondureño, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, en aras del fortalecimiento del enfoque de Supervisión Basada en Riesgos mediante Resolución GRD No.913/26-11-2021 reformó el “Reglamento Sobre Operaciones de Reaseguros, Fronting y del Registro de Reaseguradoras y Corredores de Reaseguro del Exterior”, en la cual se incorpora conceptos y disposiciones enmarcados en principios internacionales y de Supervisión Basada en Riesgos (SBR), así como la transición de un registro documental a uno electrónico, con relación a los procesos de inscripción, renovación, suspensión o cancelación de las instituciones reaseguradoras extranjeras y corredores de reaseguro nacionales y extranjeros.

Por otra parte, se destacan las medidas de alivio emitidas mediante resolución, con la finalidad de que las instituciones de seguros pudieran mitigar los efectos negativos en sus indicadores financieros causados por los eventos derivados de la pandemia del Covid-19 y las tormentas tropicales Eta e Iota, las cuales se detallan a continuación:

- Resolución SSE No.911/26-11- 2021, que autoriza a aquellas instituciones que tengan excesos en las Reservas de Previsión, liberar los mismos de forma automática, liberación que podrían realizar a más tardar al cierre del 2021, debiendo asegurarse de mantener las Reservas de Previsión mínimas requeridas para cada ramo. Las instituciones deben remitir en un plazo de cinco días hábiles posteriores al cierre del período en que se liberó dichos excesos de las Reservas de Previsión. Las instituciones de seguros deben de acompañar una justificación financiera cuando requieran autorización para liberar Reservas de Previsión en el caso que su saldo sea equivalente o inferior al 50% de las Reservas para Riesgos en Curso y la siniestralidad neta retenida en uno o varios ramos, en un ejercicio financiero, sea superior al 70%, y requieran un plan de restitución de dichas reservas a ejecutarse en un período superior a 24 meses.
- Resolución SSE No.073/27-01-2021 y Resolución SSE No.958/13-12-2021, que autorizan de manera excepcional que las instituciones de seguros, en la determinación de la Reserva de Siniestros Ocurredos y No Reportados (IBNR), pudieran deducir de los siniestros netos retenidos del 2020 y 2021, la retención de los siniestros a causa de la pandemia Covid-19 y las tormentas tropicales denominadas Eta y Iota, al considerarlos como eventos atípicos con la finalidad de suavizar el impacto de los referidos eventos en dicha reserva.
- Resolución SSE No.940/07-12-2021, que reforma transitoriamente por un período de seis meses el resolutive 1, inciso b) de la Resolución SSE No.879/15-10-2018, relacionados con los Activos Elegibles como inversiones para respaldar los recursos de inversión, que consistió en incrementar del 20% a 50% el porcentaje reconocido como activo elegible del saldo de las primas por cobrar (netas de deterioro) y para efectos del calce en relación a los depósitos, considerar como restricción hasta el equivalente dos veces el saldo que presente la cuenta "Obligaciones con Asegurados", en vista del decrecimiento en la rentabilidad de los portafolios por la disminución de las tasas de interés ofrecidas por las instituciones del

Sistema Financiero Nacional e Internacional en los certificados de depósitos y bonos.

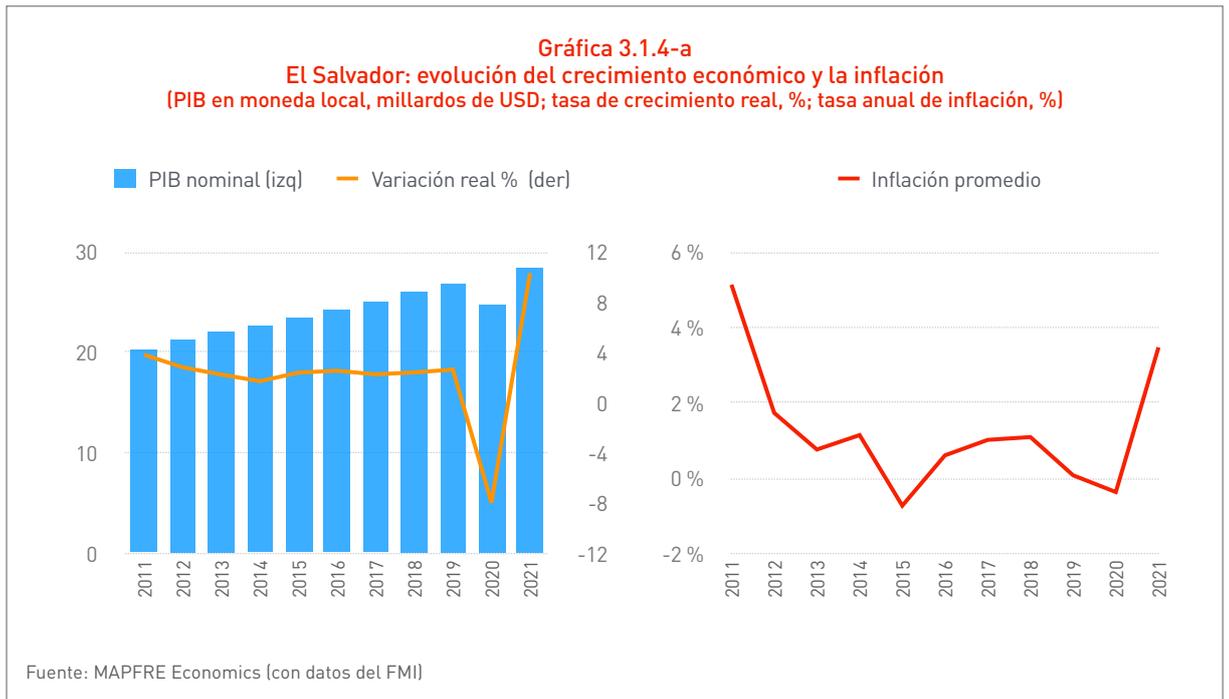
Asimismo, se encuentran en el proceso diversos proyectos de reformas al marco regulatorio que rige el mercado asegurador hondureño. Destacan los siguientes:

- Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguro, la cual data del 2001 y con su reforma se busca actualizar la misma a una ley que se adecue a los principios internacionales de seguros, por lo que en su contenido se incluyen aspectos de gobierno corporativo, supervisión basada en riesgos, ampliación de los canales de comercialización de seguros, protección al usuario de los servicios de seguros, acciones tempranas y medidas de resolución, entre otros.
- Reglamento de Gobierno Corporativo, el cual constituye una normativa integral sobre el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno (Accionistas, Consejo de Administración/ Junta Directiva y Alta Gerencia) adecuados a principios internacionales y a la metodología de supervisión basada en riesgos.

3.1.4 El Salvador

Entorno macroeconómico

La economía salvadoreña creció en un 10,3% en el 2021, después de experimentar una fuerte contracción del -7,9% en el año anterior (véase la Gráfica 3.1.4-a). Este repunte de la economía se debe a factores tanto internos como externos. Entre los primeros destacan los avances en el plan nacional de vacunación, las políticas de apoyo a empresas y el crecimiento de la demanda interna, la mayor entrada de remesas y el aumento del salario mínimo. Entre los factores externos, por su parte, se encuentra la recuperación de los ingresos por turismo y el repunte de las exportaciones de bienes son los factores más importantes. En cuanto al sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicó con un déficit de 5,1% del PIB (superávit de 0,8% en 2020), ante el incremento notable del comercio y el consecuente crecimiento de las importaciones y exportaciones de bienes y servicios (40% y 35% respectivamente). Por otro lado, la



inflación interanual en diciembre de 2021 alcanzó el 6,1% (inflación media anual de -0,1% en 2020) y se sitúa en 7,8% a junio de 2022.

De acuerdo con datos del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central salvadoreño en 2021 se situó en el 4,9% del PIB (frente al 9,2% de 2020). En este sentido, la política fiscal se ha centrado en impulsar el crecimiento económico y la lucha contra la evasión fiscal mediante el Plan Antievasión y el Plan Anticontrabando; el primero ha permitido recuperar más de 420 millones de dólares desde octubre de 2019, y el segundo, más de 20 millones de dólares. Además, la deuda pública total del gobierno central se redujo ligeramente hasta el 59,9% del PIB (63,2% en 2020). No obstante, a pesar de la ligera mejoría, las cuentas públicas continúan tensionadas y las principales agencias de rating mantienen su calificación en grado especulativo con perspectiva negativa desde la declaración de incumplimiento selectivo por el impago con el anterior gobierno.

Con relación a las previsiones para 2022, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento del PIB de El Salvador de 2,5% para dicho año. Por su parte, la CEPAL prevé igualmente que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2,5% en 2022 debido al dinamismo de la demanda interna y externa y al

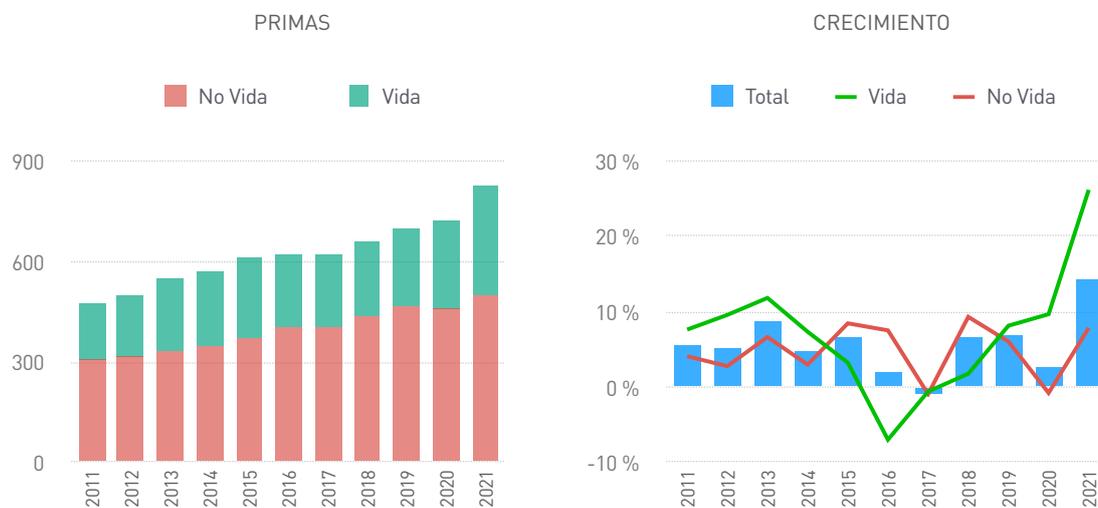
impulso del gasto público en inversión y programas sociales como salud, educación y seguridad.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador salvadoreño creció un 14,5% nominal (10,7% en términos reales), hasta alcanzar los 826 millones de dólares, cifras ligeramente más elevadas a las del año anterior en el ramo de Vida e inferiores para el de No Vida y el total del mercado (véanse la Tabla 3.1.4 y la Gráfica 3.1.4-b). El 39,7% del total del mercado está representado por las primas de los ramos de Vida, que crecieron en 2021 un 26,2% nominal hasta los 328 millones de dólares. A su vez, las primas de No Vida aumentaron un 7,9% nominal hasta los 498 millones de dólares. Por modalidades, los seguros de Vida individual y colectivo, que son los más significativos, crecieron un 13,5%, y los de Vida previsional y pensiones también crecieron un 64,9%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron algunos crecimientos más moderados como en Incendios (8,8%), Accidentes (4,6%) y Otros ramos (2%), así como crecimientos muy destacables como en Automóviles (16,8%) y Crédito (17,6%).

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



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

En la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado salvadoreño respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable y solamente ha sido interrumpida por la contracción observada en 2017. El peso del total de primas salvadoreñas en el total de América Latina ha pasado del 0,33% en 2011 al 0,55% en 2021. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido

del 0,29% en 2011 hasta alcanzar el 0,52% en 2021 y en el ramo de No Vida desde el 0,35% hasta el 0,58% en ese lapso (véase la Gráfica 3.1.4-c).

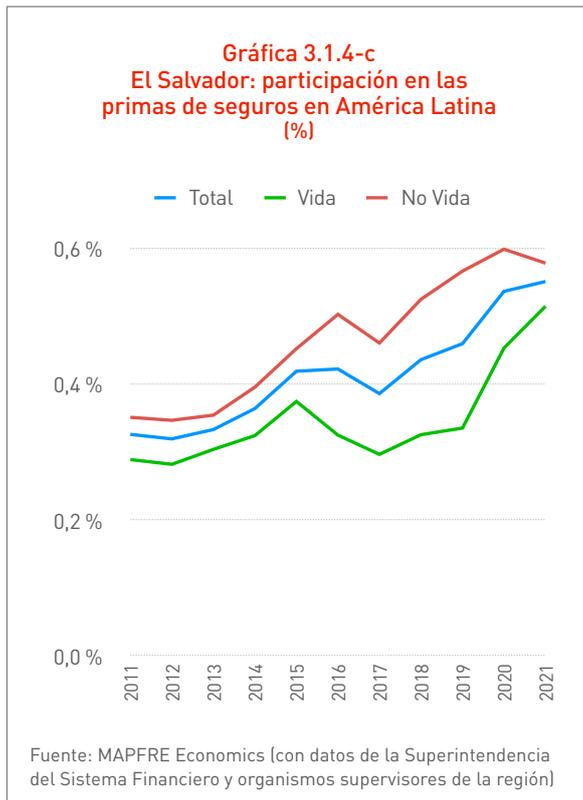
Por último, cabe señalar que en el crecimiento de 14,5% que registró el mercado salvadoreño de seguros en 2021, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 9,4 pp, explicado básicamente por el ramo

Tabla 3.1.4
El Salvador: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	826,2	14,5	10,7
Vida	328,2	26,2	22,0
Individual y colectivo	222,5	13,5	9,7
Previsional y pensiones	105,7	64,9	59,4
No Vida	498,0	7,9	4,3
Accidentes y Enfermedad	142,3	4,6	1,1
Incendios y/o Líneas aliadas	126,6	8,8	5,2
Automóviles	105,9	16,8	12,9
Otros ramos	105,5	2,0	-1,4
Crédito y/o Caución	17,8	17,6	13,6

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

1/ Prima emitidas netas de devoluciones y cancelaciones



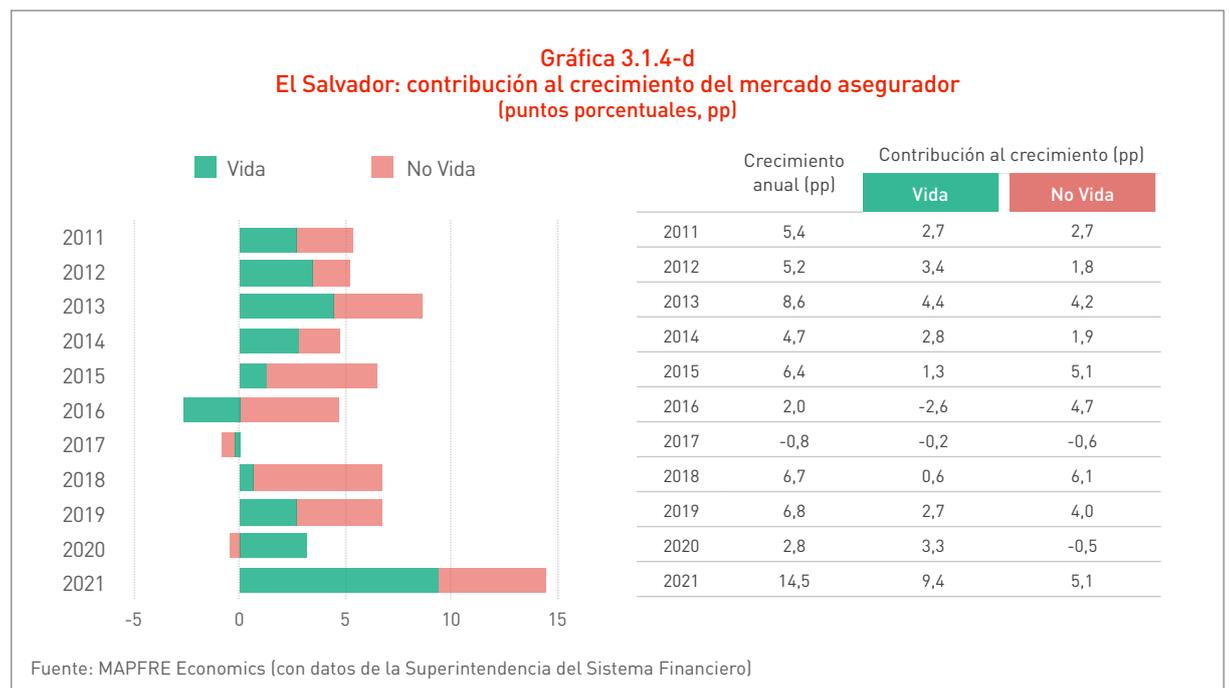
de Individual y Colectivo, como se ha comentado anteriormente, en tanto que los seguros de No Vida aumentaron la aportación al crecimiento total con 5,1 pp (véase la Gráfica 3.1.4-d).

Balance y fondos propios

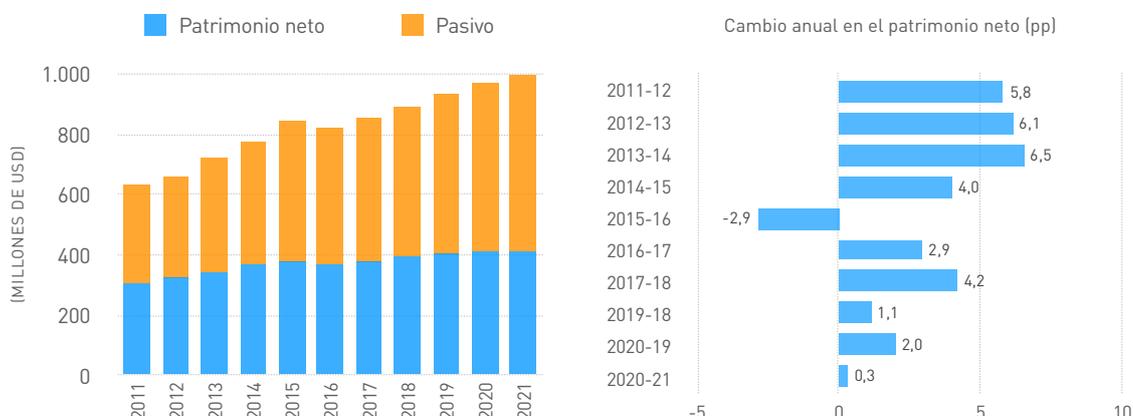
La evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegurador de El Salvador en el período 2011-2021 se ilustra en la Gráfica 3.1.4-e. De esta información se desprende que los activos totales del sector en 2021 se situaron en 994 millones de dólares, con un incremento del 2,3% sobre el valor del 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 2011 a 2021, alcanzando un máximo del 48,7% en 2012, y han ido descendiendo ligeramente a partir de entonces hasta situarse en un 41,2% sobre el total del activo en el año 2021.

Inversiones

En la Gráfica 3.1.4-f se muestra la evolución de las inversiones totales a cargo del sector asegurador en El Salvador, en tanto que las Gráficas 3.1.4-g y 3.1.4-h ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2011-2021. Como se desprende de esa información, en 2021 las inversiones alcanzaron 671 millones de dólares (0,62% superiores a las registradas en 2020). Como se observa en la Gráfica 3.1.4-g, el 81,4% de las inversiones en 2021 se concentraron en instrumentos de deuda y renta variable, un



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



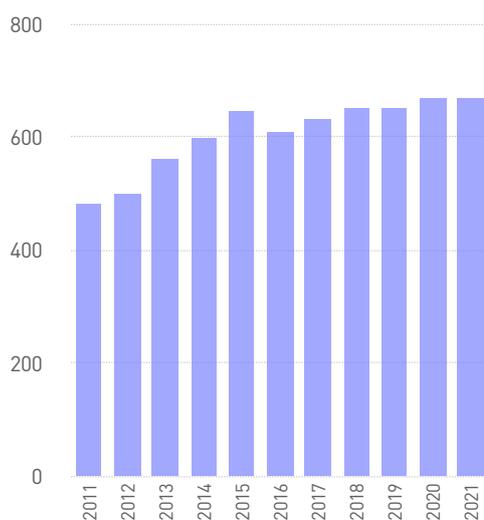
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

11,4% en tesorería, un 3,6% en inmuebles y el 3,7% restante en otras inversiones financieras.

Si nos detenemos en la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo de la última década, se observa un pronunciado incremento en el año 2012 del

porcentaje de deuda y renta variable a costa de los activos mantenidos como tesorería. A partir de entonces, la tendencia se revierte perdiendo peso en la cartera de inversiones sectorial, con un nuevo aumento significativo en 2021 alcanzando un 4,5% más que en 2011 (Gráfica 3.1.4-h).

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

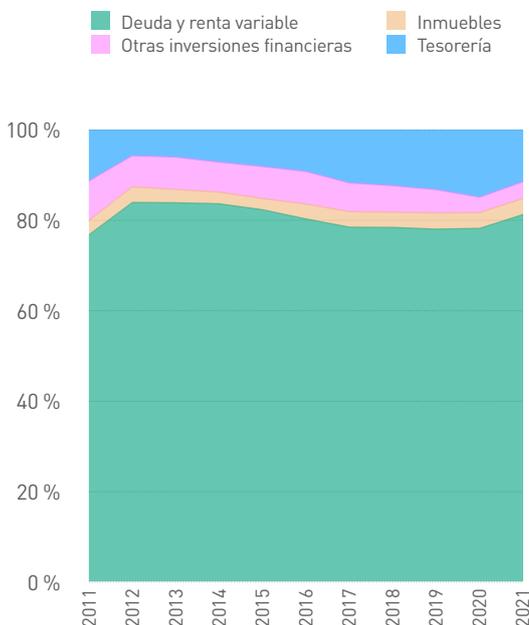


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Provisiones técnicas

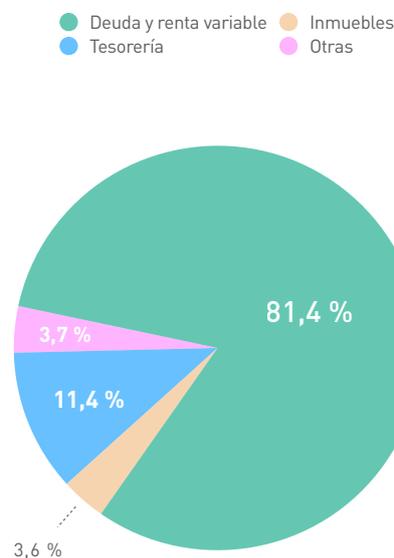
En lo que se refiere a las provisiones técnicas del sector asegurador salvadoreño, las Gráficas 3.1.4-i, 3.1.4-j y 3.1.4-k muestran su evolución y composición relativa a lo largo del período analizado (2011-2021). En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 365 millones de dólares, 13,8 millones más que el año anterior. En 2021, el 33,1% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 37,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 27,3% a la provisión para prestaciones y el 1,7% restante a la provisión para riesgos catastróficos. Por otra parte, a lo largo del período 2011-2021 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones técnicas, a excepción de las provisiones de Vida que caen ligeramente en el periodo 2015 y 2016. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

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



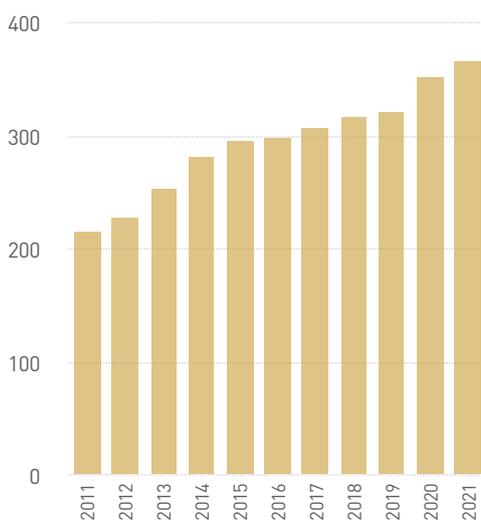
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-h
El Salvador: estructura de las inversiones, 2021 (%)



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

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



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

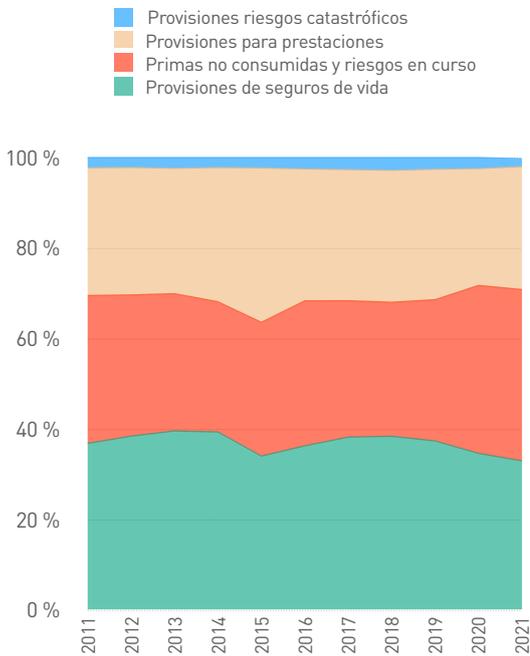
Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.4-l se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2011-2021, a partir del análisis del ratio combinado del mercado. Esta evolución muestra un crecimiento sostenido de este indicador desde el año 2011, con un ratio combinado desde el 87,3% en 2011 hasta el 103,9% de 2021, máximo valor en este período.

Resultados y rentabilidad

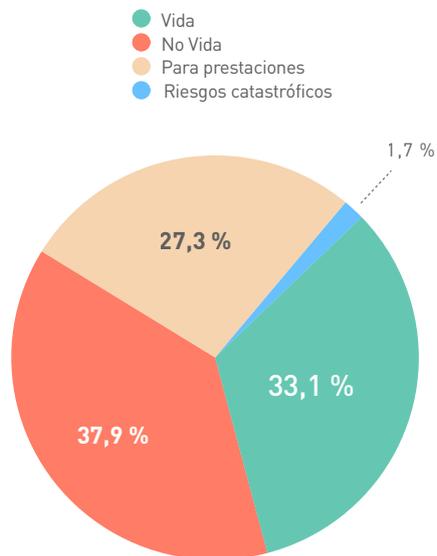
El resultado antes de impuestos del negocio asegurador en el mercado de El Salvador en el año 2021 fue de 19 millones de dólares (frente a los 24,5 millones de 2020), debido al deterioro del resultado tanto técnico como financiero de la operación aseguradora en ese año. Como se observa en la Gráfica 3.1.4-m, a partir de 2011, con la sola excepción del 2018, hay una reducción sostenida del resultado técnico, el cual ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora que, en 2021, adopta sus valores mínimos (-19,82

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



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

Gráfica 3.1.4-k
El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)

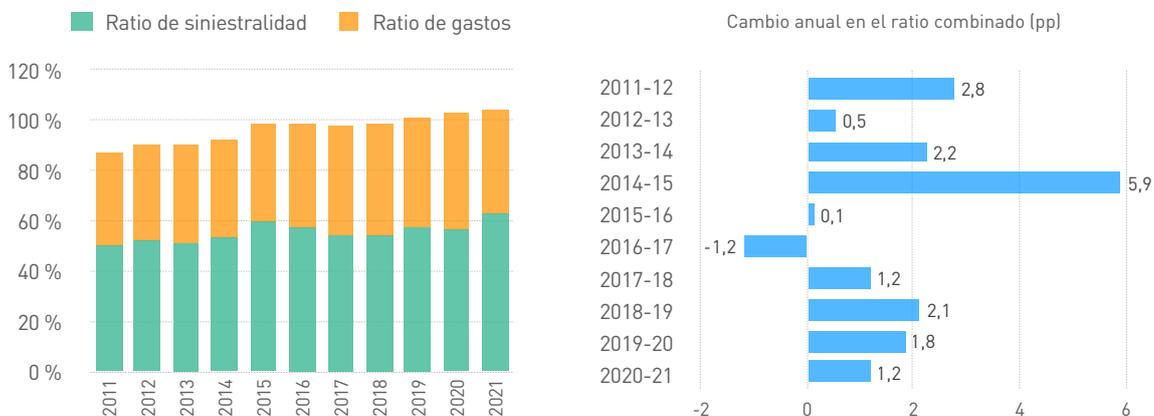


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

millones de dólares), en tanto que el resultado financiero ha caído 6 millones de dólares hasta alcanzar los 12 millones de dólares.

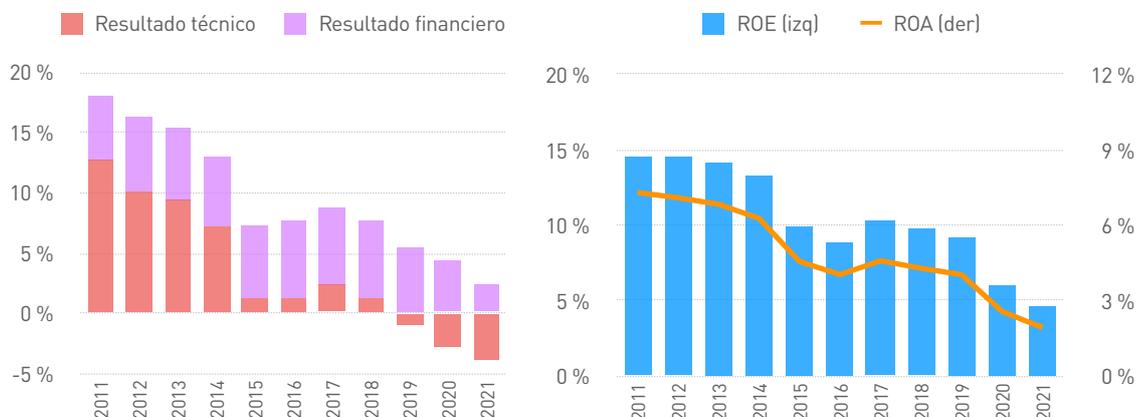
En línea con lo anterior, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño confirma la tendencia de esta caída ubicándose en el 4,65% en 2021, registrando un descenso en -1,4 pp con relación a 2020, y siendo un -10

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



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

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



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

pp inferior al valor de 2011. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA) que alcanzó, en 2021, un valor de 1,9%, manteniéndose -0,6 pp por debajo respecto a 2020 y -5,4 pp inferior al 2011.

Penetración, densidad y profundización del seguro

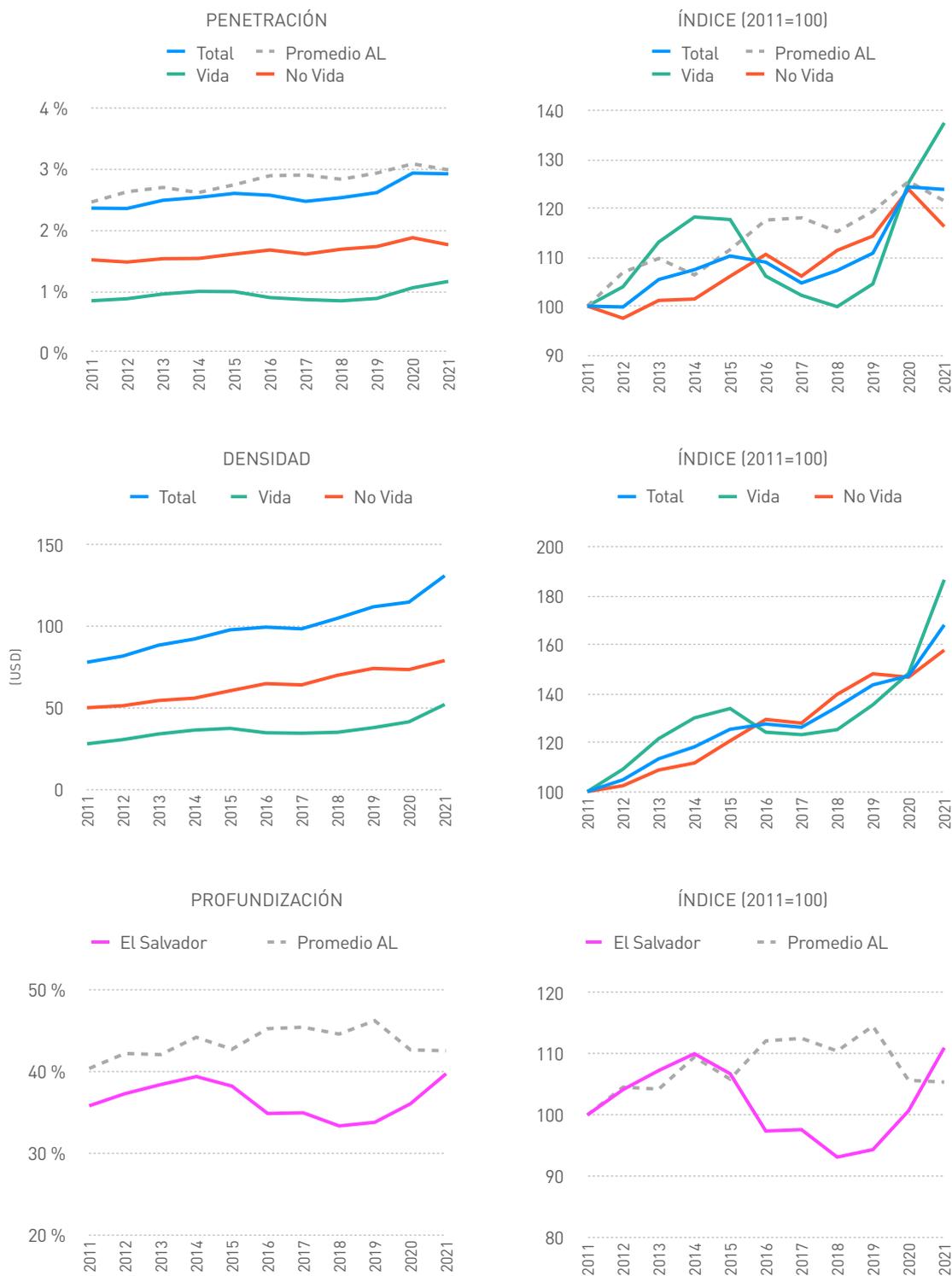
En la Gráfica 3.1.4-n se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2011-2021. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se ubicó en 2,9% un dato superior en 0,5 pp del nivel observado una década atrás, en 2011. Si se compara con la tendencia mostrada en promedio por los mercados latinoamericanos, presenta ciertas divergencias a lo largo del período, si bien en 2021 se acerca al promedio del mercado latinoamericano del 3,0%. Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 131 dólares en 2021, superior al nivel alcanzado el año previo (115 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 68% a lo largo de 2011-2021. En 2021, adicionalmente, el comportamiento de este indicador presenta un crecimiento mayor a la evolución producida en el promedio de los mercados latinoamericanos, que se situó en

2021 en 240 dólares frente a los 216,7 dólares del 2020. 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 2021 se ubicó en 40,0%, un 3,7 pp mayor al valor alcanzado en 2020 y con una tendencia creciente desde 2018. Asimismo, los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (42,5% para el 2021) siempre han estado por encima del mercado de seguros salvadoreño, aunque desde el año 2018 la divergencia con el promedio de los países de la región se ha venido reduciendo.

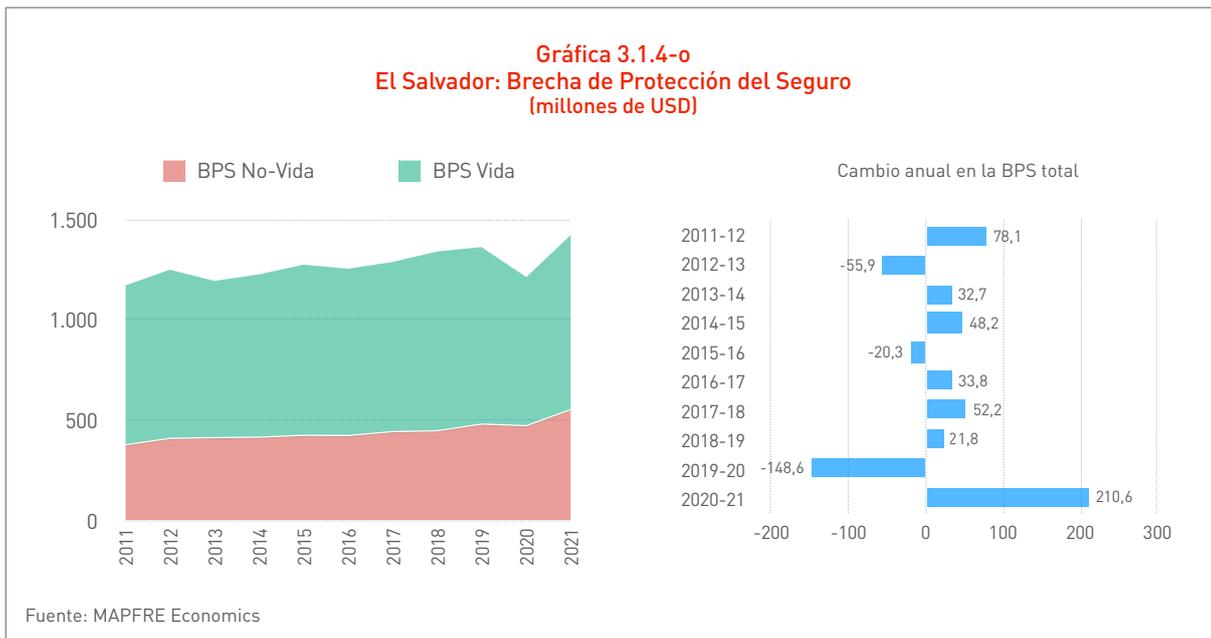
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.4-o muestra la estimación de la BPS para el mercado de seguros salvadoreño entre 2011 y 2021. De esa información se desprende que la brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 1.427 millones de dólares, representando 1,7 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año (igual 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 2021, el 61,0% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (873 millones de dólares), -7 pp menos

Gráfica 3.1.4-n
El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



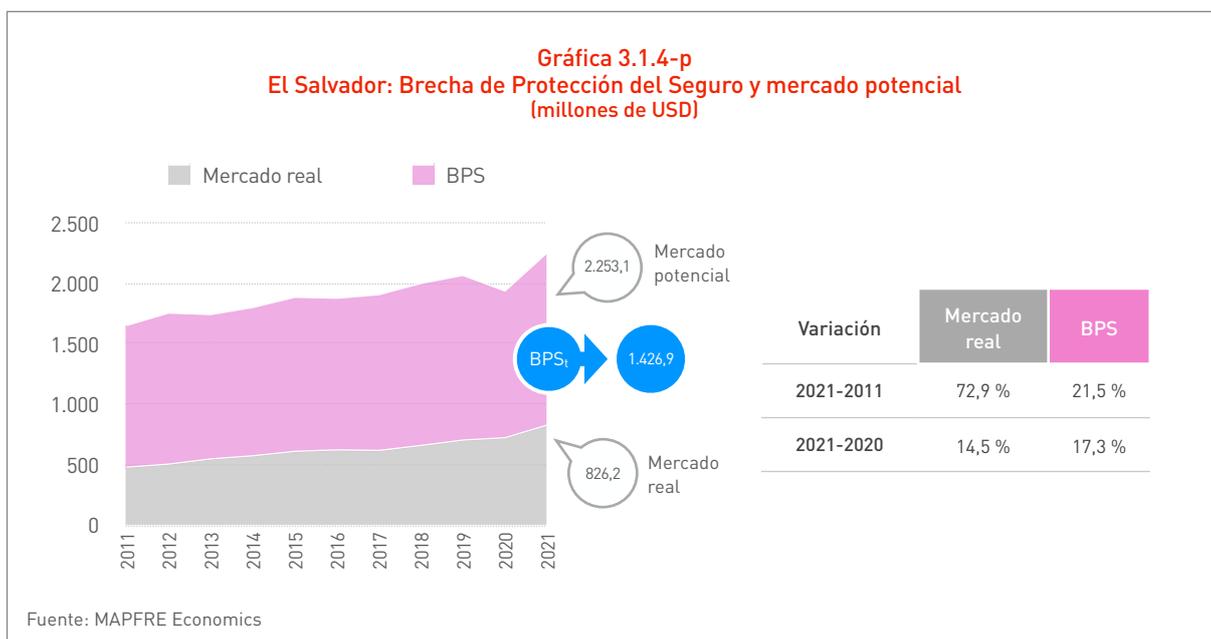
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)



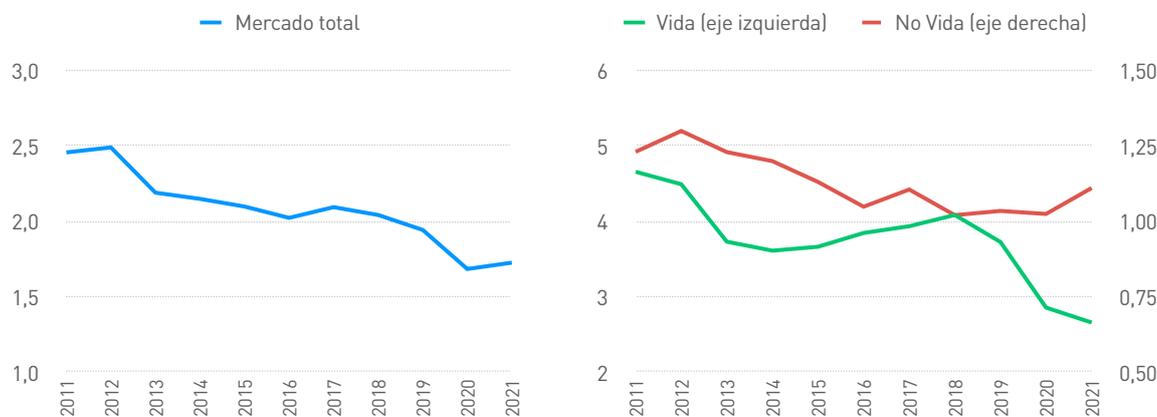
que la participación que se observaba en 2011; el 39,0% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (553 millones de dólares). De esta forma, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2021 (el mercado real más la BPS), se estimó en 2.253 millones de dólares, lo que representa 2,7 veces el mercado asegurador total en El Salvador en ese año.

La Gráfica 3.1.4-q ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros durante 2011-2021. La BPS para el segmento de los seguros de

Vida, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 4,7 a 2,7 veces), si bien es cierto que entre 2014 y 2018 parecía haberse revertido esa tendencia. Para el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia de medio plazo es decreciente. Complementariamente, la Gráfica 3.1.4-r 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 2021 frente a la de 2011. Como se desprende



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



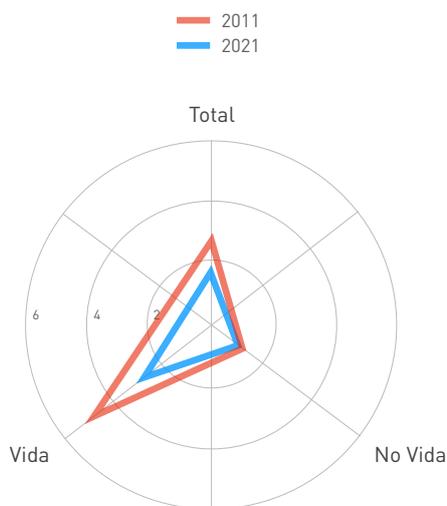
Fuente: MAPFRE Economics

de esta representación esquemática, la situación en el caso del mercado asegurador salvadoreño mejora en mayor medida en el ramo de Vida.

Por último, la Gráfica 3.1.4-s 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 2021 a lo largo de los diez años siguientes. En este sentido, el mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 5,6% entre 2011 y 2021; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio de 6,7%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 5,0% 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 7,1 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 2,8 pp). Destaca, además, el hecho de que la insuficiencia disminuyó respecto al ejercicio efectuado el año anterior en el ramo de Vida (-2,3 pp), mientras que creció en el ramo No Vida (+0,1 pp).

Gráfica 3.1.4-r
El Salvador: evolución de la BPS
 como múltiplo del mercado real

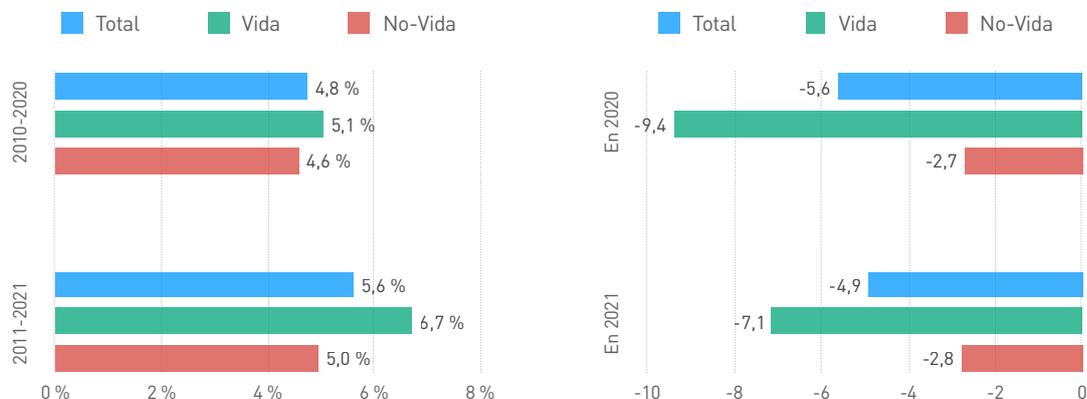


Fuente: MAPFRE Economics

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

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



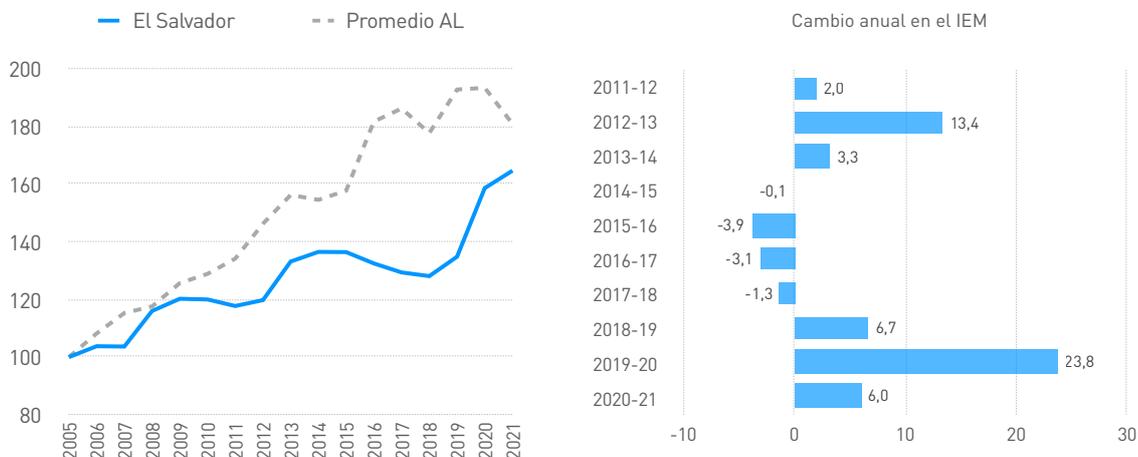
Fuente: MAPFRE Economics

en la Gráfica 3.1.4-t. En general, la tendencia del indicador es positiva y creciente a lo largo del período 2011-2021, aunque entre los años 2014 y 2018 divergió del desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, para luego retomar una tendencia de convergencia. Cabe destacar que, en 2021, se produce un repunte en este indicador de 6,0 pp debido fundamentalmente al cierre de la brecha aseguradora en Vida respecto al año anterior.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.4-u 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. En primer término, se observa que la situación del mercado asegurador de El Salvador se sitúa por debajo del promedio de

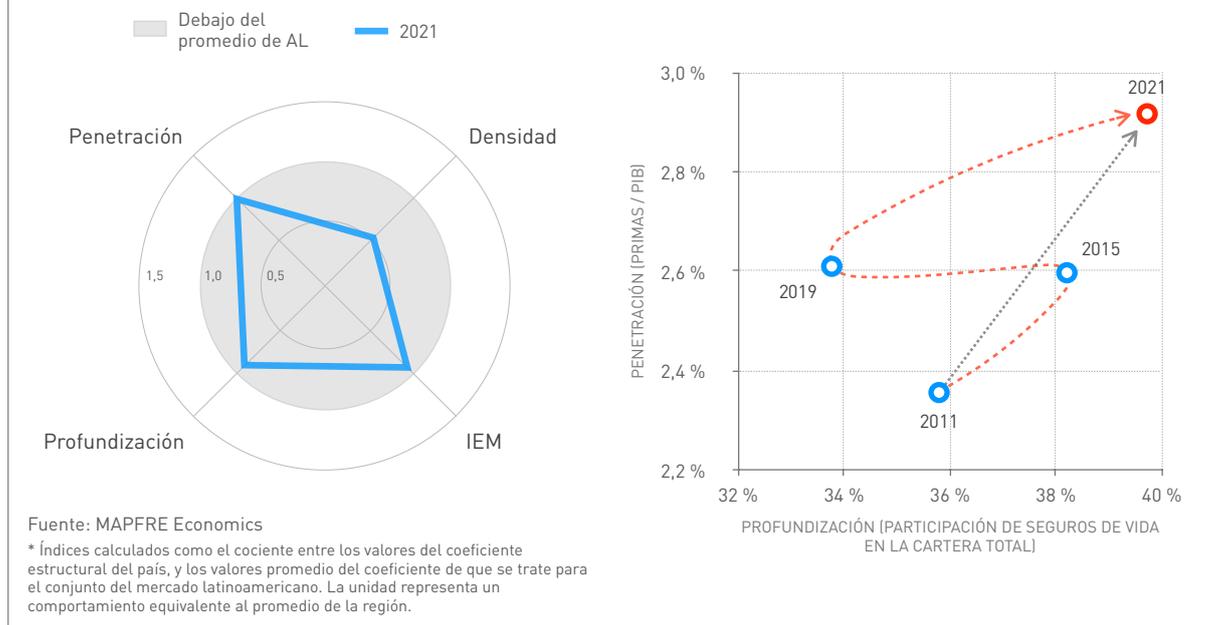
Gráfica 3.1.4-t
El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.4-u

El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



América Latina especialmente en lo que a la densidad se refiere (aunque haya mejorado este último año), lo que indica su menor nivel de desarrollo relativo comparado con el promedio del conjunto de los mercados de la región. De igual forma, se observa cómo, a pesar de mantener una tendencia positiva en la dimensión cuantitativa del desarrollo del mercado entre 2011 y 2021 (aumentos sostenidos de penetración), se han presentado avances y retrocesos en la dimensión cualitativa (niveles de profundización). No obstante, en una valoración de medio plazo, la tendencia ha sido a un avance en ambas dimensiones a lo largo de la última década.

Rankings del mercado asegurador

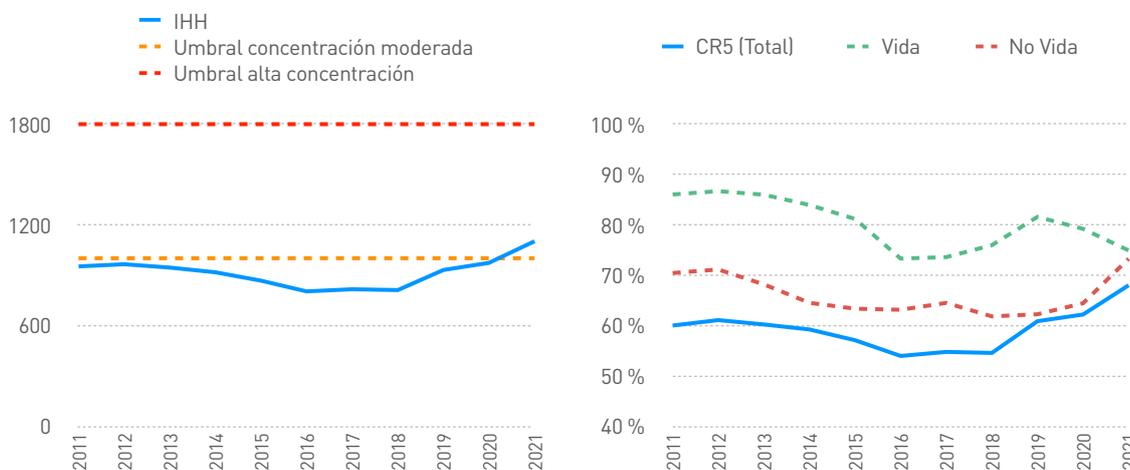
Ranking total

En El Salvador, en el año 2021 operaban 23 entidades aseguradoras, una más que el año anterior tras la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para el inicio de operaciones de Seguros Comédica. De esta forma, los índices de Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración del mercado salvadoreño está en niveles ligeramente superiores a los de hace

una década. La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) en 2021, supuso el 68% del total de primas, registrando un aumento de la concentración con respecto a 2020 (62,1%). El índice Herfindahl, por su parte, 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, superándolo en 2021 (véase la Gráfica 3.1.4-v).

En el ranking total de grupos aseguradores en 2021 (véase la Gráfica 3.1.4-w), el primer puesto al igual que el año anterior es para Seguros e Inversiones (SISA), con una cuota de mercado de 27,4% (-0,5 pp respecto a 2020), superando a Seguros Sura que está en segunda posición con una cuota de mercado del 17,8% (-1,8 pp menos que el 2020). MAPFRE sube al tercer lugar (12,2%) aumentando en 0,6 pp su cuota de mercado respecto al año anterior. Posteriormente, se encuentran Aseguradora Agrícola Comercial, con una cuota de mercado de 10,6%, y Assa con un 6,1%. Además, cabe destacar la subida de Atlántida Vida hasta el octavo puesto, con una cuota de mercado de 3,6%.

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



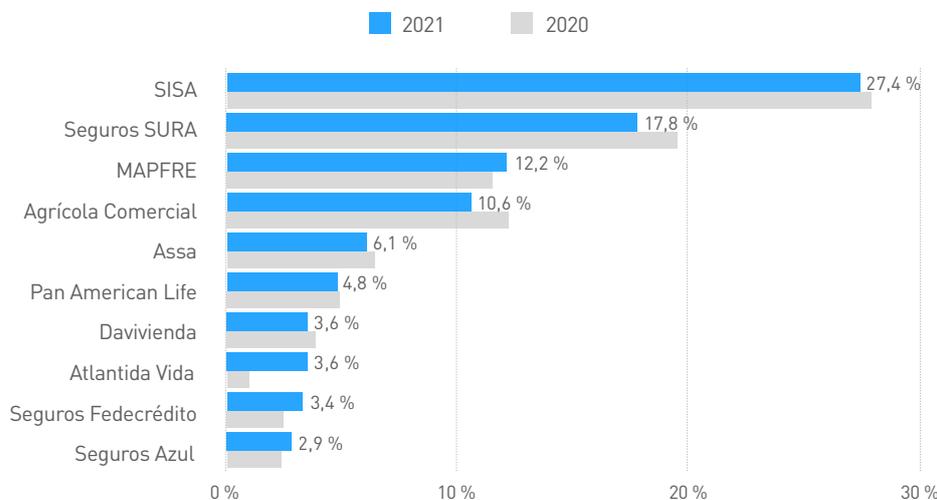
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Rankings No Vida y Vida

Finalmente, las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida del mercado salvadoreño están ocupadas por Seguros Sura (20,8%), que sube un puesto, seguido de SISA (17,9%) que baja al segundo puesto. MAPFRE (16,6%) pasa al tercer puesto adelantando a Aseguradora Agrícola Comercial

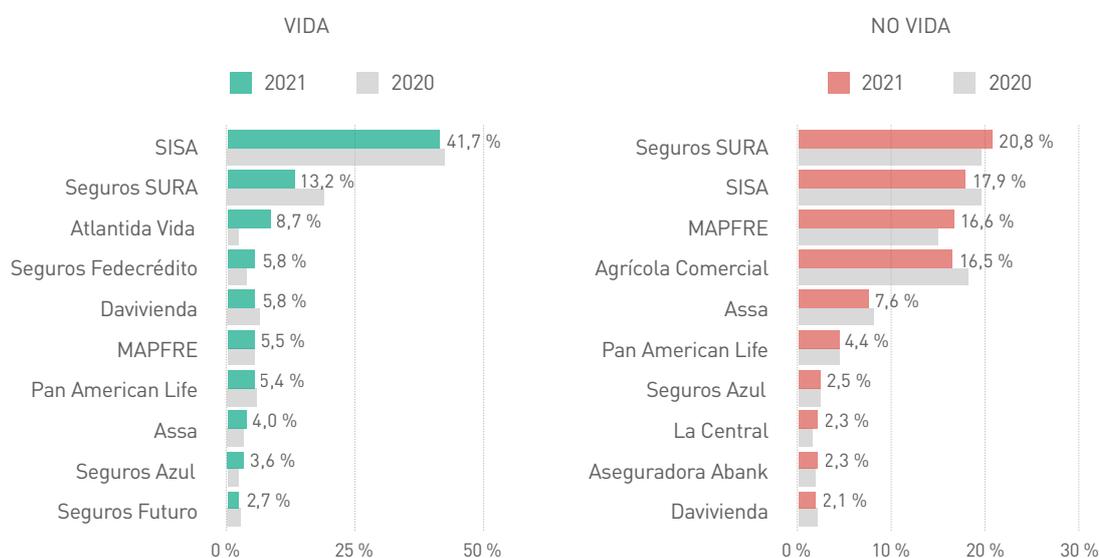
(16,5%) que baja a cuarta posición. En la parte final del ranking sube La Central de Seguros (tres puestos) y sale de la lista de los diez primeros Seguros Pacífico. Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida, SISA lidera el ranking, con el 41,7% de las primas. Por su parte Seguros Sura, con una cuota de mercado del 13,2%, mantiene la segunda posición, y Atlántida Vida

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



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

Gráfica 3.1.4-x
El Salvador: ranking Vida y No Vida
 (cuotas de mercado, %)



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

(8,7%) supera varias posiciones adelantando a Seguros Fedecrédito (5,8%) que ocupa la cuarta posición. Davivienda baja al quinto puesto, con una cuota de mercado del 5,8% (véase la Gráfica 3.1.4-x).

Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a los aspectos regulatorios relevantes en el mercado asegurador de El Salvador en 2021, cabe destacar las siguientes:

- Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 aprobada el 25/febrero/2021. No. CNBCR-03/2021 establece la gradualidad en la constitución de las reservas de saneamiento que mensualmente las entidades financieras a las que les aplican estas Normas deben constituir respecto de la cartera de créditos que les fueron aplicadas las Normas Técnicas Temporales para Enfrentar Incumplimientos y Obligaciones Contractuales (NTTEIOC) y las Normas Temporales Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NPBT-01).

- Normas Técnicas Temporales sobre Medidas de Ciberseguridad e Identificación de los Clientes en Canales Digitales aprobada el 23/08/2021. No. CN-09/2021 (NPBT-06) establece las directrices a los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro para implementar medidas de ciberseguridad que eviten el fraude cibernético y de esta manera proteger los ahorros y depósitos de nuestra población. Estas Normas establecen que las entidades deberán aplicar medidas de ciberseguridad y utilizar múltiples factores de autenticación para verificar la identidad de sus clientes para realizar operaciones por medio de canales digitales a efectos de evitar las acciones de fraude, robo de usuarios o contraseñas.
- Normas Técnicas para Facilitar la Participación de las Entidades Financieras en el Ecosistema Bitcoin aprobada el 07/09/2020. No. CN-12/2021 regulan los sujetos que ofrezcan servicios basados en bitcoin a sus clientes, ya sean personas naturales o jurídicas, y pudiendo estos servicios ser ofertados directamente o a través de un Proveedor de Servicios de Bitcoin. Los sujetos pueden participar en la prestación de servicios de billetera con custodia o sin custodia basados en bitcoin, servicios de intercambio, procesamiento de

pagos, entre otros servicios, así como ofrecer el conjunto completo de sus servicios bancarios a un Proveedor de Servicios de Bitcoin.

- Actualización de los capitales mínimos de 2021. De conformidad con lo establecido en los artículos 14, 48, 68, 120 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, en sesión No. CD-55/2021 del 13 de diciembre de 2021, aprobó la actualización de los valores de los capitales sociales mínimos de las Sociedades de Seguros y Corredores de Seguros.

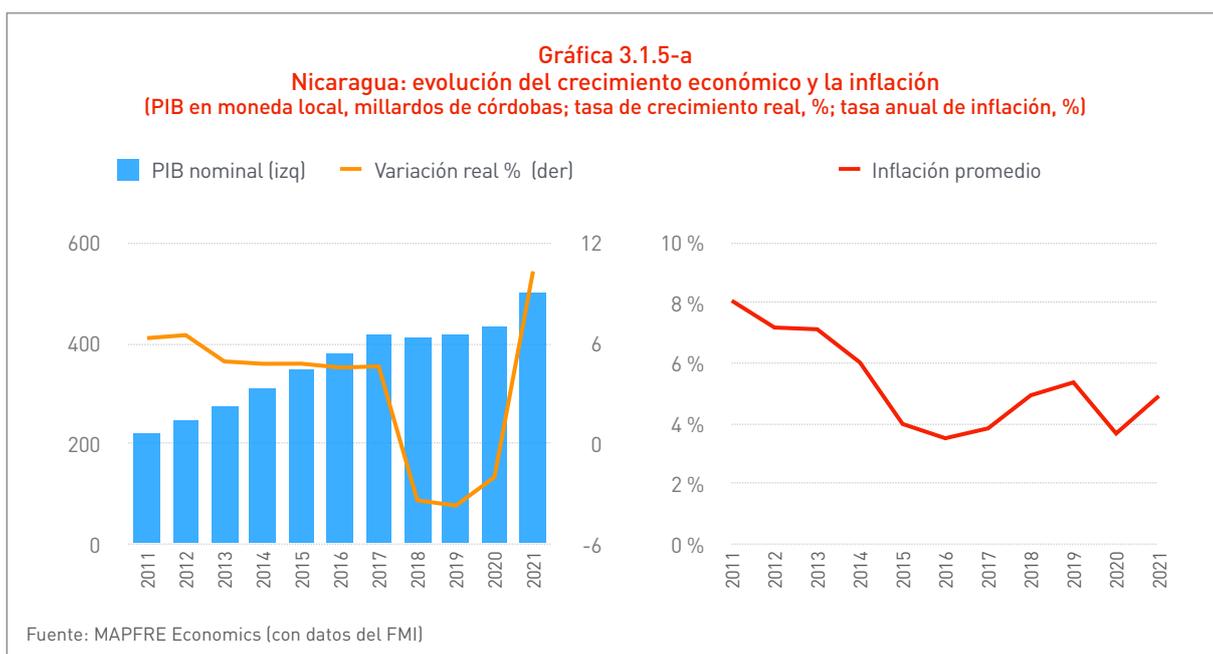
3.1.5 Nicaragua

Entorno macroeconómico

En 2021, la economía de Nicaragua presentó un crecimiento real del PIB del 10,3%, recuperándose así de la caída de -2,0% sufrida el año anterior (véase la Gráfica 3.1.5-a). Esta situación se debió a una sólida expansión de la demanda externa, en particular un crecimiento notable de Estados Unidos, que ha dado un impulso positivo a las actividades de zona franca, las exportaciones tradicionales y las remesas. Esta tasa de crecimiento también resulta de un efecto base después de tres años

de contracción económica entre 2018 y 2020. Ante este panorama, el gobierno ha encontrado mayores facilidades para implementar las reformas sobre Ley de Concertación Tributaria y sobre el Reglamento de la Ley de Seguridad Social (vigentes desde finales de 2019) para equilibrar las cuentas públicas que buscan la contención del gasto público y la elevación de la recaudación del impuesto sobre la renta y del impuesto selectivo al consumo. En este sentido, el déficit fiscal del gobierno central ha disminuido ligeramente alcanzando un 0,7% del PIB en 2021 (1,1% en el año anterior), debido al mayor crecimiento de los ingresos totales del gobierno cimentado especialmente en el crecimiento de los impuestos tributarios (25,2%). Por su parte, la deuda pública del gobierno central respecto al PIB ha disminuido de 48,4% en 2020 a 47,8% en 2021. Respecto al sector externo, la balanza en cuenta corriente cerró el 2021 con un déficit de 2,3% del PIB (superávit de 3,0%) ante el crecimiento significativo de las importaciones.

Respecto a la política monetaria, el Banco Central de Nicaragua continuó con la postura expansiva adoptada en 2020 y en el primer trimestre de 2021 redujo la tasa de referencia monetaria (TRM) a un 3,5%, contribuyendo a la reducción de los tipos de interés en el mercado financiero. Por su parte, la inflación interanual en diciembre de 2021 se ubicó en el 7,3% (inflación media anual de 2,6% en 2020) y alcanzó el 11,5% en julio de 2022. Ante esta



situación, el banco central ha aumentado en 2022 su TRM por 4 veces en 50 pbs hasta el 5,5% que mantiene a la fecha del presente informe, como medida de contención de las presiones inflacionistas del sector externo a consecuencia del alza de los precios internacionales de alimentos y combustibles.

Para 2022, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento real de la economía nicaragüense en el entorno del 2,9%, en tanto que la CEPAL ha previsto un crecimiento del 3,0%; previsiones que contrastan con la notable expansión de 2021, como consecuencia del menor dinamismo de la economía estadounidense, una menor inversión pública y la desaparición del antes referido efecto base.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador nicaragüense en 2021 ascendieron a 7.734 millones de córdobas (220 millones de dólares), lo que supone un aumento nominal del 12,3% y real del 7,0% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.5 y la Gráfica 3.1.5-b). De esta forma, el mercado asegurador nicaragüense en 2021 mejora respecto al año 2020 en todos los ramos y modalidades, superando los niveles de

prepandemia en términos de volumen de primas, con la sola excepción del ramo de Accidentes personales que presenta un crecimiento real negativo (-1,2%).

Analizando los segmentos del mercado, los ramos de Vida, que representan el 18,8% del total, crecieron un 9,3% (en contraste con el descenso del -2,8% del año anterior), hasta alcanzar los 1.453,1 millones de córdobas (41 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos de No Vida crecieron un 13,0% lo que se traduce en 10 pp más que en 2020, hasta situarse en 6.281 millones de córdobas (179 millones de dólares). Respecto a las dos modalidades más importantes, Incendios tuvo un comportamiento excelente (con un crecimiento nominal del 12,1% y real del 6,8%), así como Automóviles que también creció respecto al año anterior, aunque en menor medida (4,9% nominal). Tras ellos, el tercer ramo en importancia bajo la rúbrica Obligatorios presenta un comportamiento favorable con un crecimiento nominal del 15,2% nominal y 9,8% real.

Por otra parte, la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado nicaragüense respecto al mercado global de América Latina creció en los últimos diez años en 6 pbs para el total, 3 pbs para el

Tabla 3.1.5
Nicaragua: volumen de primas¹ por ramo, 2021

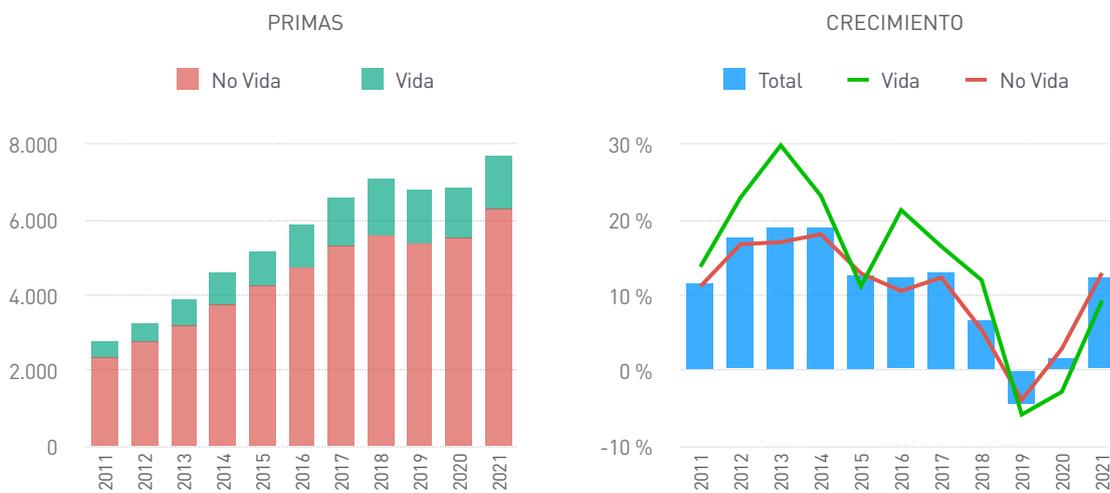
Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	7.733,8	220,2	12,3	7,0
Vida	1.453,1	41,4	9,3	4,2
No Vida	6.280,7	178,8	13,0	7,7
Automóviles	1.290,5	36,7	4,9	0,0
Incendios y líneas aliadas	2.125,4	60,5	12,1	6,8
Obligatorios ²	1.031,1	29,4	15,2	9,8
Otros ramos	678,7	19,3	29,1	23,0
Salud	485,7	13,8	12,6	7,3
Accidentes personales	175,5	5,0	3,7	-1,2
Crédito y/o Caución	128,5	3,7	27,6	21,6
Transportes	145,9	4,2	13,5	8,1
Responsabilidad Civil	219,4	6,2	20,6	14,9

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

1/ Primas netas emitidas

2/ Incluye el seguro obligatorio de automóviles

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



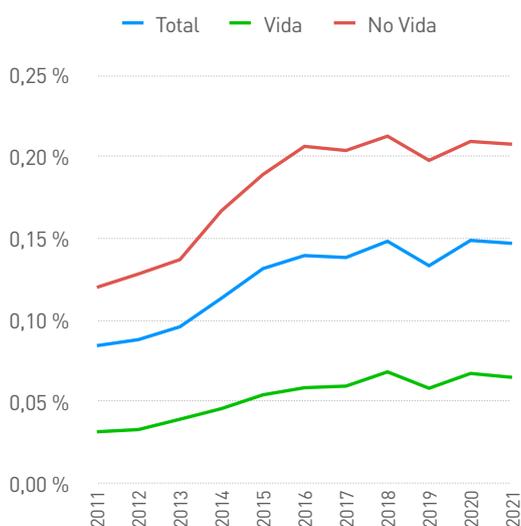
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

ramo de Vida y 9 pbs para el ramo No Vida. El ramo de No Vida presenta mayor peso (0,21% en 2021) sobre el conjunto de América Latina que el ramo de Vida (0,06%). La proporción del total de primas de Nicaragua en el total del mercado latinoamericano ha pasado del 0,08%

en 2011 al 0,15% en 2021 (véase la Gráfica 3.1.5-c).

En cuanto a la contribución al crecimiento por parte de las dos grandes líneas de negocio del mercado asegurador nicaragüense, en el crecimiento total del 12,3% observado en 2021 la mayor contribución provino del segmento de No Vida con 10,5 pp, mientras que la aportación de los seguros de Vida fue de 1,8 pp, con lo que el mercado retorna a la tendencia de contribuciones positivas al crecimiento de ambos ramos que se había perdido en 2019 (véase la Gráfica 3.1.5-d).

Gráfica 3.1.5-c
Nicaragua: participación en las primas de seguros en América Latina (%)

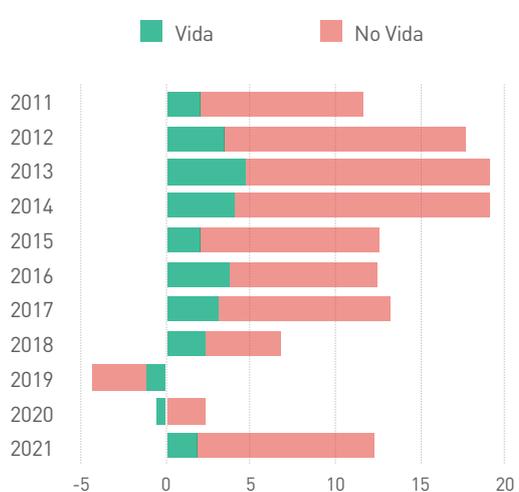


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

La evolución a lo largo del período 2011-2021 del balance agregado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense se ilustra en la Gráfica 3.1.5-e. Como se desprende de esta información, en 2021 los activos totales se situaron en 14.788 millones de córdobas (416 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto ascendió a 6.608 millones de córdobas (12,4 pp más que en 2020). Cabe señalar que en el año 2011 el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Nicaragua, medido sobre los activos totales, se situaba en el 30,1%, incrementándose de manera progresiva a lo largo del período 2011-2021, para llegar a representar el 44,7% del activo total a finales de 2021.

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	11,6	2,0	9,5
2012	17,7	3,5	14,3
2013	19,1	4,7	14,4
2014	19,0	4,0	15,0
2015	12,6	2,0	10,6
2016	12,5	3,8	8,7
2017	13,2	3,1	10,0
2018	6,8	2,4	4,4
2019	-4,2	-1,2	-3,1
2020	1,8	-0,6	2,4
2021	12,3	1,8	10,5

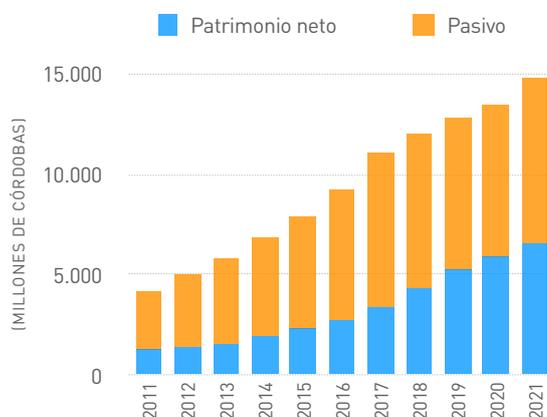
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Inversiones

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.5-f se muestra la evolución de las inversiones, en tanto que las Gráficas 3.1.5-g y 3.1.5-h ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2011-2021. De acuerdo con esta información, en 2021 las inversiones alcanzaron 10.826,5 millones de córdobas (305 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y

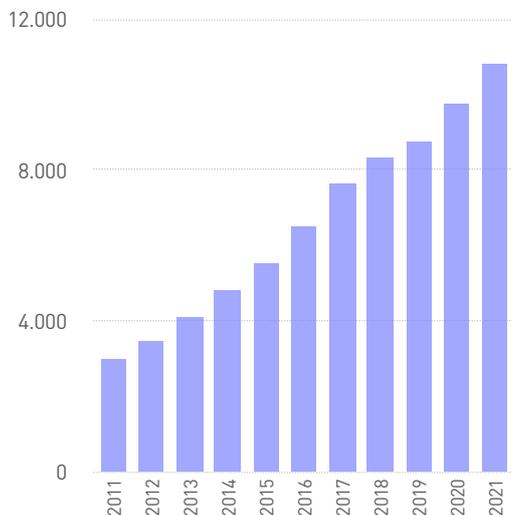
renta variable el 82,0%, un 13,4% en tesorería (que tuvo un incremento significativo en este año) y el 4,6% restante en inversiones inmobiliarias. En general, en la evolución de la composición de la cartera de inversiones del mercado asegurador en Nicaragua a lo largo de la última década se observa la preeminencia de las inversiones en instrumentos de deuda y renta variable, con una ligera retracción a favor de los depósitos en tesorería, como antes se indicó.

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



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

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



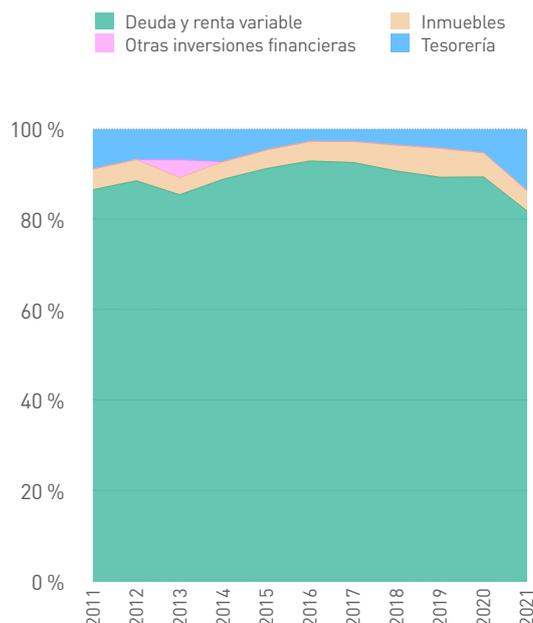
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Provisiones técnicas

En las Gráficas 3.1.5-i 3-1-5-j y 3.1.5-k se ilustra la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período analizado. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 5.534 millones de córdobas (156 millones de dólares). El 15,3% del total correspondió a las provisiones técnicas de los seguros de Vida, el 29,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 30,6% a la provisión para prestaciones, y el 24,4% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

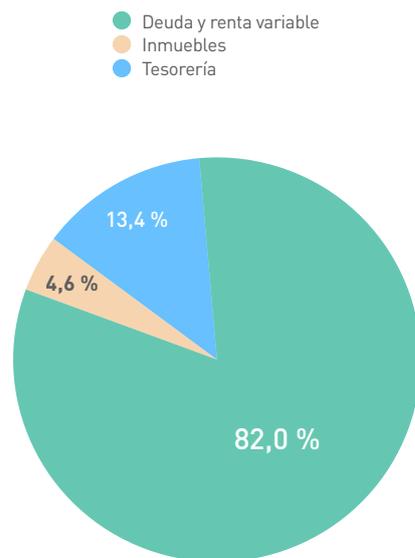
Cabe señalar que, a lo largo del período 2011-2021, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos tanto las relacionadas con los seguros de Vida como las que respaldan los de No Vida, viéndose interrumpida esta tendencia en 2018 para ambas provisiones, si bien se mantienen bastante estables sus pesos relativos a lo largo de toda la serie. Destaca el porcentaje significativo de las provisiones por

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



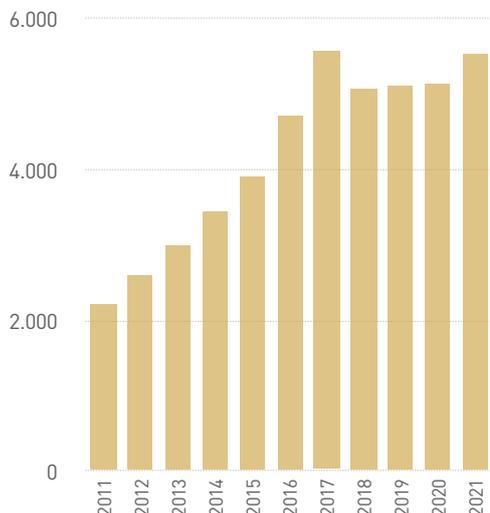
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-h
Nicaragua: estructura
de las inversiones, 2021
(%)



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

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



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

riesgos catastróficos que, como se indicó, en 2021 supusieron el 24,4% del total de provisiones.

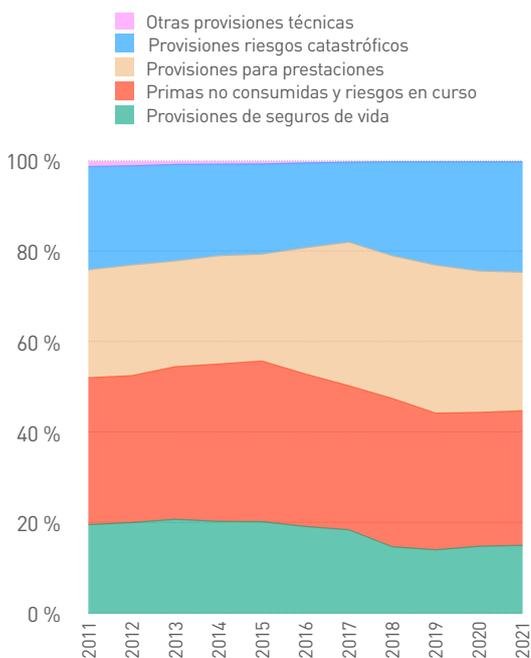
Desempeño técnico

Por lo que se refiere al desempeño técnico de la industria aseguradora nicaragüense, la Gráfica 3.1.5-l muestra la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo del período 2011-2021. Como se observa, el ratio combinado que muestra el desempeño técnico del sector mejoró en 1 pp en 2021 para situarse en el 96,2%, debido fundamentalmente al decrecimiento del ratio de gastos en 3,4 pp hasta situarse en 52,4%. El ratio de siniestralidad, por su parte, se incrementa 2,4 pp hasta los 43,8%. Con esta mejora en el ratio combinado, se rompe una tendencia iniciada en 2018 hacia el deterioro de este indicador a nivel sectorial.

Resultados y rentabilidad

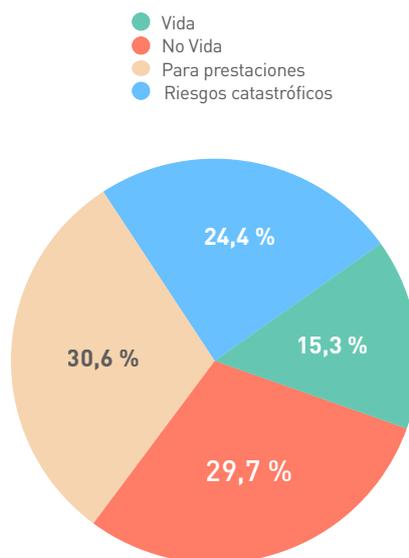
El resultado neto del negocio asegurador nicaragüense en 2021 fue de 733,9 millones de

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



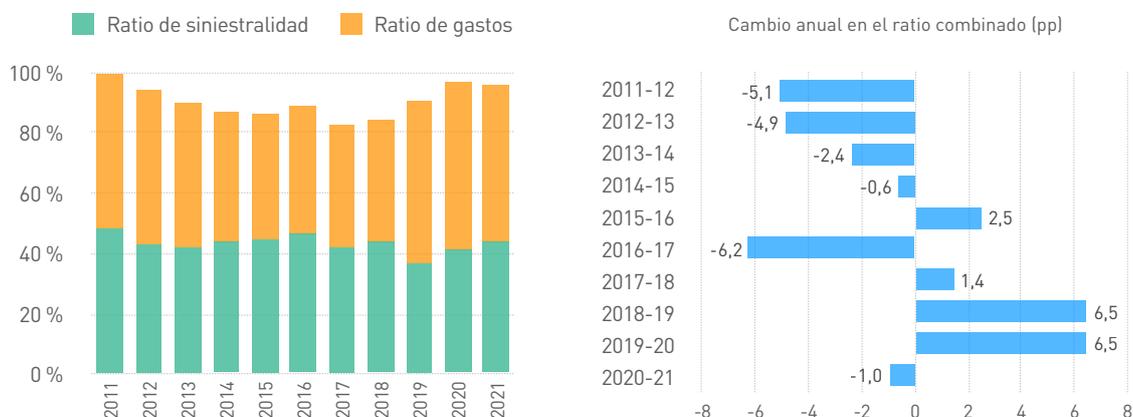
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-k
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



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

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



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

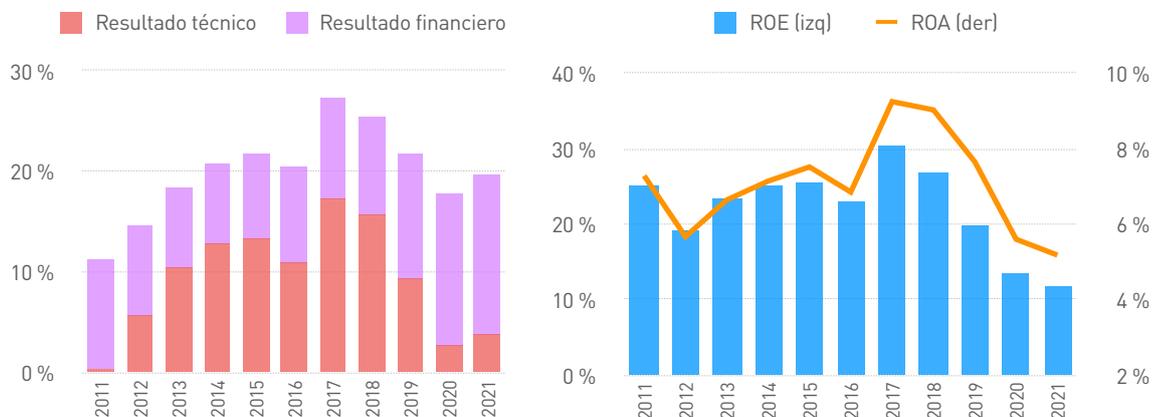
córdobas (21 millones de dólares), un -0,7% menor que el registrado el año previo, afectado por un deterioro en los resultados financieros (véase la Gráfica 3.1.5-m). Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,8% en 2021, cayendo en 1,6 pp con relación a 2020. Una situación similar se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,2% en 2021, lo que significó un descenso de 0,4 pp respecto al año previo. En términos generales, analizado su comportamiento a lo largo de la pasada década, se observa un desempeño positivo de

la rentabilidad del sector asegurador de Nicaragua, cuyo ROE ha girado en torno al 22% de promedio en la década, pese a que en los tres últimos años obtuvieran sus peores datos.

Penetración, densidad y profundización del seguro

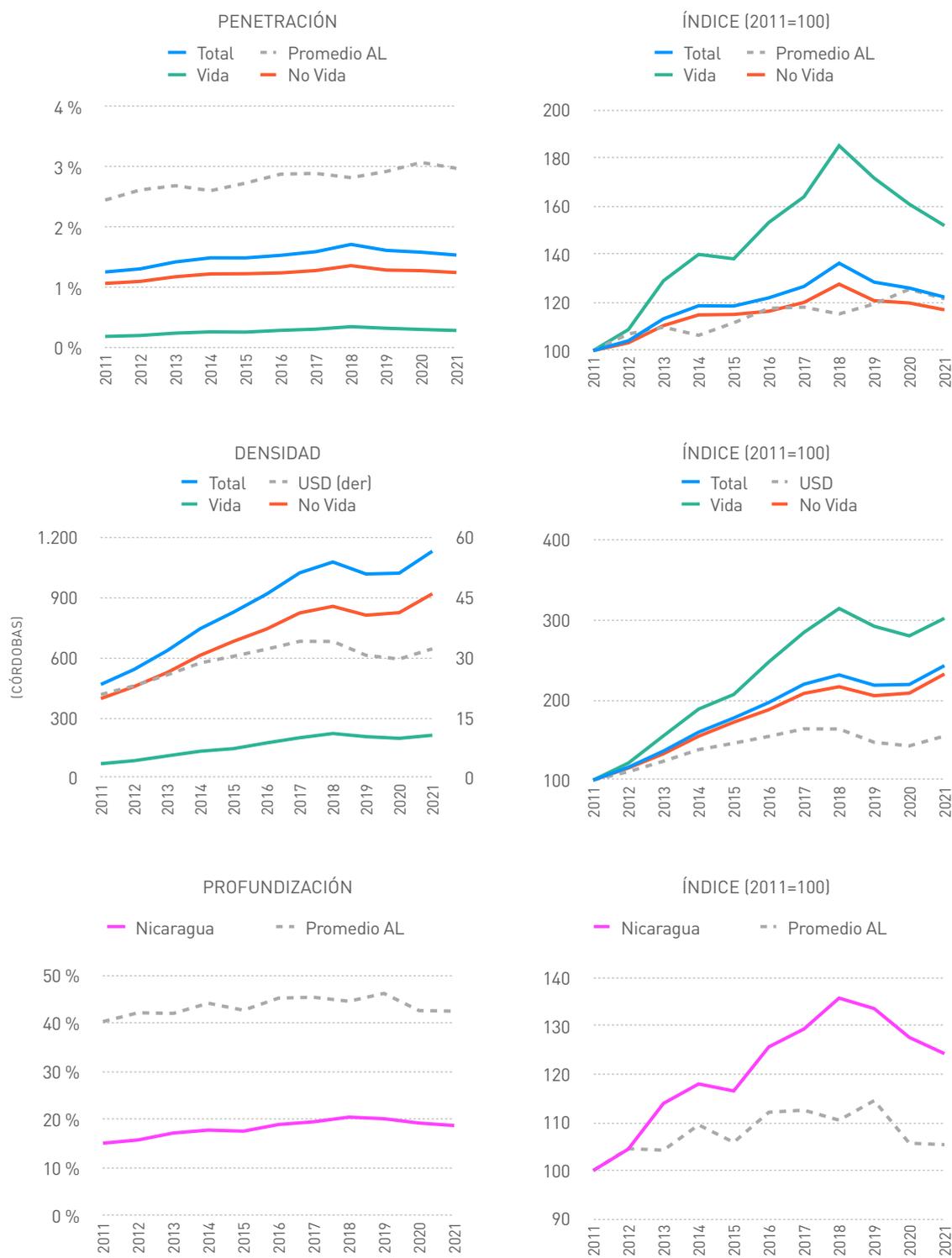
La Gráfica 3.1.5-n ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del

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



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

Gráfica 3.1.5-n
Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

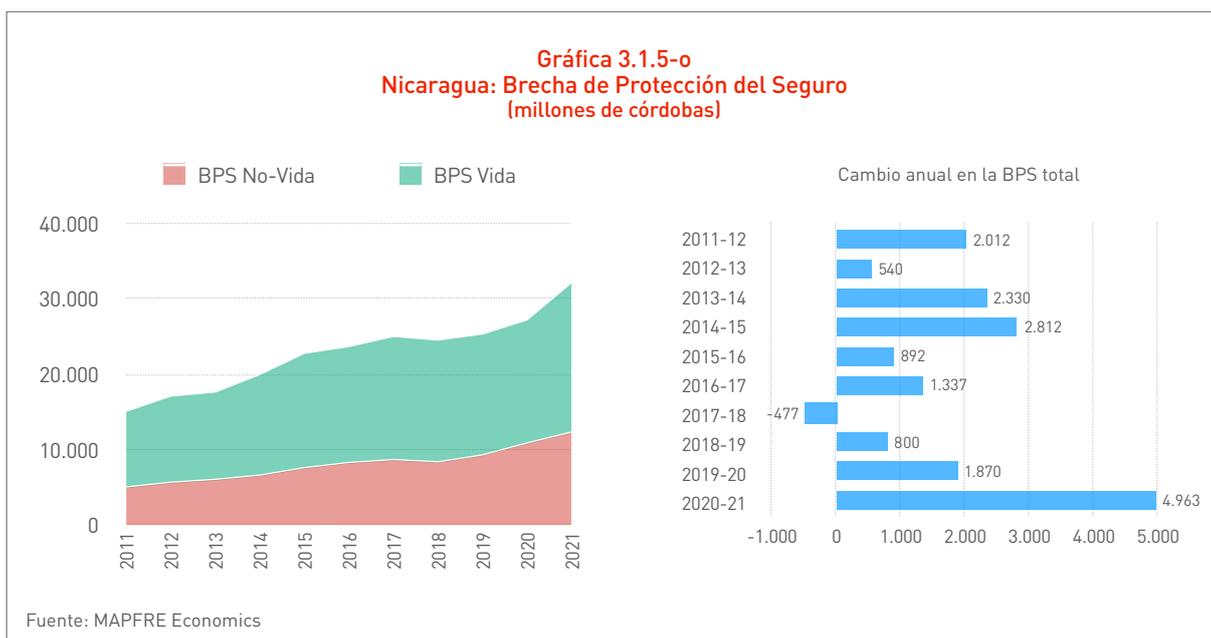
período 2011-2021. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 1,5%, 0,1 pp por debajo del nivel registrado en 2020 y 1,5 pp por debajo del promedio de América Latina. Como se observa, el índice de penetración en el mercado nicaragüense presentó una ligera tendencia positiva entre 2011 y 2018, para comenzar a reducirse a partir de ese año alejándose de la 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 1.129 córdobas (32 dólares), lo que representa una subida de 10,7% con respecto al nivel alcanzado el año previo (1.020 córdobas). A diferencia de la penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente salvo el periodo 2019-2020, con un aumento acumulado del 142,6% a lo largo del período 2011-2021.

Por último, 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 2021 se situó en 18,8%, es decir, 3,7 pp por encima del nivel observado en 2011 y, en general, en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, aunque siempre por debajo de aquella en un -25% de media y en niveles absolutos aún muy debajo del promedio de la región (42,5% en América Latina para 2021).

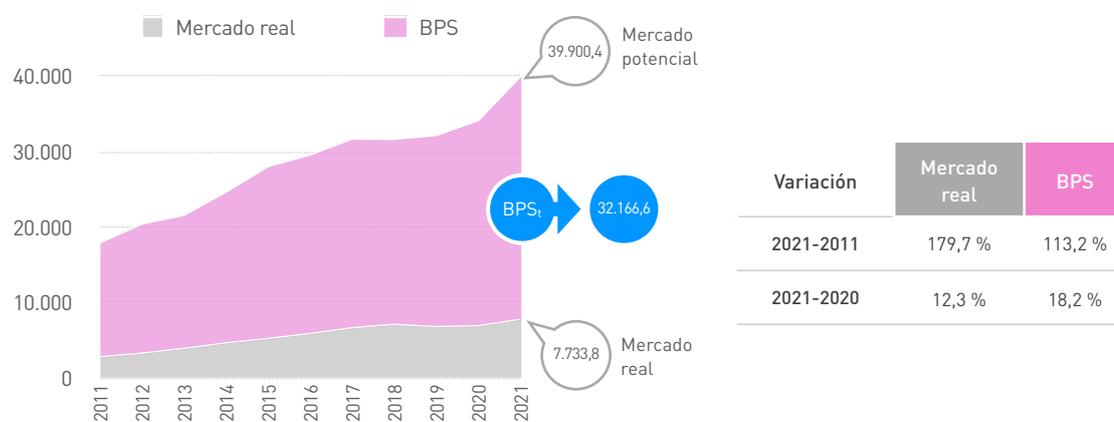
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

El resultado de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.1.5-o. Conforme a esa información, la brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 32.167 millones de córdobas (916 millones de dólares), representando 4,2 veces el mercado asegurador real en Nicaragua al cierre de ese año.

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. Así, al cierre de 2021, el 62% de la brecha de aseguramiento (60% en 2020) correspondió a los seguros de Vida (19.816 millones de córdobas), lo que representa 5 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2011. Por su parte, el 38% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (12.339 millones de córdobas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2021 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 39.900,4 millones de córdobas (1.136 millones de dólares), lo que representa 5,2 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.5-p).



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



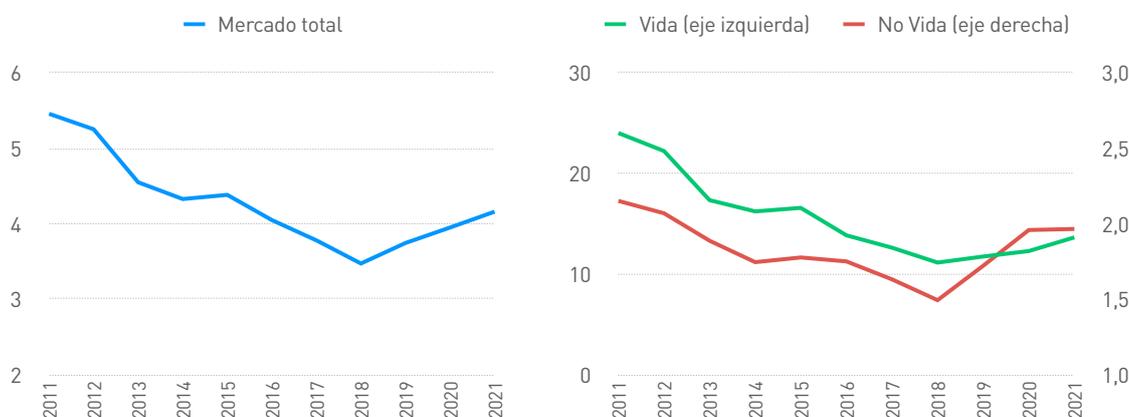
Fuente: MAPFRE Economics

Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.1.5-q se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Nicaragua. De acuerdo con esta métrica, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente a lo largo del período 2011-2021, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 24 a 13,6 veces), como para los seguros de No Vida (que pasan de 2,2 a 2 veces). No obstante, debe señalarse que en los últimos tres años se observan crecimientos en la proporción de la brecha relativa al mercado real de seguros de ese país.

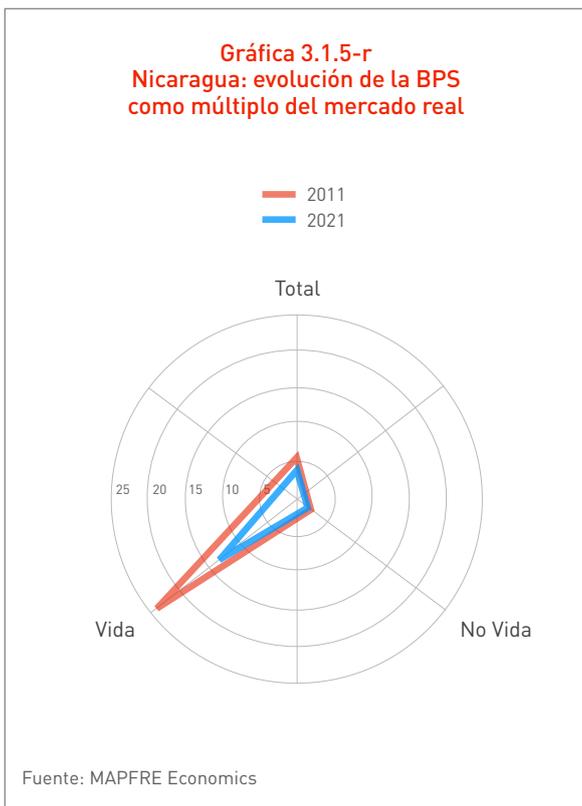
La Gráfica 3.1.5-r, por su parte, sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. De este análisis gráfico se desprende que la situación del mercado ha mejorado en ese lapso, fundamentalmente en el ramo de Vida en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

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

Gráfica 3.1.5-q
Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

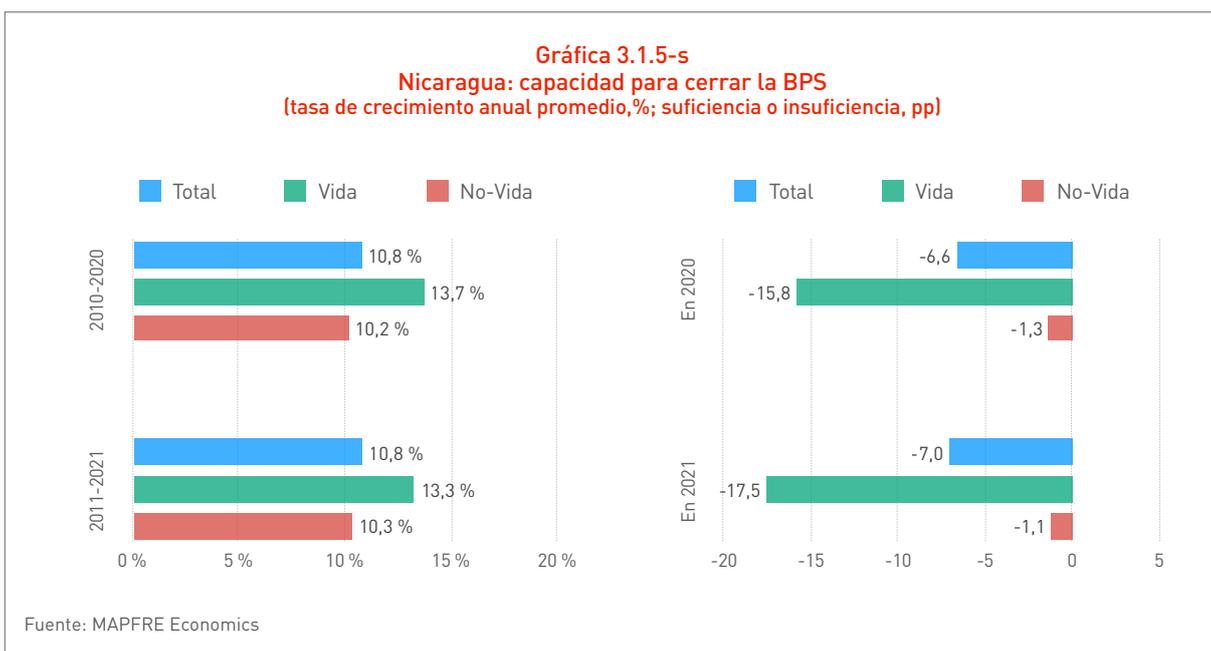


mercado asegurador nicaragüense para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2021 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros nicaragüense creció en la pasada década a una tasa anual promedio de

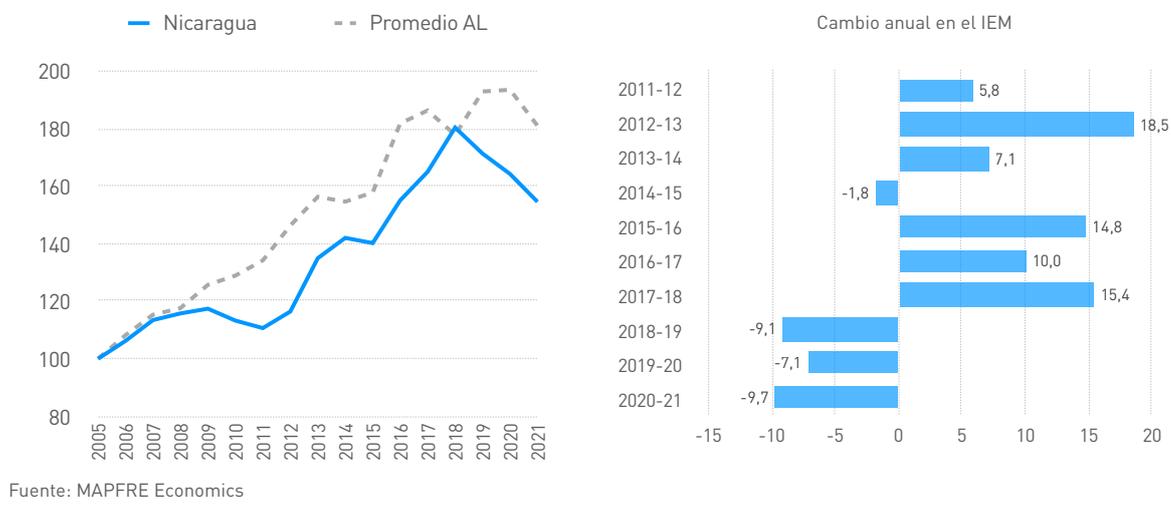
10,8%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 13,3% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 10,3% para el caso de los seguros de No Vida. Del análisis efectuado se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador nicaragüense sería insuficiente en 7,0 pp para conseguir el objetivo señalado. Para el caso específico de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en -17,5 pp y en -1,1 para el segmento de No Vida. Cabe puntualizar que, en comparación con el ejercicio realizado en 2020, se mantiene el deterioro en 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-t. 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 2011-2021, aunque se ralentiza de manera significativa a partir de 2019, divergiendo de la tendencia del promedio de América Latina. Como se desprende de la referida gráfica, la tendencia sigue, en términos generales, a la registrada por el



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



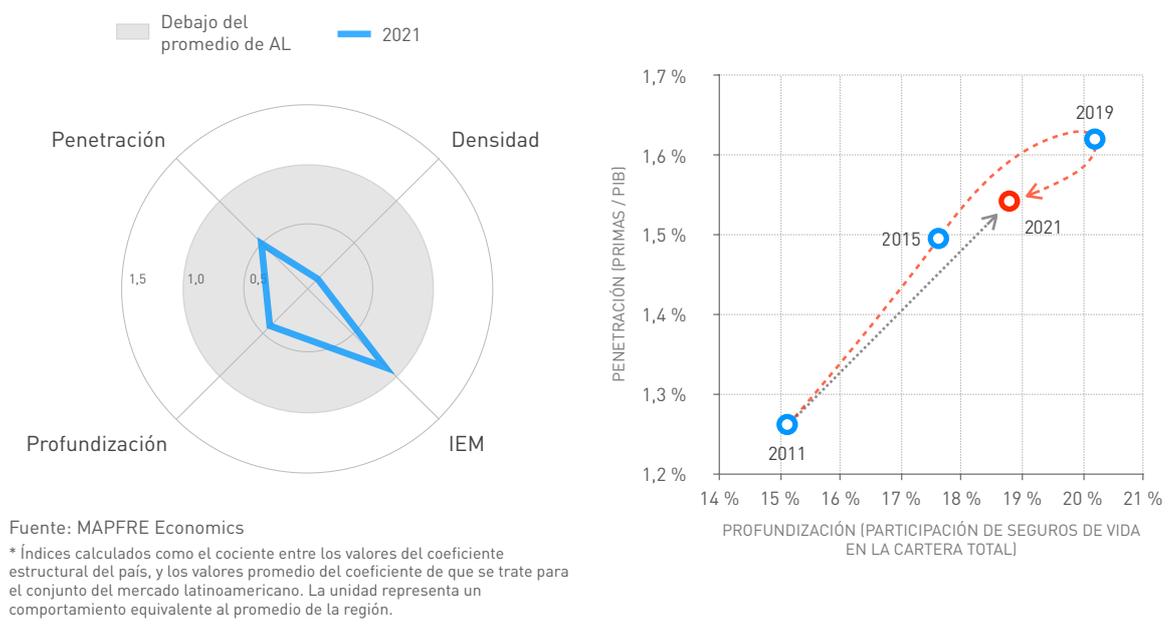
promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica, con una divergencia que se acentúa en el 2010-2011 y en 2019-2021, esta última donde presenta la mayor diferencia de este indicador respecto al promedio latinoamericano (-29,2%). En 2021, esta divergencia se ha visto reducida respecto a la tendencia promedio de América Latina, cuyo

IEM decreció 12,4 pp mientras que en Nicaragua el IEM lo hizo en 9,7 pp.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.5-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador nicaragüense en comparación con la

Gráfica 3.1.5-u
Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales previamente analizados. De este análisis gráfico se observa que la situación del mercado nicaragüense queda por debajo del promedio de América Latina, especialmente en lo que a la penetración, densidad y profundización se refiere, si bien el IEM presenta un valor más cercano al de la media de la región. Por otra parte, respecto al avance general del desarrollo de la industria aseguradora en ese país, si bien se observa un avance tanto cuantitativo (penetración) como cualitativo (profundización) a lo largo del último decenio, destaca la clara retracción registrada a partir de 2019.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

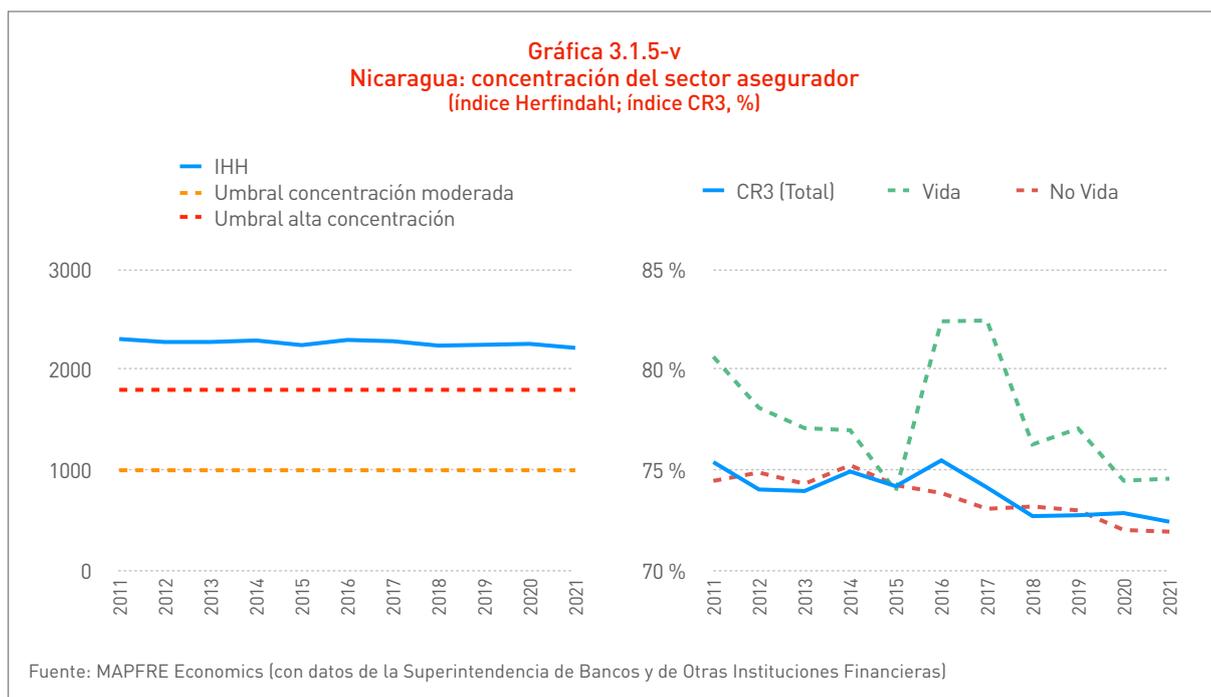
El sector asegurador de Nicaragua mantuvo en 2021 su estructura con solo cinco entidades aseguradoras operando en el mercado. Así, a lo largo de esta última década se observa un muy ligero descenso en la tendencia de los niveles de concentración del mercado. El índice Herfindahl se ha situado a lo largo de todo el período 2011-2021 por encima del umbral teórico que indica altos niveles de concentración. Lo mismo ocurre al revisar el índice CR3 (la participación de mercado de las tres mayores entidades) construido para el mercado nicaragüense, el cual muestra la

tendencia a la reducción de los niveles de concentración de la industria a lo largo del período analizado, pero aún con niveles significativamente altos (véase la Gráfica 3.1.5-v).

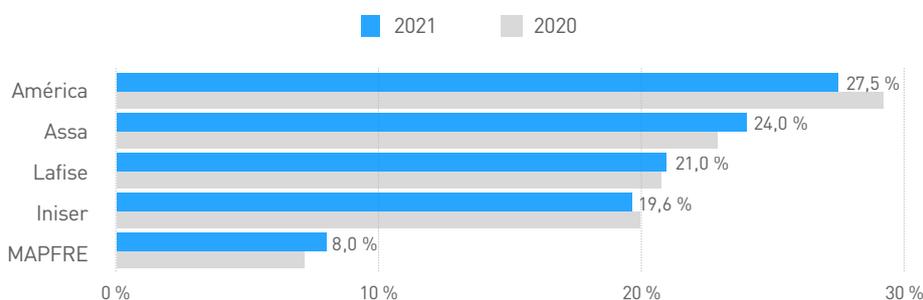
Con relación al ranking total del mercado nicaragüense en 2021 que se ilustra en la Gráfica 3.1.5-w, América ostenta el primer sitio con una participación de mercado del 27,5%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por Assa, con el 24,0% del mercado, y Lafise con una cuota del 21,0%. Cierra el ranking MAPFRE con una cuota del 8,0%.

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2021 fue de nuevo América con una cuota del 28,0% del mercado, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por Assa (23,2%) y Lafise (20,7%) como ocurriera en el mercado total (véase la Gráfica 3.1.5-x). Por último, el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida está encabezado por Assa que, con el 27,3% del mercado, asciende dos puestos; América (25,0% un 3,3% menos que el año anterior) cae un puesto, y Lafise es tercero con el 22,3% de cuota de mercado (23,6% en 2020). Les sigue Iniser (20,3%) y lo cierra MAPFRE con un 5,2% (0,6% más que el año anterior).



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



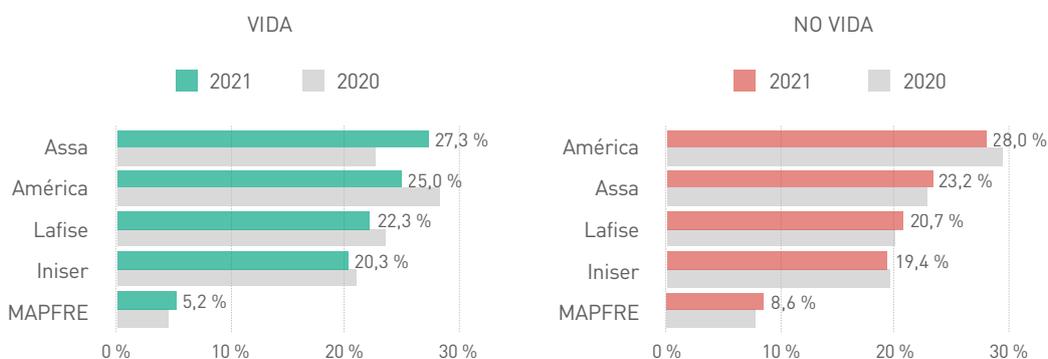
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos regulatorios en 2021 en el 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:

- Ley No. 1061. Ley de Reformas y Adición a la Ley No. 842, Ley de Protección de los Derechos de las Personas Consumidoras y Usuarias. Publicada el 9 de febrero de 2021.
- CD-SIBOIF-1240-1-ABR06-2021. Norma sobre Imposición de Sanciones por Incumplimientos en Materia de Transparencia y Protección al Cliente y/o Usuario de Servicios Financieros. Publicada el 22 de abril de 2021.
- CD-SIBOIF-1240-2-ABR06-2021. Norma de Reforma a los Artículos 1, 3, 5, 49 y 50 de la Norma sobre Transparencia en las Operaciones Financieras. Publicada el 22 de abril de 2021.
- CD-SIBOIF-1250-1-MAY28-2021. Norma para la Atención, Tramitación e Indemnización de Siniestros Previstos en Contratos de Seguros. Publicada el 6 de julio de 2021.
- CD-SIBOIF-1262-3-AGOS3-2021. Norma de Reforma al Artículo 6 de la Norma sobre el Pago de Bonificaciones en las Instituciones Financieras. Publicada el 3 de septiembre de 2021.

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



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

- CD-SIBOIF-1269-8-SEP10-2021. Norma de Imposición de Sanciones a Entidades de Seguros por Incumplimiento del Decreto No. 15-2018, publicado en La Gaceta No. 190, del 3 de octubre de 2018. Publicada el 22 de noviembre de 2021.
- CD-SIBOIF-1269-7-SEP10-2021. Norma de Imposición de Sanciones a Entidades de Seguros por Incumplimiento del Decreto No. 15-2018, publicado en La Gaceta No. 190, del 3 de octubre de 2018. Publicada el 22 de noviembre de 2021.

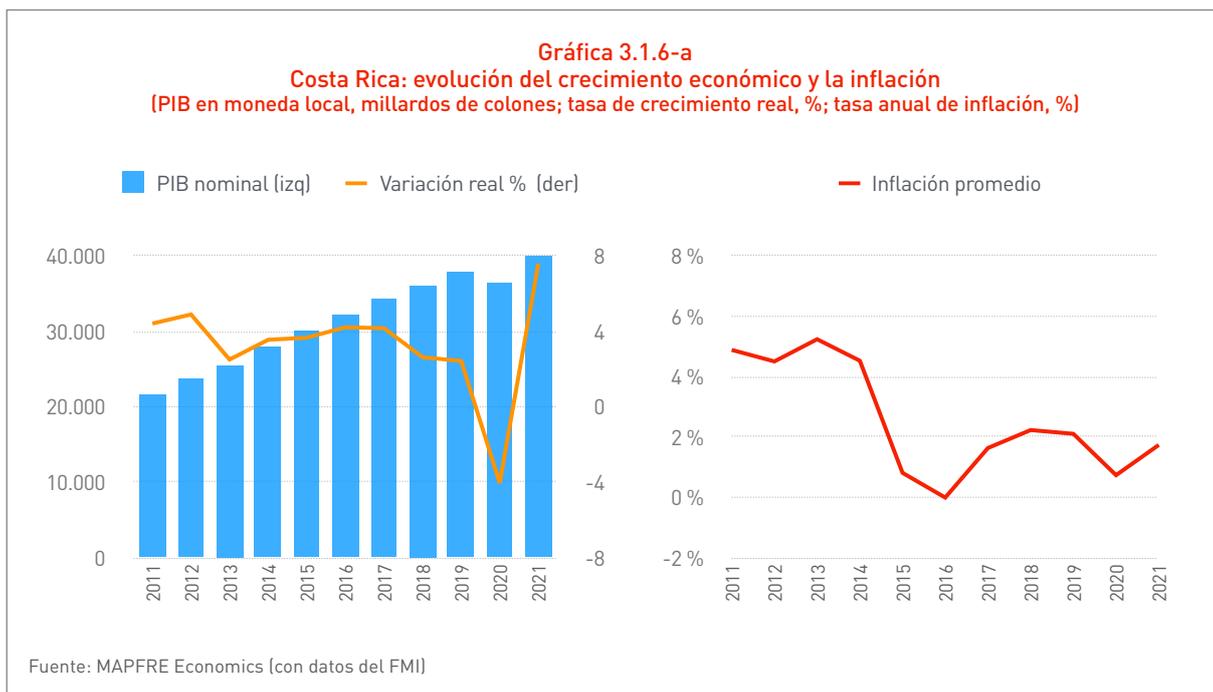
3.1.6 Costa Rica

Entorno macroeconómico

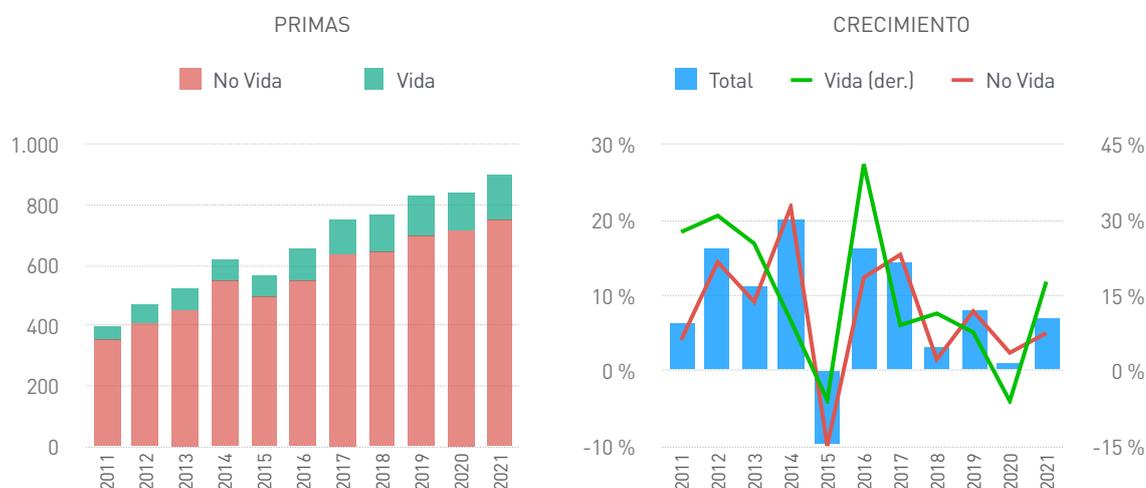
En 2021, la economía de Costa Rica creció un 7,6% en términos reales (frente a la caída del -4,1% del año anterior), superando así los niveles de actividad previos a la pandemia (véase la Gráfica 3.1.6-a). Esta mejoría vino impulsada por la recuperación del consumo privado, componente que experimentó el mayor incremento, un aumento de la inversión, así como una contribución positiva del sector exterior. Por otro lado, de acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública costarricense alcanzó el 78,9% del PIB al cierre de 2021 (78,7% en 2020), al tiempo que el déficit fiscal cerró el

año en torno al -5,0%, frente al -8,0% del año anterior. Tras la expansión fiscal del año previo implementada para contrarrestar los efectos de pandemia del Covid-19 en la economía, el gobierno ha venido implementando una batería de medidas para corregir el déficit, fortalecer las finanzas públicas y sanear la sostenibilidad de la deuda. Con ello, en la segunda mitad del año pudo formalizar un nuevo crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por importe de 1.778 millones de dólares.

En materia de precios, la inflación permaneció en un rango controlado tras registrar un avance interanual del 3,3% en 2021 y bajo la implementación de unas políticas monetarias favorables por parte del banco central para apoyar la recuperación. En este sentido, el banco central mantuvo el tipo de interés de referencia en el 0,75% durante 2021, sumado a una posición más relajada en cuanto a su participación en el mercado de monedas extranjeras (MONEX), lo que llevó a una depreciación de la moneda nacional de 6,2% en el año frente al dólar. Sin embargo, el repunte de la inflación que comenzó a finales de año y alcanzó el 11,48% en el mes julio, ha motivado un cambio de orientación hacia un endurecimiento de la política monetaria, con una primera subida de tipos de interés en diciembre y otras cinco en 2022 hasta el 7,5% en el mes de julio.



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



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

De cara a 2022, las estimaciones de MAPFRE Economics respecto al crecimiento del PIB de Costa Rica se sitúan en torno al 3,3%; parámetro similar al que prevé la CEPAL y que apunta a una moderación del crecimiento económico respecto al año previo, impulsado por una mayor demanda externa.

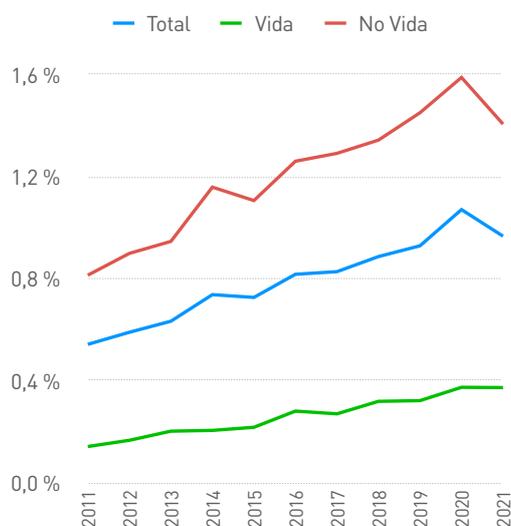
Por otra parte, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 16,4% del total, aumentaron en 2021 un 17,8% nominal (15,8% real) hasta situarse en 147.816,1 millones de colones (237,8 millones de dólares), en tanto que las de No Vida crecieron un 5,0% (3,2% real) hasta los 752.393,2 millones de colones (1.210,4

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador costarricense en 2021 ascendió a 900.209 millones de colones (1.448 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal 6,9% y un crecimiento real del 5,1% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b). El mercado costarricense ha crecido a un promedio del 8,2% en los últimos seis años, desde el descenso registrado en 2015 (-9,4%), año en el que se modificó el criterio para contabilizar las primas 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.

Gráfica 3.1.6-c
Costa Rica: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros y organismos supervisores de la región)

Tabla 3.1.6
Costa Rica: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	900.209,3	1.448,2	6,9	5,1
Vida	147.816,1	237,8	17,8	15,8
No Vida	752.393,2	1.210,4	5,0	3,2
Automóviles	230.618,9	371,0	1,1	-0,6
Incendios y líneas aliadas	107.815,9	173,5	4,4	2,6
Accidentes y salud	169.982,9	273,5	18,8	16,8
Otros ramos	56.725,4	91,3	-5,3	-6,9
Transportes	12.714,6	20,5	21,5	19,5
Responsabilidad Civil	21.104,1	34,0	10,4	8,5
Crédito y caución	8.205,5	13,2	-26,1	-27,4
Agrícola y pecuarios	212,5	0,3	-12,1	-13,6
Accidentes del trabajo	145.013,3	233,3	2,7	1,0

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

1/ Prima bruta (seguro directo más reaseguro aceptado)

millones de dólares). En 2021, existe un crecimiento generalizado de los ramos de aseguramiento de No Vida, únicamente penalizado por el decrecimiento de las modalidades de Agrícola y pecuarios (-12,1%), Crédito y caución (-26,1%) y Otros ramos (-5,3%). El mercado crece en Automóviles (1,1%), Accidentes y salud (18,8%), Transportes (21,5%), Accidentes del trabajo (2,7%), Responsabilidad civil (10,4%) e Incendios (4,4%).

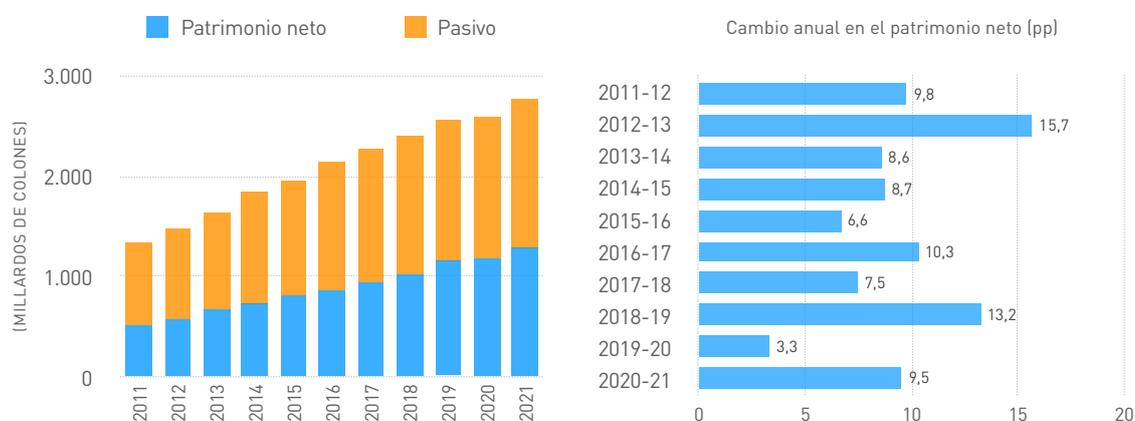
Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-c, a lo largo del período 2011-2021 la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado de seguros de Costa Rica respecto al mercado latinoamericano ha sido creciente, salvo en los años de 2015 y 2021. De esta forma, la proporción del total de primas costarricenses en el total de América Latina ha pasado del 0,54% en 2011 al 0,97% en 2021. De manera

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



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

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



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

análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 0,14% en 2011 hasta alcanzar el 0,37% en 2021, en tanto que el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 0,81% hasta el 1,41% en ese lapso.

Por otro lado, la mayor contribución al crecimiento del sector asegurador costarricense durante 2021 provino del segmento de los seguros de No Vida. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-d, este segmento contribuyó con 4,3 pp de los 6,9 pp de crecimiento del sector en 2021. Por su parte, la contribución de los seguros de Vida en el crecimiento total en 2021 fue de 2,7 pp.

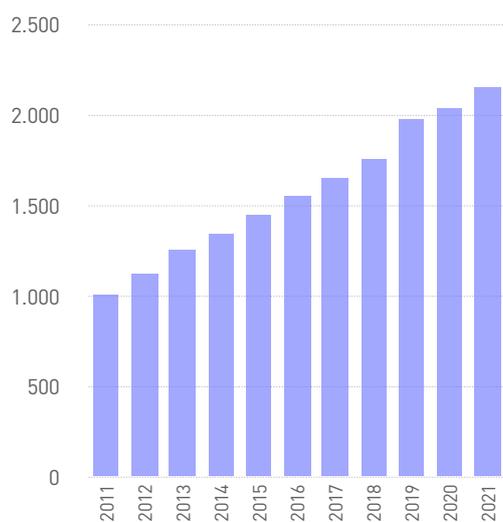
Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador costarricense para el período 2011-2021 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-e. Los activos totales en 2021 ascendieron a 2.761.554 millones de colones (4.300 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.298.805 millones de colones (2022 millones de dólares), con un crecimiento de 9,5 pp respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador costarricense (medidos sobre los activos totales) se situaron en torno al 42% en la última década, representando un 47,0% sobre el total del activo en el año 2021.

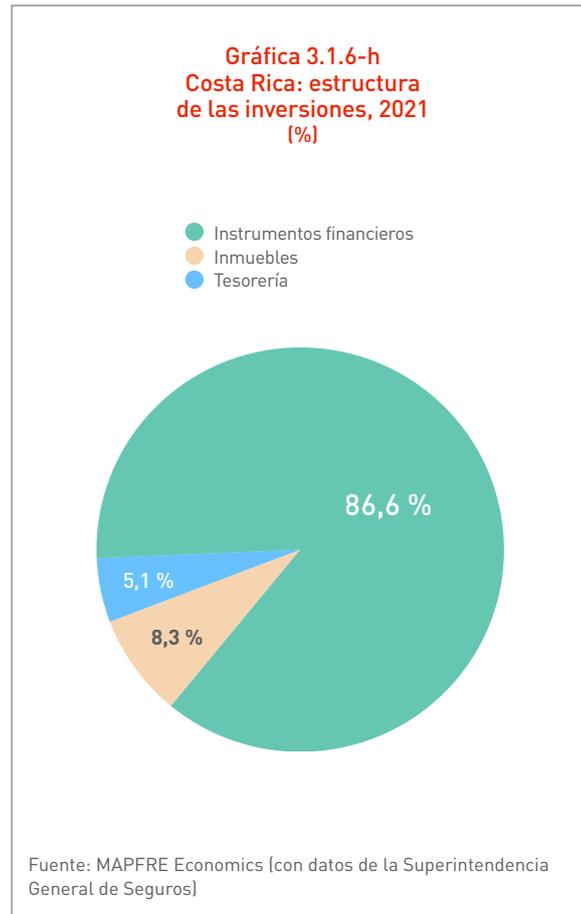
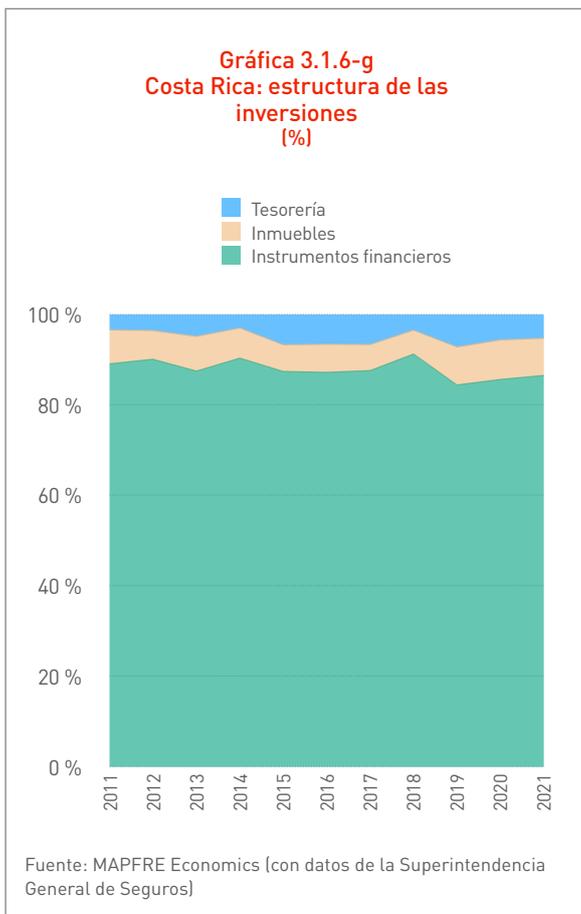
Inversiones

En la Gráfica 3.1.6-f se muestra la evolución de las inversiones a cargo del sector asegurador costarricense, en tanto que las Gráficas 3.1.6-g y 3.1.6-h ilustran la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sec-

Gráfica 3.1.6-f
Costa Rica: inversiones del mercado asegurador
(millardos de colones)



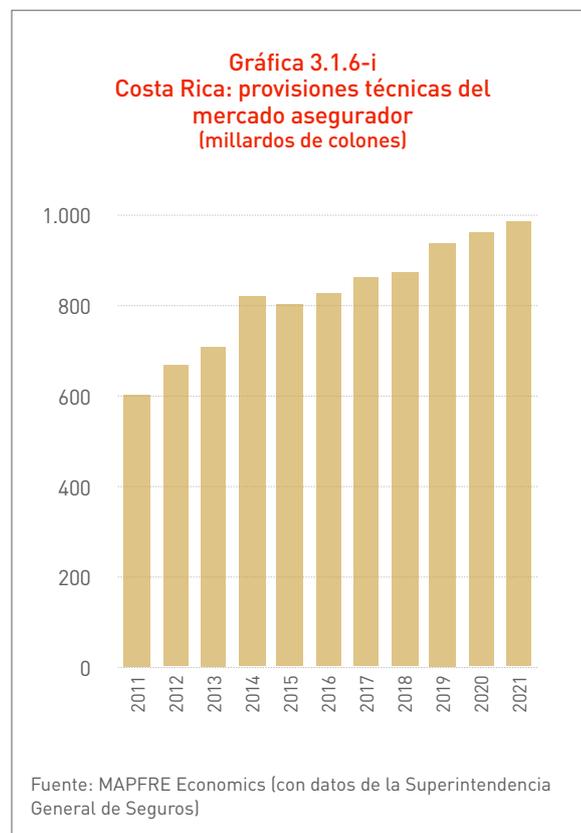
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)



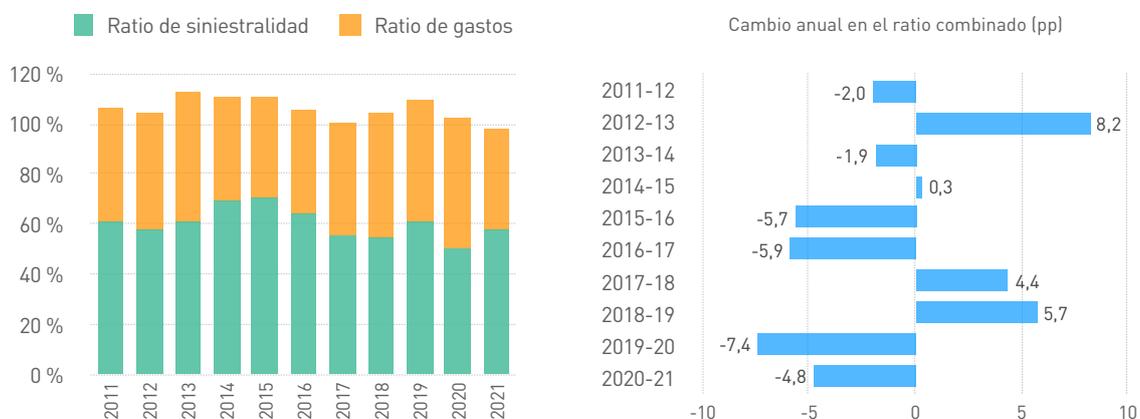
torial de la industria aseguradora en el período 2011-2021. En el último año del período analizado, las inversiones totales alcanzaron 2.157 millones de colones (3.358 millones de dólares), concentrándose en instrumentos financieros en un 86,6%, tesorería un 5,1% e inmuebles un 8,3%. Por otra parte, se observa que a lo largo del período 2011-2021 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 2011-2021 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-i. De esta información se desprende que, en 2021, las provisiones técnicas se situaron en 983 millones de colones (1.531 millones de dólares), contrastando con los 602 millones de colones (1.176 millones de dólares) a los que habían ascendido una década antes, en 2011. Es



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



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

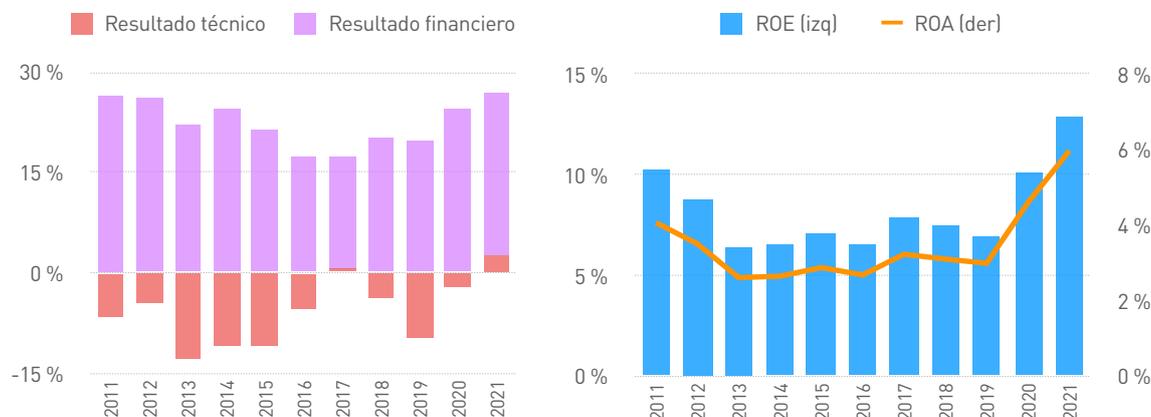
importante destacar que, a lo largo del período 2011-2021, se dio un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de Costa Rica, destacando sobre el resto el incremento del 2014.

Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.6-j se muestra la evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2011-2021.

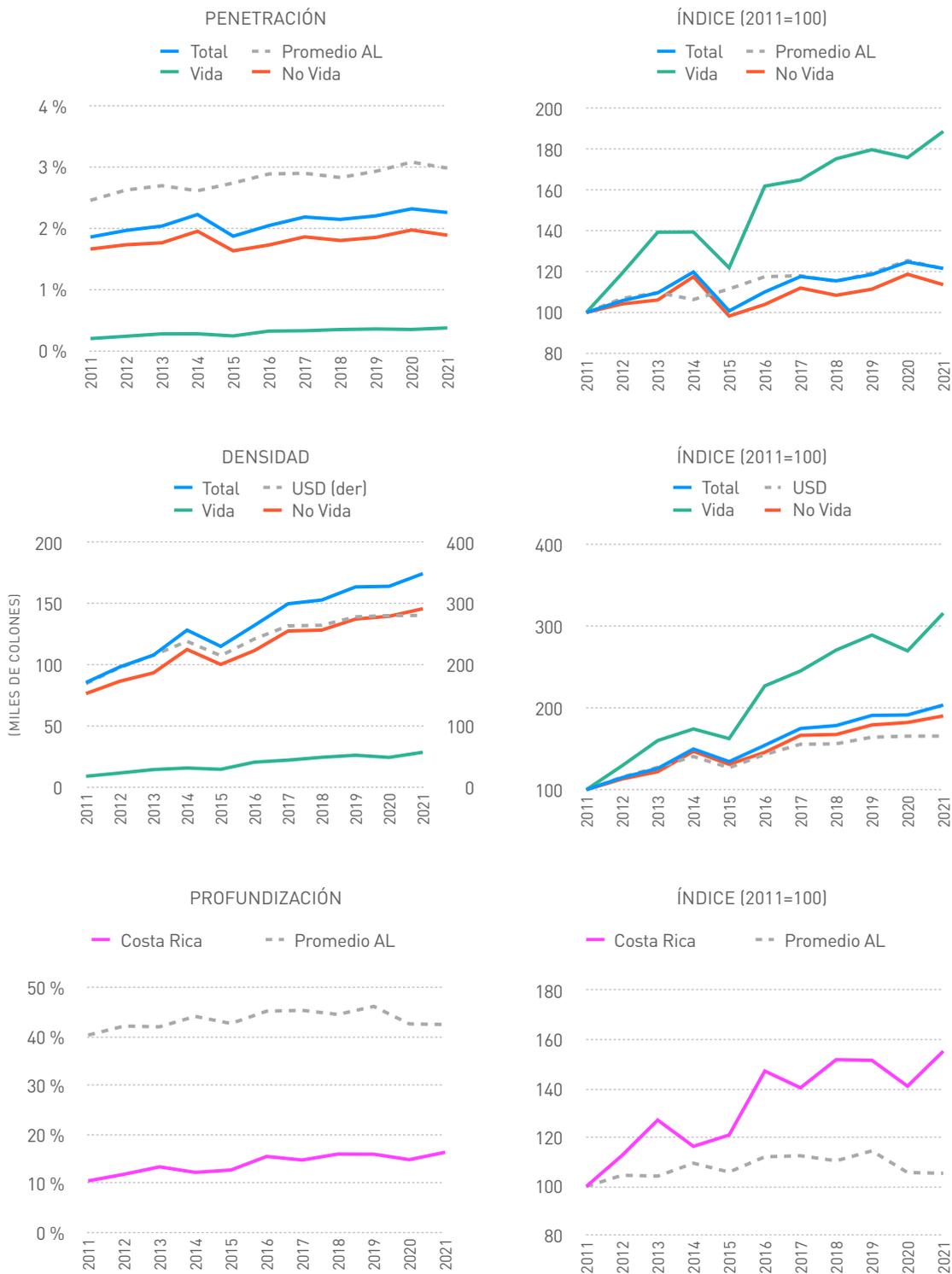
En este período cabe destacar el repunte de la siniestralidad de los años 2014 y 2015, donde llega a su máximo en el período analizado (69,88 pp). En 2021, la siniestralidad aumentó 7,56 pp hasta el 57,45%, en lo que influyó el proceso de reapertura de la economía tras los confinamientos vividos en el año previo a consecuencia de la pandemia del Covid-19. El ratio de gastos, por su parte, ha disminuido un 12,4% para situarse en el 39,95%. De esta forma, el ratio combinado quedó por debajo del 100% en 2021, situándose en el 97,4%, lo que

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



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

Gráfica 3.1.6-I
Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

implica una reducción de 4,8 pp respecto al año previo.

Resultados y rentabilidad

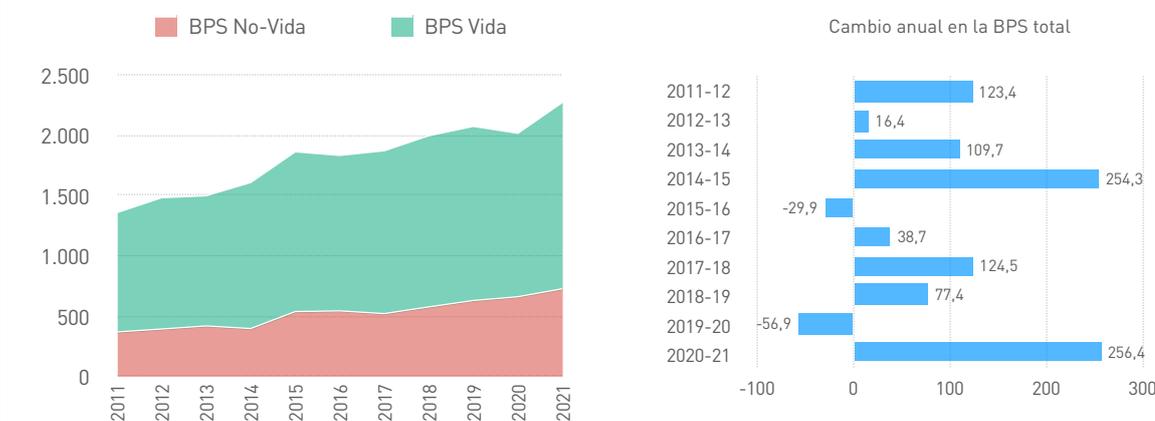
El resultado neto del sector asegurador costarricense en 2021 fue de 159.467 millones de colones (257 millones de dólares). El resultado financiero, por su parte, continuó siendo muy satisfactorio, situándose en el 24,1% de las primas, mientras que el resultado técnico, aumentó hasta colocarse en rango positivo y alcanzar los 18.087 millones de colones (2,6% de las primas). Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2013, con la excepción de una caída en 2019. En este sentido, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,8% en 2021, creciendo 2,7 pp con relación a 2020. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,97% en 2021, lo que significó un crecimiento de 1,4 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.6-k).

Penetración, densidad y profundización del seguro

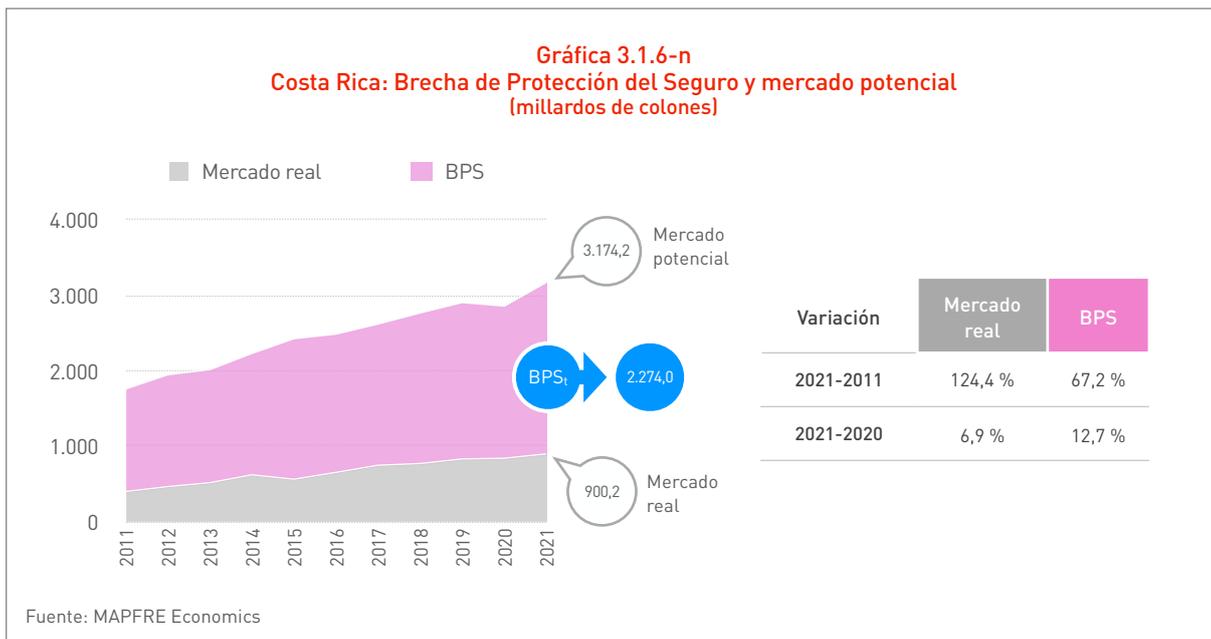
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del período 2011-2021 se presentan en la Gráfica 3.1.6-l. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se mantuvo en el 2,3% como el

año previo, mostrando un aumento de apenas 0,4 pp a lo largo de la última década. La penetración del seguro en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia creciente, aunque por debajo de la dinámica y valores absolutos que muestra la tendencia registrada por el conjunto de mercados aseguradores latinoamericanos. Por lo que toca a la densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita), el indicador se ubicó en 174.664 colones (281 dólares), lo que significa un incremento del 6,3% con respecto al nivel alcanzado en 2020 (164.328 colones). La densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente a lo largo del período 2011-2021, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de -10,3% 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. En lo relativo al nivel de profundización en el mercado asegurador costarricense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2021 se situó en 16,4%, 6 pp por encima del valor que alcanzó en 2011 y con una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis y a un ritmo similar a los valores relativos del indicador para el promedio de los países de América Latina, aunque consistentemente por debajo de este.

Gráfica 3.1.6-m
Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de colones)



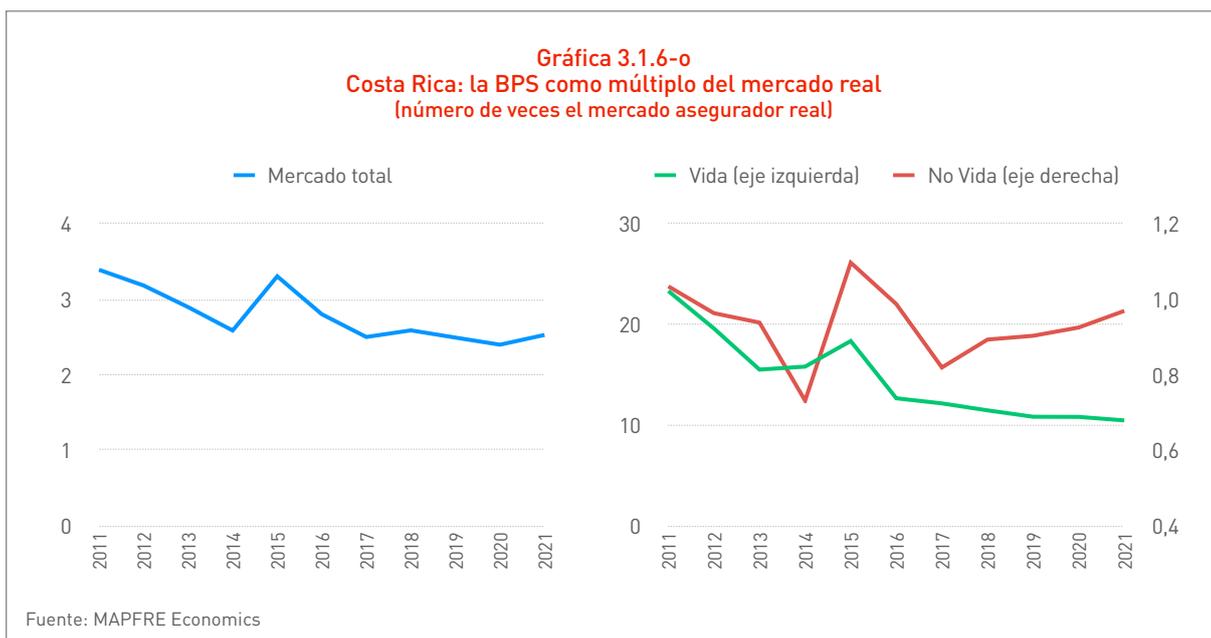
Fuente: MAPFRE Economics



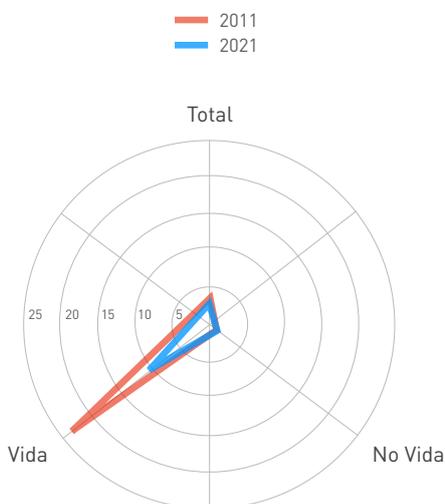
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Costa Rica entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.1.6-m. La brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 2.274 millardos de colones (3.658 millones de dólares). La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2011-2021 muestra un fuerte predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2021, el 67,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.544 millardos de colones), lo que representa,

sin embargo, 4,8 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento una década antes, en 2011; el 32,1% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (729 millardos de colones). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Costa Rica al cierre de 2021 (estimado como la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 3.174 millardos de colones (5.107 millones de dólares), lo que representa 3,5 veces el mercado asegurador total en Costa Rica en 2021, mientras que en 2020 fue 3,4 veces (véase la Gráfica 3.1.6-n).



Gráfica 3.1.6-p
Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-o, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, presenta una tendencia estable para el caso del segmento de los seguros de No Vida en Costa Rica (manteniéndose en un múltiplo en torno a 1), en tanto que la BPS correspondiente al segmento de los seguros de Vida muestra una tendencia decreciente a lo

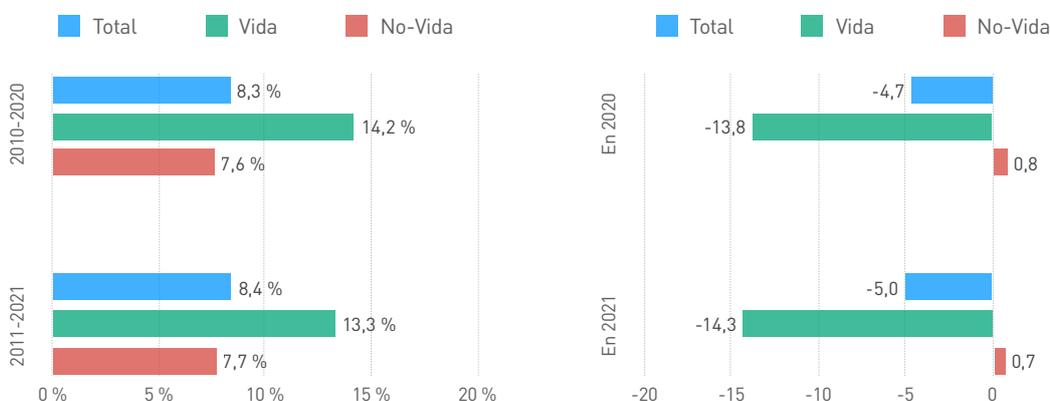
largo del lapso analizado, pasando de 23,3 a 10,4 veces el mercado real.

De manera complementaria, la Gráfica 3.1.6-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 costarricense en la última década, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. En esta presentación esquemática se aprecia que la situación, en términos de la evolución de la brecha de aseguramiento durante la última década, mejora esencialmente en el negocio de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.6-q sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha de aseguramiento. Como se ha indicado antes en este informe, se emplea para ello un análisis comparativo entre las 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 2021 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 8,4% a lo largo del período analizado; crecimiento que se integró por una tasa anual de 13,3% en el segmento de los seguros de Vida y una tasa promedio anual de 7,7% para el caso de los seguros de No Vida.

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



Fuente: MAPFRE Economics

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, aunque insuficiente en 14,3 pp para el de los seguros de Vida.

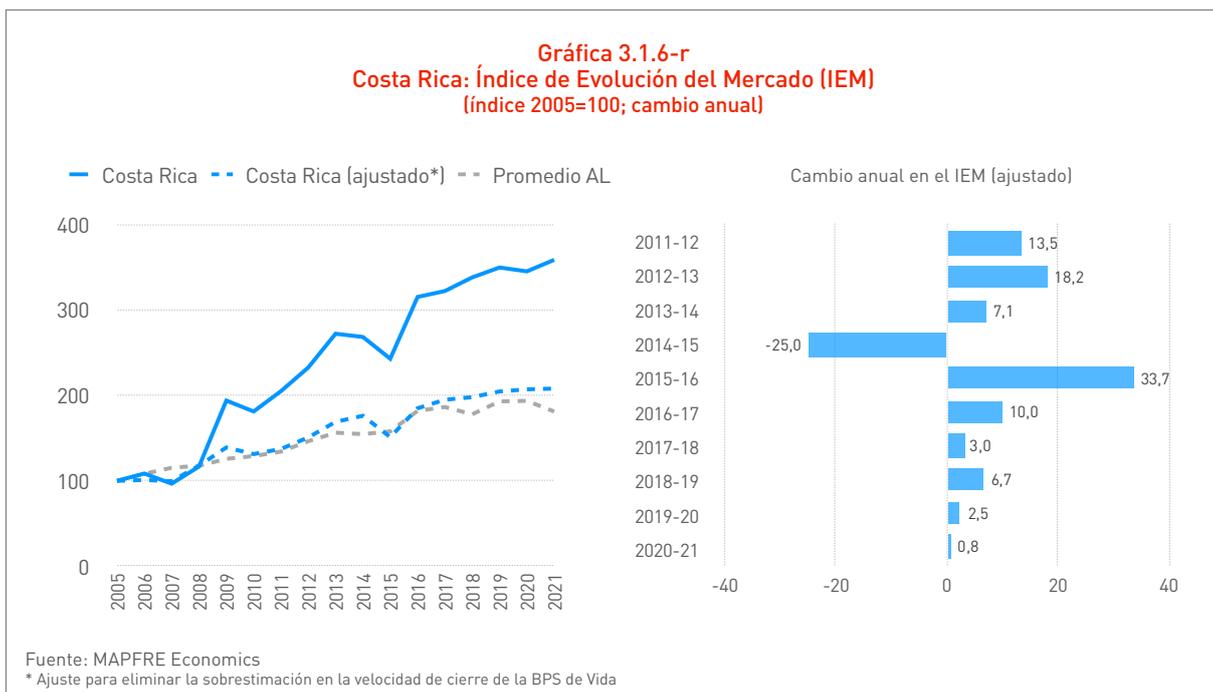
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense se muestra en la Gráfica 3.1.6-r. 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 muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. Sin embargo, es importante destacar que, como se ha apuntado en informes anteriores, esta tendencia 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-r 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

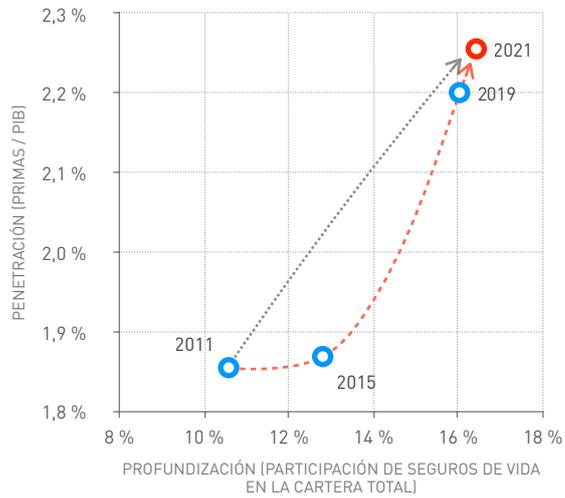
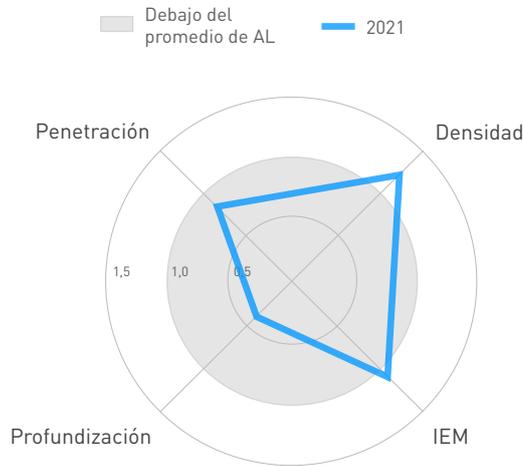
el desarrollo promedio de los mercados de la región.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.6-s 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 antes analizados. Al respecto, se observa que la situación de este mercado 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. Esta comparación relativa pone de manifiesto el aún incipiente 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. Asimismo, el análisis del desarrollo del mercado asegurador de ese país ilustrado en la referida Gráfica 3.1.6-s ilustra que este ha sido balanceado, tanto desde la perspectiva cuantitativa (aumentos en la penetración) como la cualitativa (mejoras en la profundización) a lo largo de la década analizada.



Gráfica 3.1.6-s
Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2020-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

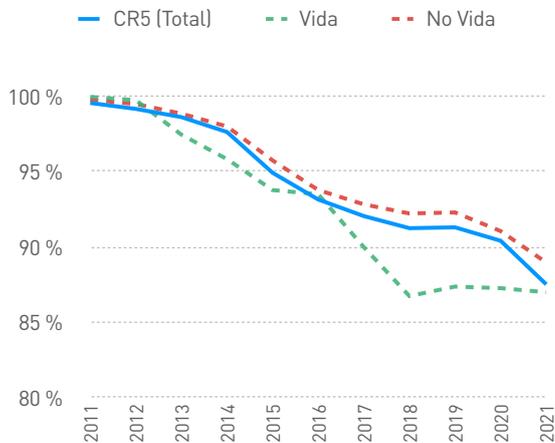
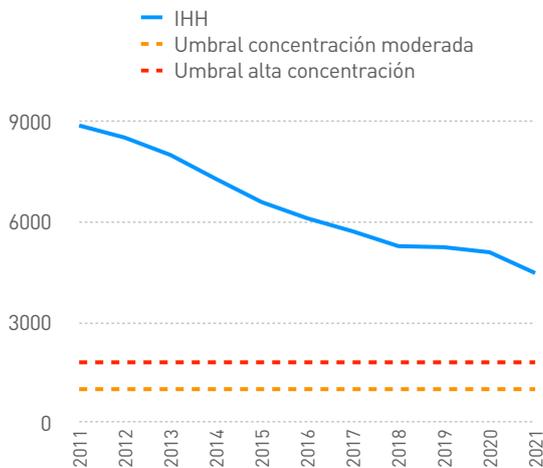
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

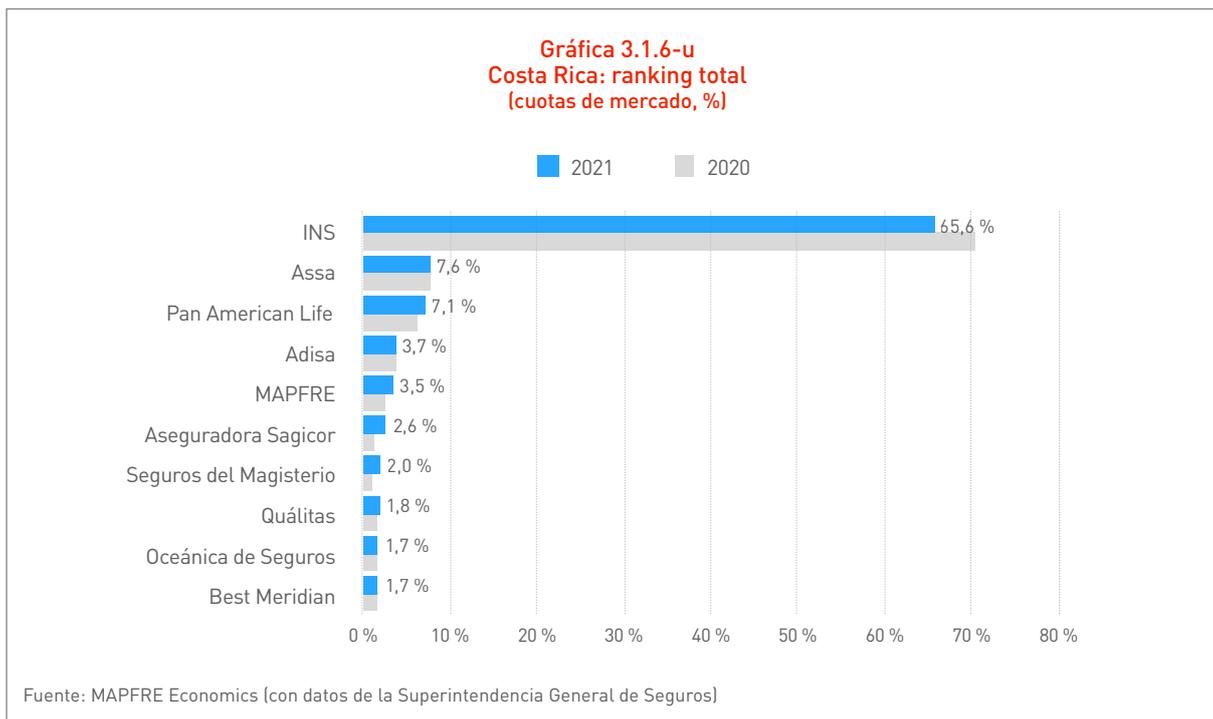
En 2021, operaron en el mercado de Costa Rica 13 entidades aseguradoras, las mismas que en el año anterior. Se trata de un mercado

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 una porción significativa de las primas. La Gráfica 3.1.6-t ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como puede constatarse en esta

Gráfica 3.1.6-t
Costa Rica: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

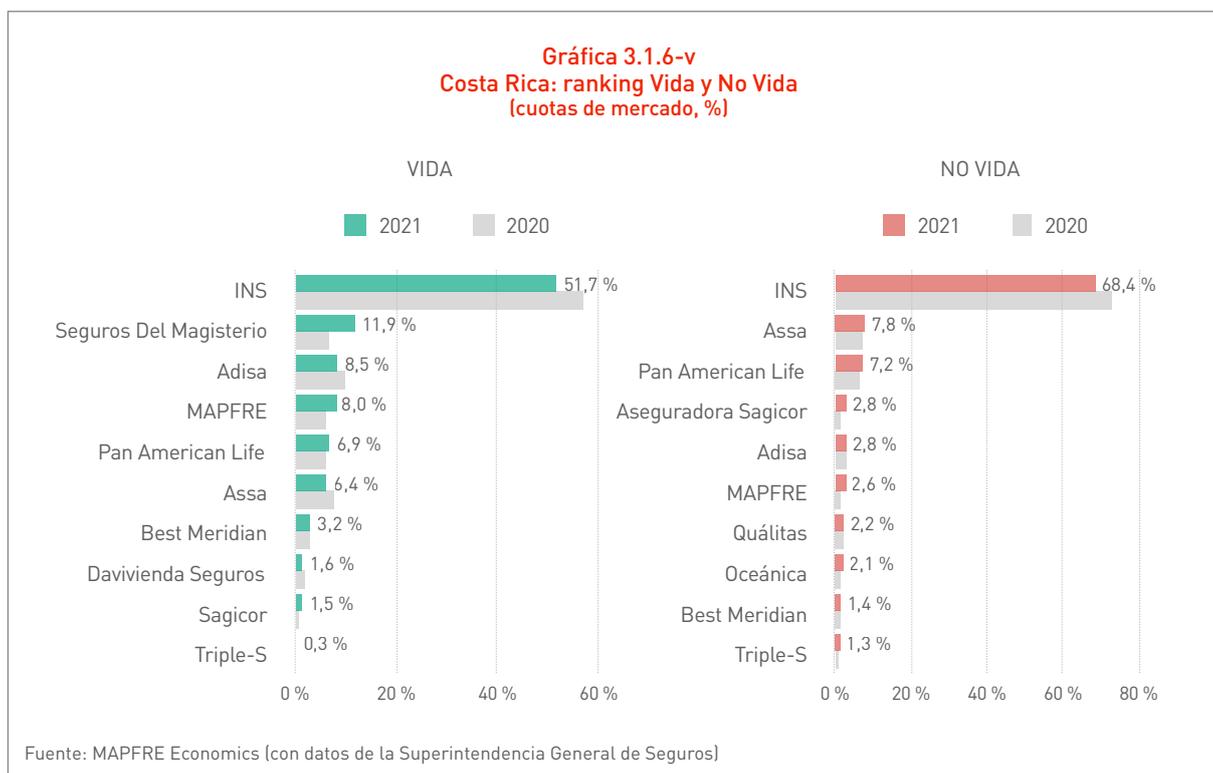


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)



información, los niveles de concentración se ubican todavía muy por encima del umbral teórico que señala una alta concentración del mercado, aunque con una tendencia claramente 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 2021, los cinco primeros grupos aseguradores siguen siendo los mismos que lo integraban en 2020. El ranking es liderado por el INS, con el 65,6% de cuota de mercado, seguido a gran distancia por Assa (7,6%), Pan American Life (7,1%), Adisa (3,7%) y MAPFRE (3,5%). La Aseguradora



Sagicor y Seguros del Magisterio presentan las mayores subidas en el ranking escalando tres y cuatro puestos, respectivamente. Best Meridian Insurance, por su parte, cierra el ranking perdiendo dos puestos respecto al año anterior, como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-u.

Rankings No Vida y Vida

Respecto al año precio, el ranking de grupos No Vida en 2021 sigue sin cambios en sus posiciones relativas para los tres primeros grupos aseguradores, manteniendo el liderazgo un año más INS, con una cuota de mercado del 68,4%. A gran distancia les siguen Assa (7,8%), Pan American Life (7,2%), Sagicor, que asciende cuatro puestos (2,8%), Adisa (2,8%) y MAPFRE (2,6%). Finalmente, el INS es también la primera entidad aseguradora en el segmento de Vida en el mercado costarricense con una cuota de mercado del 51,7%, seguida por Seguros del Magisterio (11,9%), que supera a Adisa (8,5%) situada en la tercera posición. MAPFRE es la cuarta entidad en el ranking (8,0%), por delante de Pan American Life (6,9%) y Assa que cae 3 posiciones. En el resto del ranking no se producen variaciones entre ellas, manteniendo el mismo orden que el año previo (véase la Gráfica 3.1.6-v).

Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2021, el proceso de desarrollo normativo en Costa Rica fue intenso, como resultado de requerimientos legales, compromisos institucionales y tendencias propias del sector seguros a nivel internacional, que llevaron a desarrollos normativos específicos, así como de aplicación a todo el sistema financiero. En materia de regulación particular para el sector de seguros costarricense, en 2021 destacan los desarrollos normativos de los siguientes temas:

- *Normativa contable.* Se realizaron las reformas normativas necesarias para la implementación de Norma Internacional de Información Financiera 17 (NIIF17), relacionada con el contrato de seguro, que entrará en vigor a nivel internacional en enero de 2023. Lo anterior, también respondió al compromiso del país en la normativa contable del sector financiero, de apegarse a las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes. En ese

contexto, como resultado del proyecto institucional de implementación de la NIIF17 en el sector de seguros costarricense, el 23 de agosto de 2021, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) aprobó las modificaciones necesarias para la adopción de la norma, específicamente las reformas al Reglamento de Información Financiera, que incluye el anexo correspondiente al Plan de Cuentas para entidades supervisadas por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE), al Reglamento sobre el Registro de Productos y al Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguro y Reaseguro. El Consejo acordó que estas reformas entrarán en vigor el 1° de enero de 2024, un año después de lo dispuesto internacionalmente, en consideración al tiempo que requieren los supervisados para implementar los cambios. Como complemento a estas reformas reglamentarias, fueron modificados los Acuerdos de Superintendente relacionado con la remisión de información a la Superintendencia (SGS-A-021-2013) y el de lineamientos para la aplicación de las disposiciones de solvencia (SGS-DES-A-021-2013), para hacer operativa la adopción de las normas en las entidades de seguros. Al igual que las reformas reglamentarias, estas modificaciones entrarán en vigor el 1 de enero de 2024.

- *Autorización y registro.* El 22 de noviembre de 2021 fue aprobada la modificación integral de la regulación de autorizaciones y registros del sector seguros, previamente conocida como Acuerdo SUGESE 01-08 y en adelante como Acuerdo SUGESE 01-21 Reglamento Sobre Autorizaciones, Registros y Requisitos de Funcionamiento de Entidades Supervisadas por la SUGESE, en atención a compromisos institucionales y del CONASSIF de simplificación de trámites, así como de mejora y aclaración de la regulación tras más de doce años de aplicación de la norma y también para consistencia con los desarrollos legales y reglamentarios posteriores. La reforma entró en vigor el 27 de noviembre de 2021. De manera complementaria a dicha reforma se ajustaron los Acuerdos de Superintendente relacionados, emitidos de previo, a efectos de consistencia con la reforma integral.

- *Régimen de solvencia.* El CONASSIF aprobó modificaciones al Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros, en varios temas específicos. El 12 de abril de 2021, fue modificada la metodología de definición del requerimiento de capital por riesgo catastrófico, en lo referente al tratamiento del reaseguro para determinar el requerimiento de capital de las coberturas de terremoto y erupción volcánica. Este requerimiento de capital fue aprobado originalmente en octubre de 2018, pero fue suspendida su vigencia a partir de 2019, por la solicitud del sector de revisar el componente relacionado con el reaseguro y, en 2020, se mantuvo la suspensión como medida para apoyar al sector a compensar los efectos económicos de la pandemia del Covid-19. Finalmente, fue ajustado el requerimiento y entró en vigor en septiembre de 2021. Además, fue modificado el Acuerdo de Superintendente de remisión de información, con el fin de incorporar las nuevas cifras que deben enviarse a la Superintendencia sobre este requerimiento de capital.
- *Divulgación de información.* El 12 de abril de 2021, el Consejo aprobó el Reglamento sobre Remisión de Información Periódica y Revelación de Hechos Relevantes, que regula las obligaciones de suministro de información periódica y revelación de hechos relevantes a que están sujetas las entidades supervisadas, de conformidad con lo establecido en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros. La emisión de este Reglamento generó la emisión de tres acuerdos de Superintendente, a saber: (i) acuerdo para normar el funcionamiento del Servicio de Hechos Relevantes, dispuesto en la Plataforma Sugese en línea, disponible para la comunicación de los hechos relevantes a la Superintendencia y al público de corresponder; (ii) acuerdo para normar la forma y contenido de la revelación de información de los roles o cargos relevantes de las entidades supervisadas, y (iii) ajustes de los acuerdos de firma digital y remisión de información, para mantener la consistencia con las nuevas normas de divulgación de información y hechos relevantes.

También el 12 de abril de 2021, el CONASSIF decidió mantener en forma permanente una medida tomada en 2020 para el sector asegurador enfrentara la crisis por el Covid-19, específicamente la reducción del tope en el porcentaje de retención por reaseguro, utilizado para el requerimiento de capital por riesgo técnico de seguros generales y personales. El tope que rige en la actualidad es del 25%.

Por último, el 16 de agosto de 2021, para normar el tratamiento de los seguros de caución en el régimen de solvencia, el CONASSIF aprobó una metodología particular para el cálculo de la provisión y para la determinación del requerimiento de capital de estos seguros, con lo cual se reconoce que los seguros de caución implican un riesgo diferente para la aseguradora que los ofrece. Esta reforma reglamentaria fue complementada con la actualización del acuerdo de remisión de información, para ajustar el índice de suficiencia de capital el requerimiento de capital por riesgo técnico de los seguros de caución.

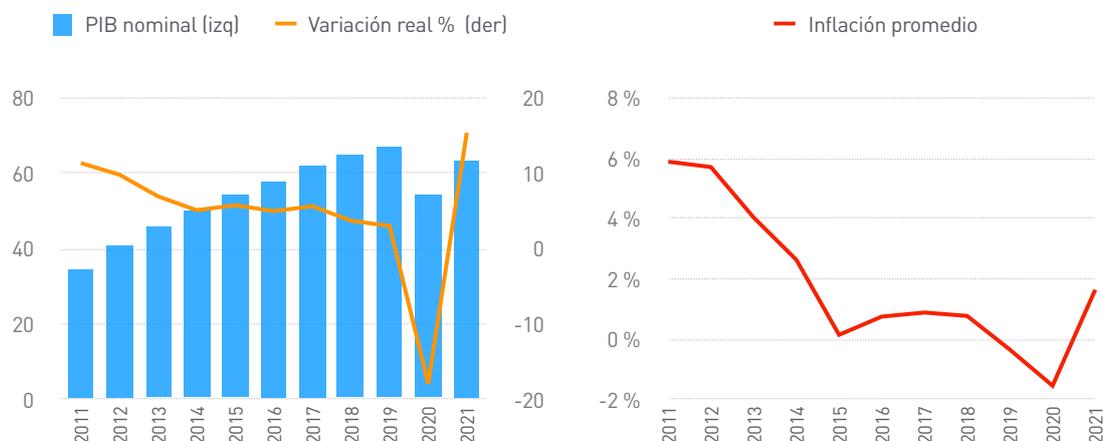
- *Inclusión financiera.* En relación con el Reglamento sobre Inclusión y Acceso al Seguro, aprobado por el CONASSIF en agosto de 2020, se normó lo correspondiente al Registro de Operadores de Seguros Autoexpedibles, en atención al Transitorio III de dicho Reglamento. A partir del cambio en el procedimiento de registro y actualización de los operadores de estos seguros y la automatización mediante un nuevo servicio en la plataforma Sugese en línea, fue emitido el acuerdo de Superintendente SGS-A-0083-2021, Lineamientos Generales para el Registro de Operadores de Seguros Autoexpedibles por parte de las Entidades Aseguradoras, del 24 de junio de 2021.

3.1.7 Panamá

Entorno macroeconómico

La economía panameña registró un crecimiento de 15,3% en 2021, luego de la notable caída del -17,9% observada el año anterior. Esta recuperación significativa, aunque insuficiente para retornar a los niveles previos a la pandemia, se sustentó en el restablecimiento

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

gradual de las actividades económicas dentro del país, así como en un entorno externo favorable (véase la Gráfica 3.1.7-a). Ambos factores han contribuido a un mayor dinamismo en el consumo de los hogares en 2021, así como a la recuperación parcial de la inversión a partir del segundo trimestre, ante la reactivación de grandes proyectos de infraestructura y nuevos flujos de inversión privada. Asimismo, la inflación interanual de 2021 se ubicó en torno al 1,6% (inflación media anual de 2020 de -1,6%) y se situó en el 3,5% en el mes de julio de 2022 (tras un repunte en el mes de junio, en el que llegó a 5,2%).

Por otro lado, de acuerdo con la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública panameña alcanzó el 63,6% del PIB al cierre de 2021 (68,4% en 2020) y el déficit fiscal de 2021 cerró el año en 6,3%, frente al 9,1% del año previo. Esta situación refleja la dedicación extraordinaria de recursos destinados a enfrentar la pandemia del Covid-19, como el anuncio del Nuevo Plan Panamá Solidario en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2021. Respecto al sector externo, luego de registrar un superávit en 2020 (2,0% del PIB), la balanza de cuenta corriente registró una cifra deficitaria en 2021 de 2,2%, especialmente como consecuencia del aumento acelerado de las importaciones.

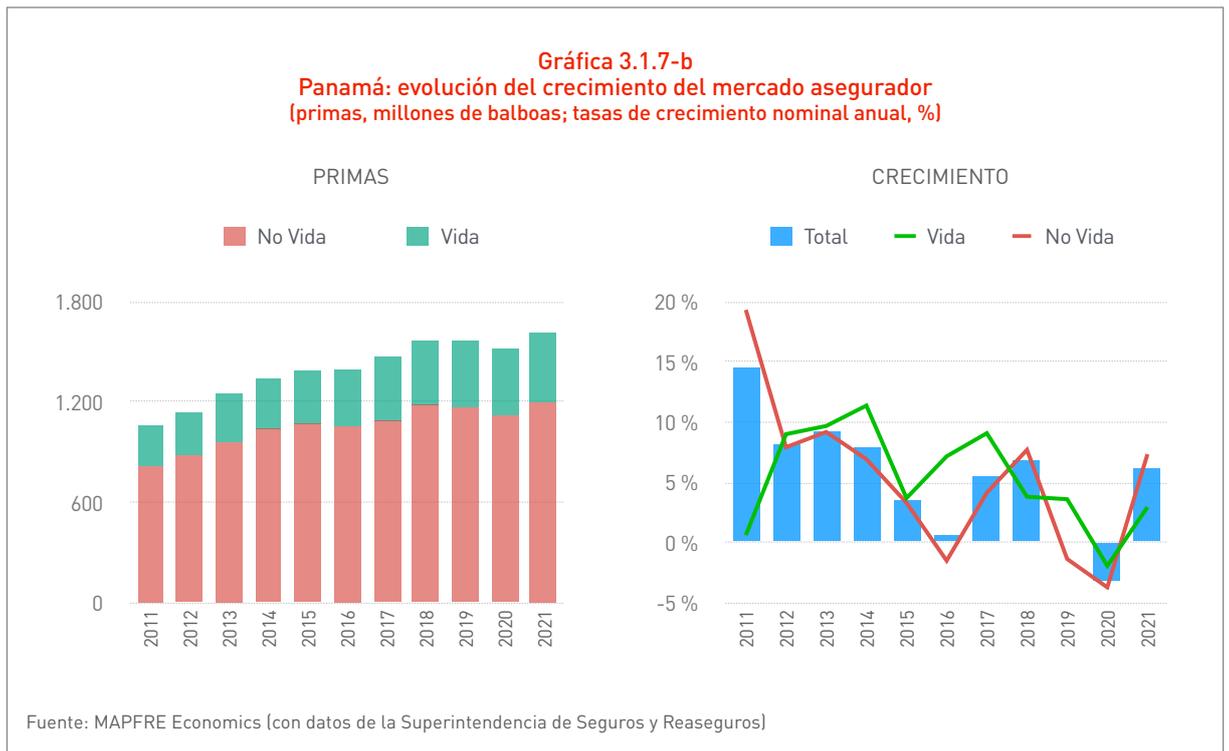
MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB panameño en el entorno del 7,0% para 2022; previsión equivalente a la que hace la CEPAL, la cual anticipa que la economía panameña consolidará su mejoría en la medida que los factores de demanda (consumo e inversión privada principalmente) se recuperen.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador panameño en 2021 fue de 1.611 millones de balboas (con tipo de cambio fijo unitario con el dólar). Como se muestra en la Tabla 3.1.7 y en la Gráfica 3.1.7-b, el crecimiento nominal del mercado en 2021 fue del 6,2% (frente al descenso que obtuvo de -3,2% del año anterior) y en términos reales del 4,5% respecto al año anterior. Las primas de los seguros de No Vida, que suponen el 74,5% del total del mercado panameño de seguros, tuvieron un comportamiento más favorable que las primas de Vida y alcanzaron los 1.201 millones de balboas. Concretamente, las primas de No Vida crecieron el 7,3% en términos nominales (5,6% real), mientras que las primas de los seguros Vida (25,5% de la cartera), crecieron el 3,0% hasta situarse en 410 millones de balboas. En 2021, únicamente el ramo de Caución ha decrecido el 12,4% respecto al año previo. El crecimiento del ramo más significativo, el ramo de Salud, ha sido del

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



8,7% con 371 millones de primas. Automóviles, segunda modalidad por peso en el ramo de No Vida, con 278,1 millones de primas, ha crecido el 6,0% en términos nominales (4,3% real). Por último, cabe destacar el crecimiento del 4,6% nominal en el ramo de Incendios y líneas aliadas, así como el de Responsabilidad civil (16,4%) y el de Riesgos técnicos (94,4%).

En el mercado panameño, la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida en el conjunto del mercado latinoamericano ha sido positiva, exceptuando los años 2017, 2019 y 2021 donde el peso en ambos ramos sobre sus respectivos mercados sufrió una contracción. En la última década, la proporción del total de primas en Panamá sobre el total de América

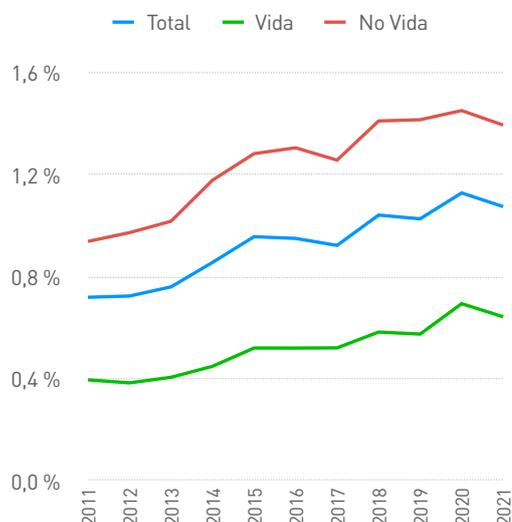
Tabla 3.1.7
Panamá: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.611,2	6,2	4,5
Vida	410,1	3,0	1,3
No Vida	1.201,0	7,3	5,6
Automóviles	278,1	6,0	4,3
Salud	371,3	8,7	6,9
Otros ramos	116,8	17,3	15,5
Caución	106,3	-12,4	-13,8
Incendios y líneas aliadas	164,8	4,6	2,9
Responsabilidad Civil	43,1	16,4	14,5
Transportes	56,6	1,7	0,1
Riesgos técnicos	36,9	94,4	91,3
Accidentes Personales	20,4	9,3	7,6
Multirriesgos	6,8	9,5	7,7

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

1/ Primas suscritas de seguro directo

Gráfica 3.1.7-c
Panamá: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



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

Latina ha pasado del 0,72% en 2011 al 1,08% en 2021. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida ha crecido del 0,4% en 2011 hasta alcanzar el 0,64% en 2021, en tanto que el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 0,94% hasta el 1,4% (véase la Gráfica 3.1.7.-c).

De esta forma, del crecimiento del 6,2% registrado por el mercado asegurador panameño en 2021, 0,8 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los seguros de No Vida tuvieron una contribución de 5,4 pp (véase la Gráfica 3.1.7-d).

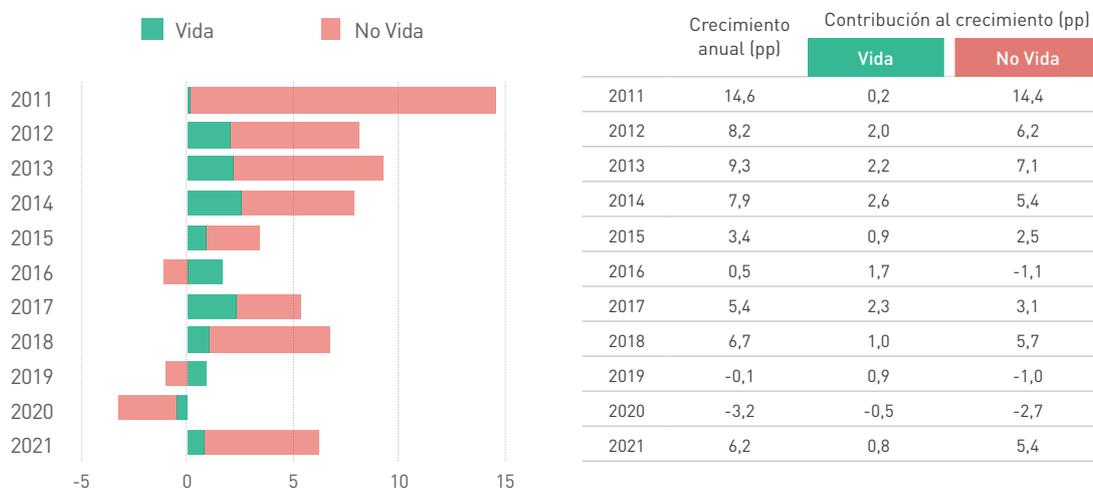
Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.7-e muestra el balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2011-2021. Los activos totales en 2021 ascendieron a 3.650,6 millones de balboas, lo que significa un 3,6% más que el año anterior, mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.505,4 millones de balboas (4,9 pp más respecto al año precedente). Asimismo, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales), ha crecido en 3,2 pp en los últimos 10 años. Desde el 2011 (38,1%), el indicador ha presentado una tendencia creciente hasta el 2021 (41,2%), aunque de manera interrumpida en 2013 (37,9%) y 2019 (39,2%) años en los que la capitalización sobre el total activo sufre una fuerte contracción.

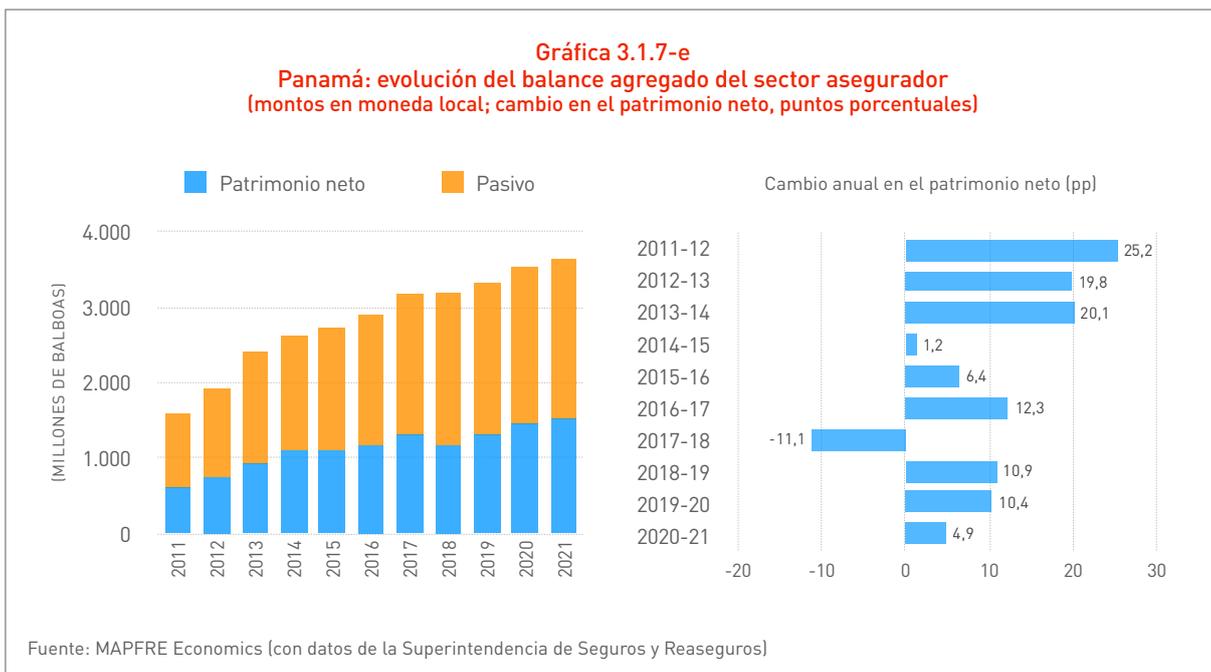
Inversiones

Debe señalarse que no se incluye la información relativa a las inversiones del sector asegurador panameño del último año, así como en los

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

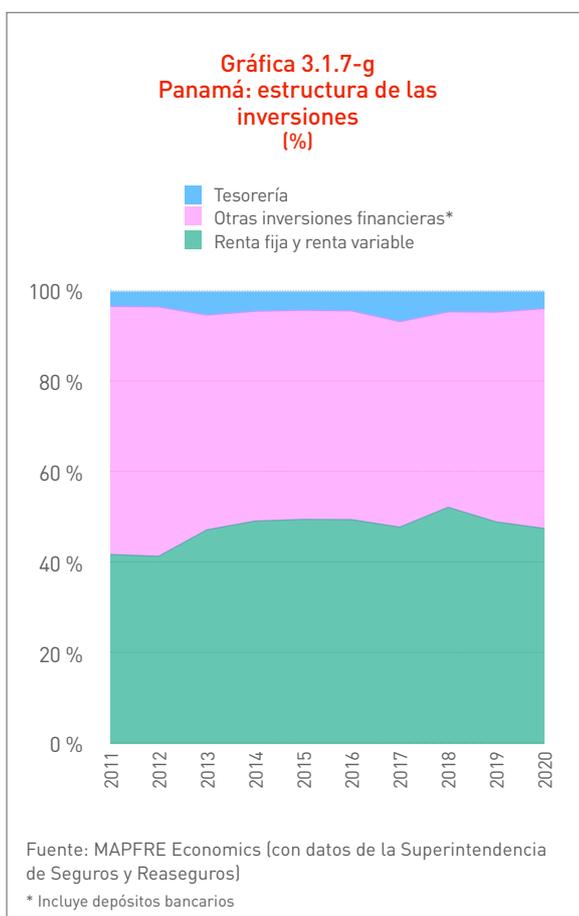
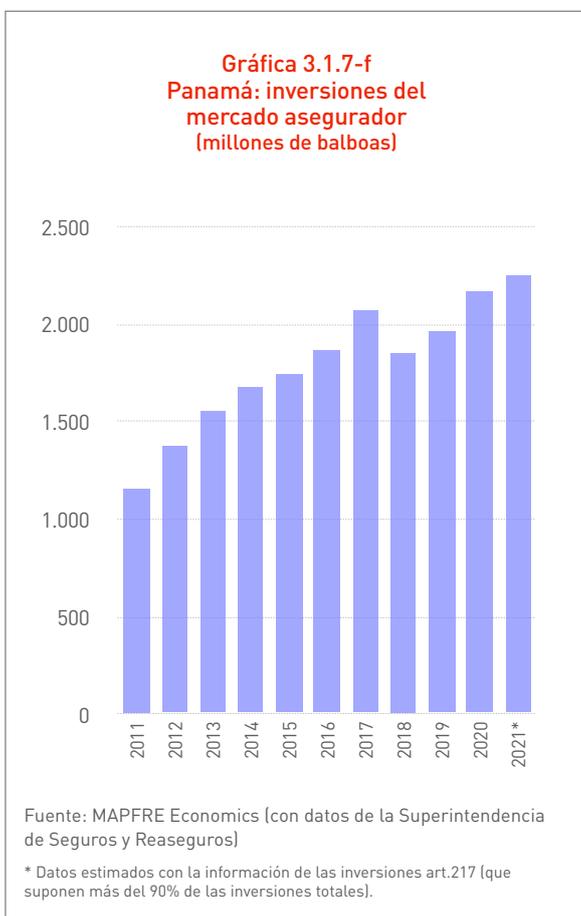


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

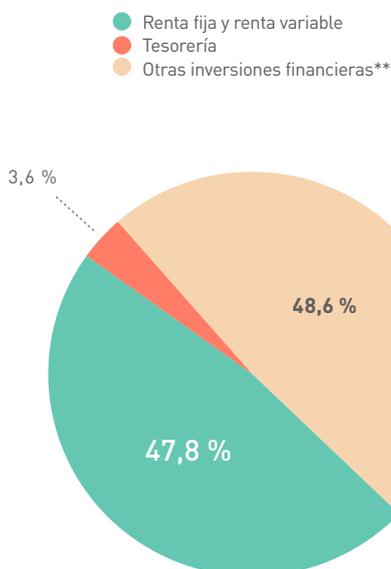


análisis de inversiones, provisiones técnicas y rentabilidades, al no disponer, en la fecha de cierre del presente informe, de información estadística necesaria para ello. No obstante, para propósitos meramente ilustrativos de las principales tendencias de los últimos años en el

mercado asegurador de Panamá, se incluyen la Gráfica 3.1.7-f (donde se ha estimado el dato de las inversiones para los dos últimos años con la información ofrecida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, artículo 217), así como las Gráficas 3.1.7-g y 3.1.7-h, en las cuales se



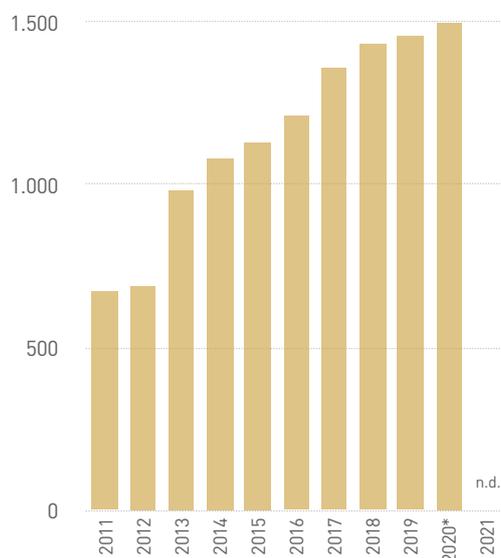
Gráfica 3.1.7-h
Panamá: estructura
de las inversiones, 2020*
(%)



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

*Último dato disponible **Incluye depósitos bancarios

Gráfica 3.1.7-i
Panamá: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millones de balboas)



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

* Último dato disponible

muestra la evolución y estructura de las inversiones agregadas a nivel sectorial para el período 2011-2020, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable.

Provisiones técnicas

Con el mismo propósito descrito en el apartado anterior, se han incluido las Gráficas 3.1.7-i, 3.1.7-j y 3.1.7.-k, las cuales incluyen la información relativa a la evolución y estructura de las provisiones técnicas del sector panameño a lo largo del referido período 2011-2020. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, con un 47,5% en 2020, último año con información disponible.

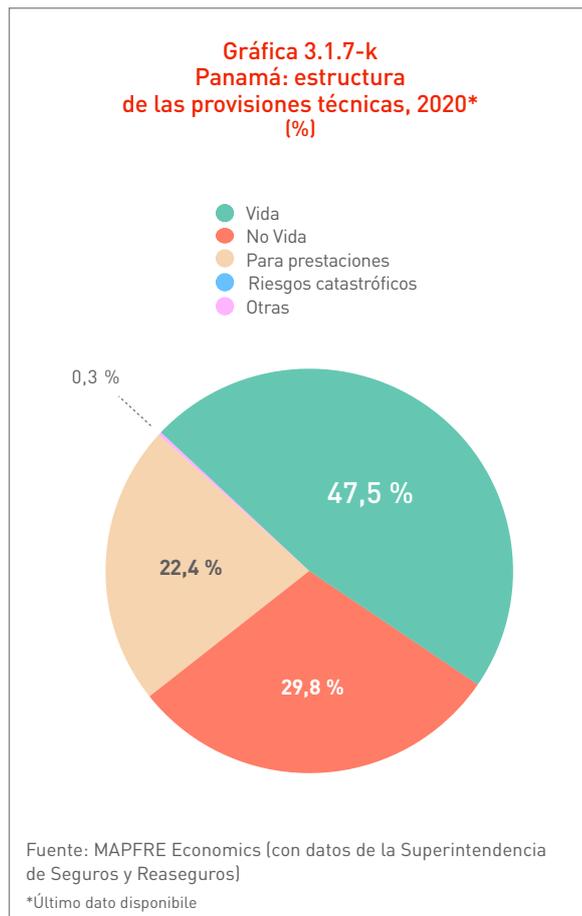
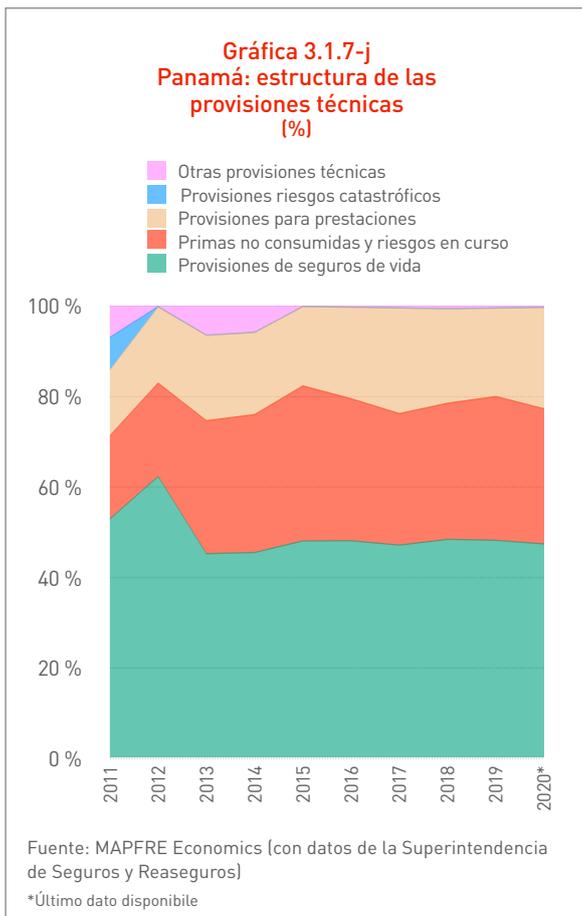
Desempeño técnico

El ratio combinado agregado del sector asegurador panameño en 2021 presenta un deterioro relativo respecto al año anterior, creciendo en 7,6 pp hasta situarse en el 96,7%,

aún por debajo del umbral del 100%. De esta manera, en 2021 se rompe la tendencia de los últimos años en la mejora en la eficiencia técnica iniciada en 2014. Por su parte, la mejora del ratio de gastos en 3,2 pp, pasando de 38,1% a 34,8% en 2021, ha resultado insuficiente para compensar el empeoramiento del ratio de siniestralidad que se ha incrementado en 10,8 pp, situándose en 61,9% (51,1% en 2020) y lastrando de esta manera al ratio combinado total del mercado panameño, en lo que sin duda ha influido el proceso de reapertura económica tras los confinamientos del año previo a consecuencia de la pandemia del Covid-19 (véase la Gráfica 3.1.7-l).

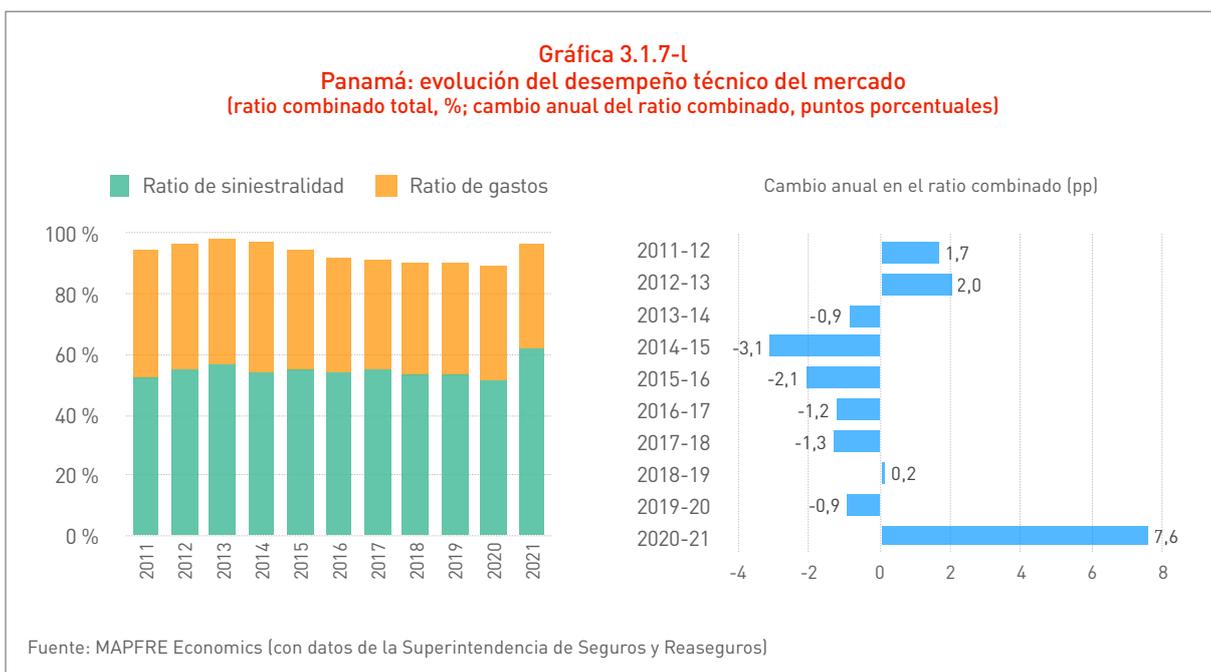
Resultados y rentabilidad

El resultado neto del sector asegurador en Panamá en 2021, penalizado por una mayor siniestralidad, fue de 136,2 millones de balboas (-25,6% respecto al año anterior), sustentado en el resultado técnico del sector que se situó en 36,8 millones de balboas (-66,6% respecto a 2020) y en un resultado financiero que fue de 99,4 millones de balboas

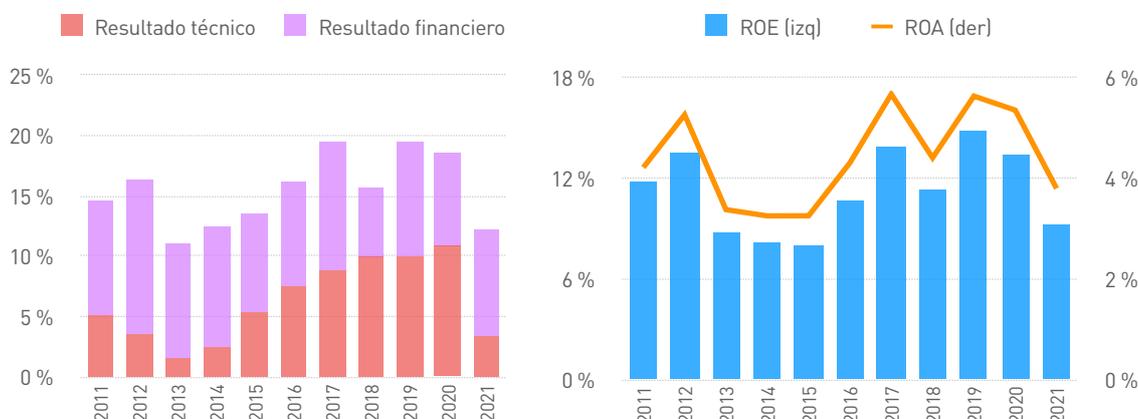


(28,3% más que el año anterior). Así, los indicadores de rentabilidad muestran una tendencia decreciente a partir de 2019, con el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) retrocediendo hasta el 9,3% (contrayéndose en

-4,1 pp con relación a 2020), y el retorno sobre activos (ROA) alcanzando el 3,8%, lo que significó un descenso de 1,6 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-m).



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



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

Penetración, densidad y profundización del seguro

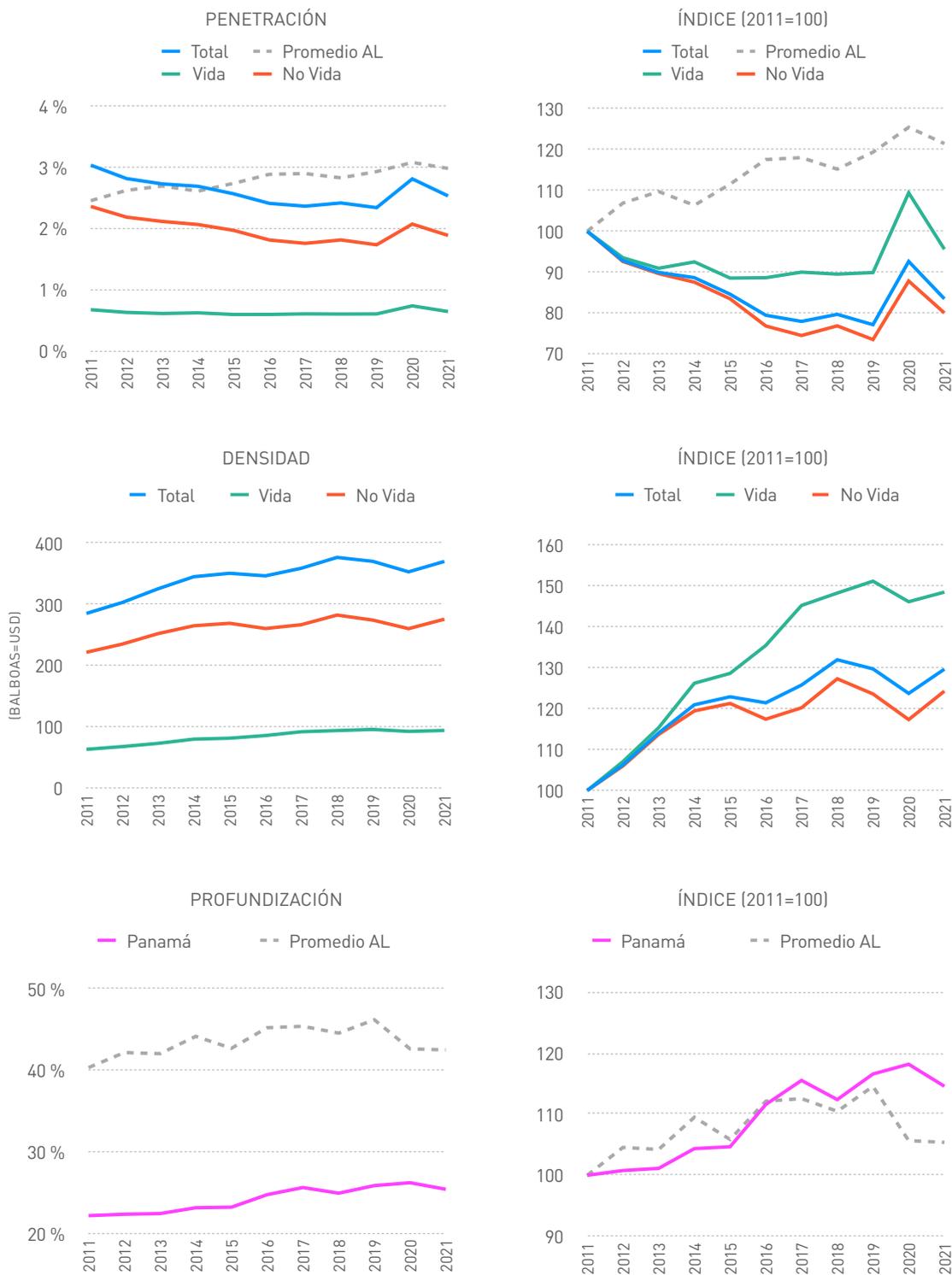
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2011-2021 se muestran en la Gráfica 3.1.7-n. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 2,5%, 0,3 pp por debajo del nivel que había alcanzado en 2020 y 0,5% menos que en 2011. Como se observa en la referida gráfica, el índice de penetración del mercado panameño ha mantenido una tendencia decreciente a partir del 2011 y divergente al promedio del mercado asegurador de América Latina en su conjunto desde 2014; aunque en 2020 se aproximó a valores del promedio, en 2021 se vuelve a separar de esta tendencia para situarse 0,5 pp por debajo de la misma. Por otra parte, la densidad del seguro en Panamá (primas per cápita) se situó en 370 balboas (a la par con el dólar estadounidense), lo que representa un crecimiento acumulado del 29,7% respecto al año 2011 y del 4,8% con respecto al nivel alcanzado el año previo (353 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente y se encuentra por encima del promedio de América Latina en 240 dólares. Por último, 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 2021 se situó en

25,5%, mostrando un decrecimiento de -0,8 pp respecto al año anterior y un avance del 3,2% respecto a 2011. Puede decirse que la tendencia del grado de profundización ha sido neutra en la última década, situándose en valores un 19% inferiores a los que muestra el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

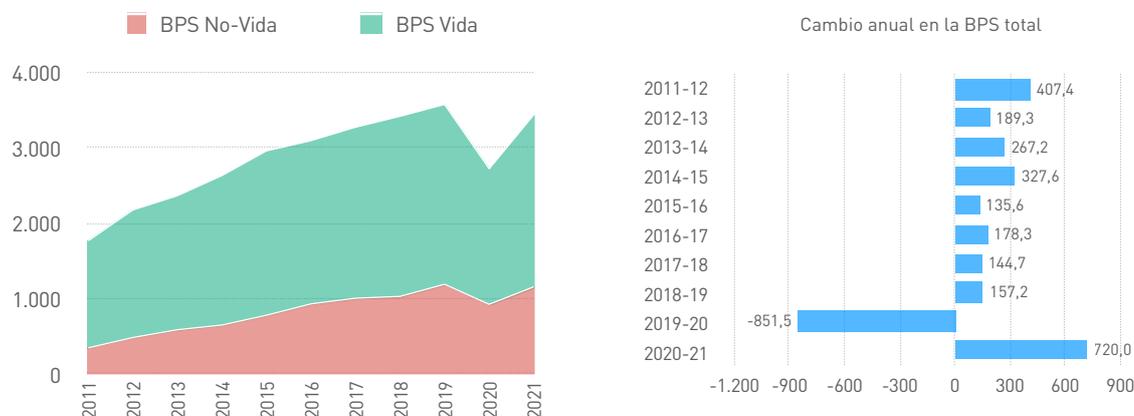
La Gráfica 3.1.7-o ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Panamá entre 2011 y 2021. Como se desprende de esa información, la brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 3.448 millones de balboas, representando 2,1 veces el mercado asegurador real en Panamá en ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2011-2021 muestra (como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos) un peso determinante del segmento de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2021, el 66,3% de la BPS (66% en 2020) correspondió a los seguros de Vida (2.287 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en 13,8 pp respecto de lo observado en 2011 y creció 0,4 pp respecto al año precedente. Por su parte, el 33,6% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (1.159,9 millones de balboas). De esta forma, el

Gráfica 3.1.7-n
Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

Gráfica 3.1.7-o
Panamá: Brecha de Protección del Seguro
(millones de balboas)



Fuente: MAPFRE Economics

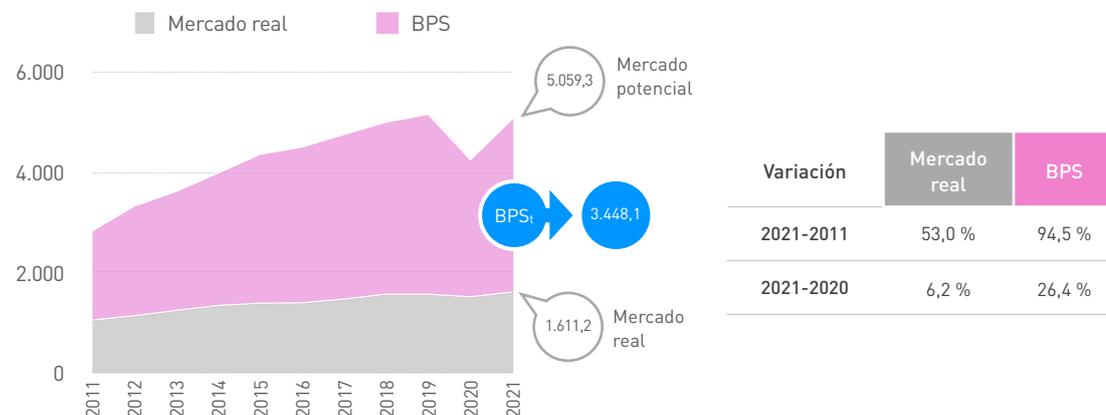
mercado potencial de seguros en Panamá (la suma del mercado real y la BPS) al cierre de 2021 se estimó en 5.059 millones de balboas, lo que representa 3,1 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.7-p).

Vida, ya que el ramo de Vida el indicador solo crece hasta el 2015. En el último año, el indicador para ambos ramos ha vuelto a crecer, tras la pronunciada caída de 2020 producidos por los efectos económicos de la pandemia sobre el sector asegurador de ese país.

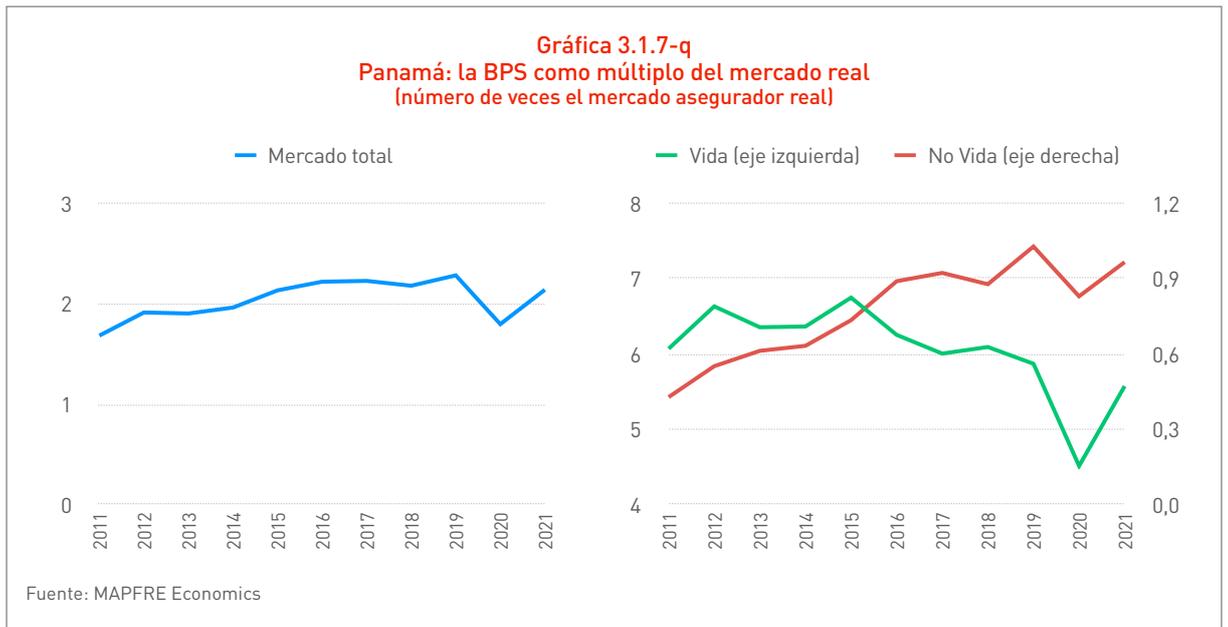
Por otra parte, en la Gráfica 3.1.7-q se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Panamá. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente hasta el año 2019, como fruto del comportamiento de la expansión de la BPS en el ramo del ramo de No

La Gráfica 3.1.7-r sintetiza de manera esquemática 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 2011-2021 la BPS como

Gráfica 3.1.7-p
Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de balboas)



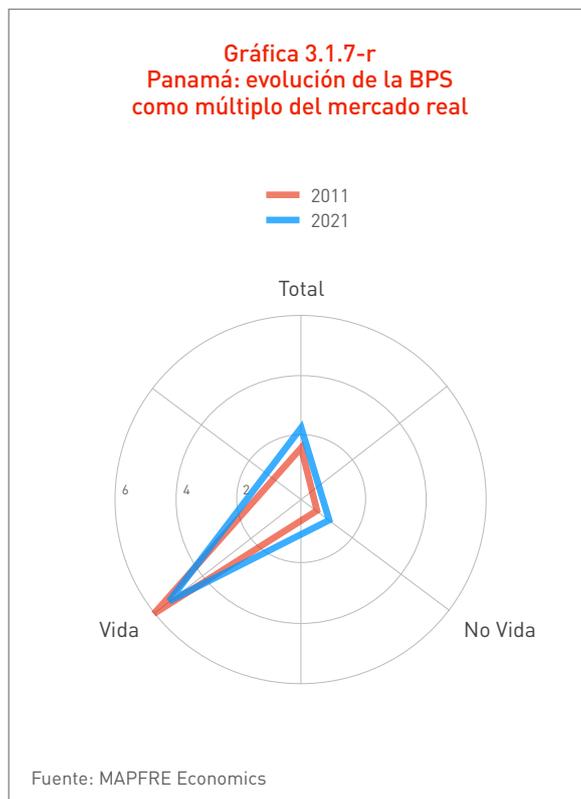
Fuente: MAPFRE Economics



múltiplo del mercado real se elevó en el segmento de No Vida, lo que significa un empeoramiento de la situación, en términos de brecha de aseguramiento, mientras que en el segmento de Vida ha decrecido.

Por último, la Gráfica 3.1.7-s muestra la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador panameño para cerrar la brecha de

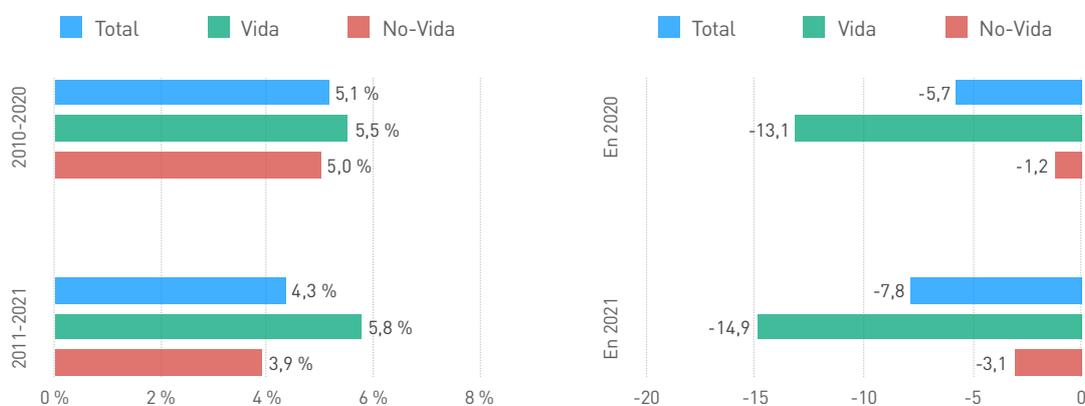
aseguramiento. Para ello, se emplea un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros panameño creció a una tasa anual promedio de 4,3%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 5,8% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 3,9% 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 insuficiente para conseguir el objetivo señalado; en el caso del segmento de los seguros de No Vida, lo sería en -3,1 pp, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -14,9 pp, lo que supone un empeoramiento de la suficiencia en ambos segmentos respecto al ejercicio elaborado el año anterior para el periodo 2010-2020.



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.7-t muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2021. Como se ha señalado a lo largo de este informe, el IEM se emplea como punto de referencia de la tendencia general observada

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



Fuente: MAPFRE Economics

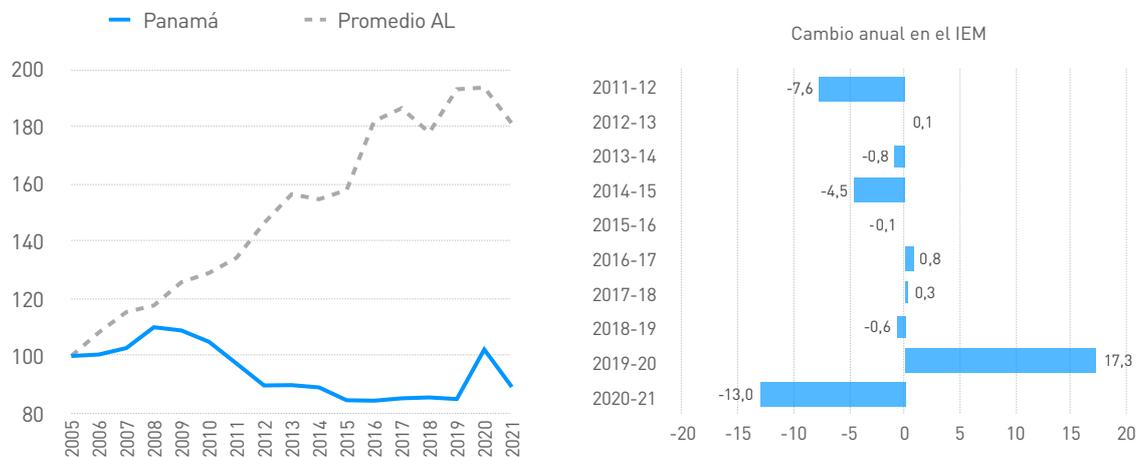
en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En 2021, el indicador para el mercado panameño ha descendido 13 pp respecto al periodo anterior, retomando valores similares al año 2012. La tendencia del indicador sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica 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. Este último año se ha mantenido la distancia que en 2020 existía respecto al IEM del promedio en América Latina (91,2 pp), pues el

índice para el mercado panameño ha caído hasta 89,2 (102,3 en 2020), mientras que el promedio regional también se redujo 12,4 pp, hasta los 181,0 (193,5 en 2020).

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

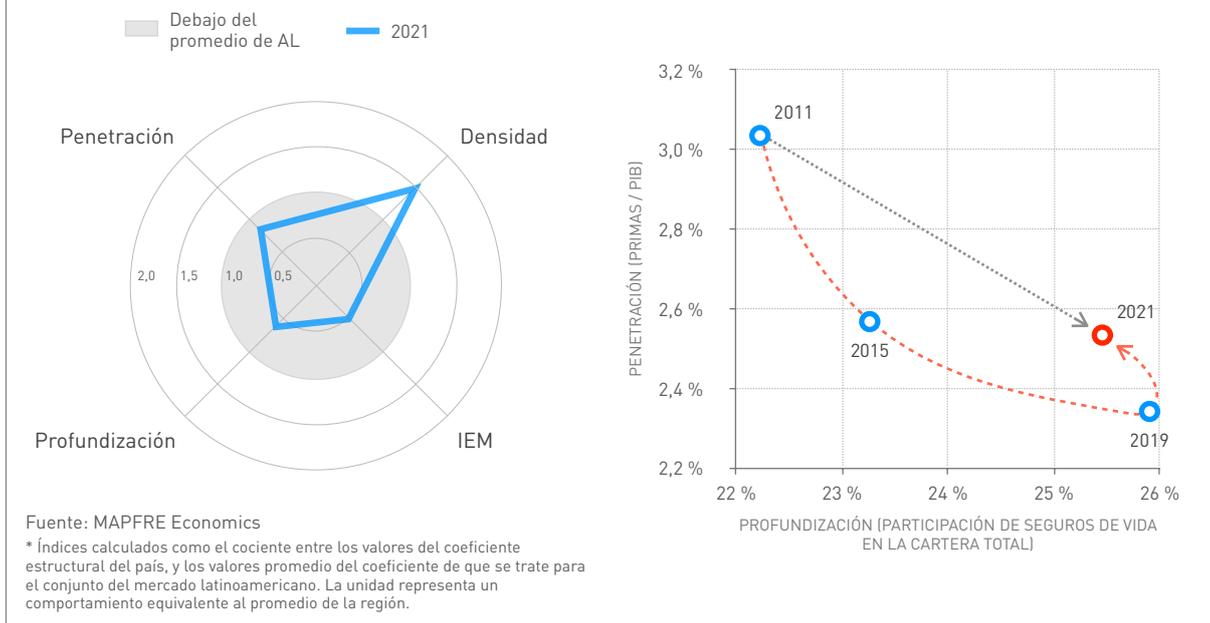
Finalmente, en la Gráfica 3.1.7-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador panameño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.7-u
Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



analizados previamente. 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. Asimismo, al analizar la evolución del desarrollo de este mercado a lo largo de la pasada década, se constata que si bien se ha registrado un avance en el componente cualitativo (niveles de profundización), ha habido una retracción del componente cuantitativo (niveles de penetración) a lo largo de la década.

Rankings del mercado asegurador

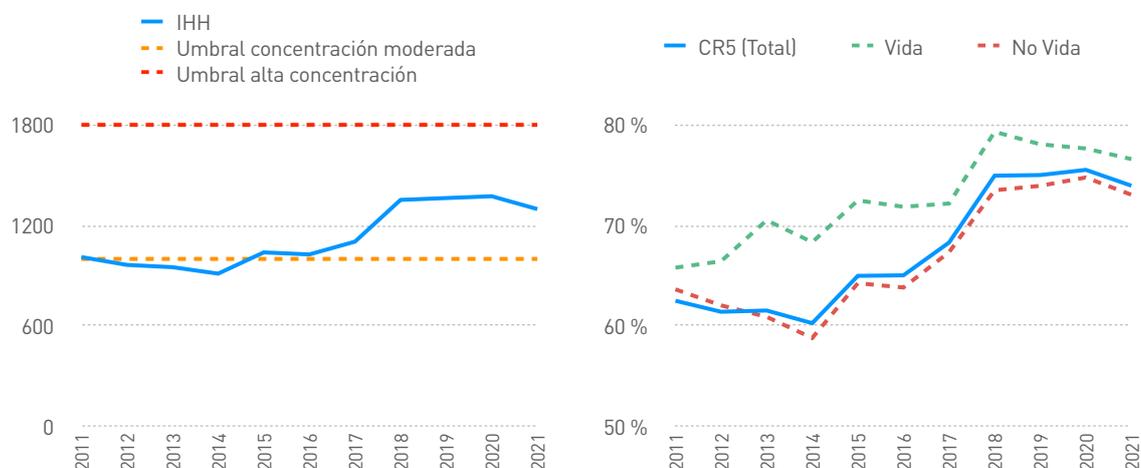
Ranking total

A finales de 2021, operaban en Panamá un total de 23 entidades aseguradoras, las mismas que en años anteriores. 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 hasta 2020, donde se produce un cierto estancamiento, primero, y una ligera reducción, después.

El índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado) en 2021 se situó en 73,9% (76,6% para el segmento de Vida y 73,0% para el de No Vida). En el caso del índice Herfindahl, en 2021 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-v).

Por otra parte, el ranking total de grupos aseguradores de Panamá en 2021 estuvo liderado por Assa, con una cuota de mercado del 23,5% (25,6% en 2020), seguida por MAPFRE, que mantiene la segunda posición con una cuota del 16,3% (16,1% en 2020), e Internacional que ha incrementado en 0,4 pp su cuota de mercado hasta el 16,3%. El resto de los integrantes mantienen sus posiciones relativas, excepto Worldwide Medical que asciende 2 puestos y ocupa la octava posición, adelantando a Seguros Fedpa y a Aseguradora Global que cierran el ranking con cuotas del 2,3% y 2,0%, respectivamente (véase la Gráfica 3.1.7-w).

Gráfica 3.1.7-v
Panamá: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

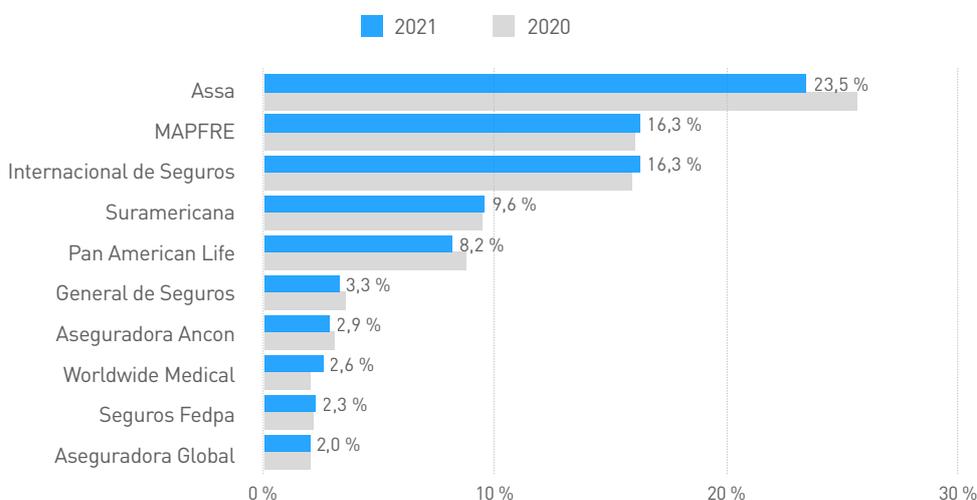
Rankings No Vida y Vida

Como se muestra en la Gráfica 3.1.7-x, en el ranking de No Vida para 2021, las primeras posiciones las ocupan Assa, con una cuota del 23,0% (-1,9% respecto a 2020), MAPFRE que sube 0,4 pp este año para llegar a una cuota del 17,8% (17,4% en 2020) e Internacional de Seguros con una cuota del 16,1%. El resto mantienen sus posiciones respecto al año previo, excepto Worldwide Medical y Seguros

Fedpa que intercambian posiciones (séptima y octava, respectivamente). Asimismo, Mercantil Panamá entra en el ranking de las diez mayores compañías de No Vida con un ascenso de 3 posiciones respecto al año anterior. Cierra el ranking, General de Seguros con un 2,0% de cuota de mercado.

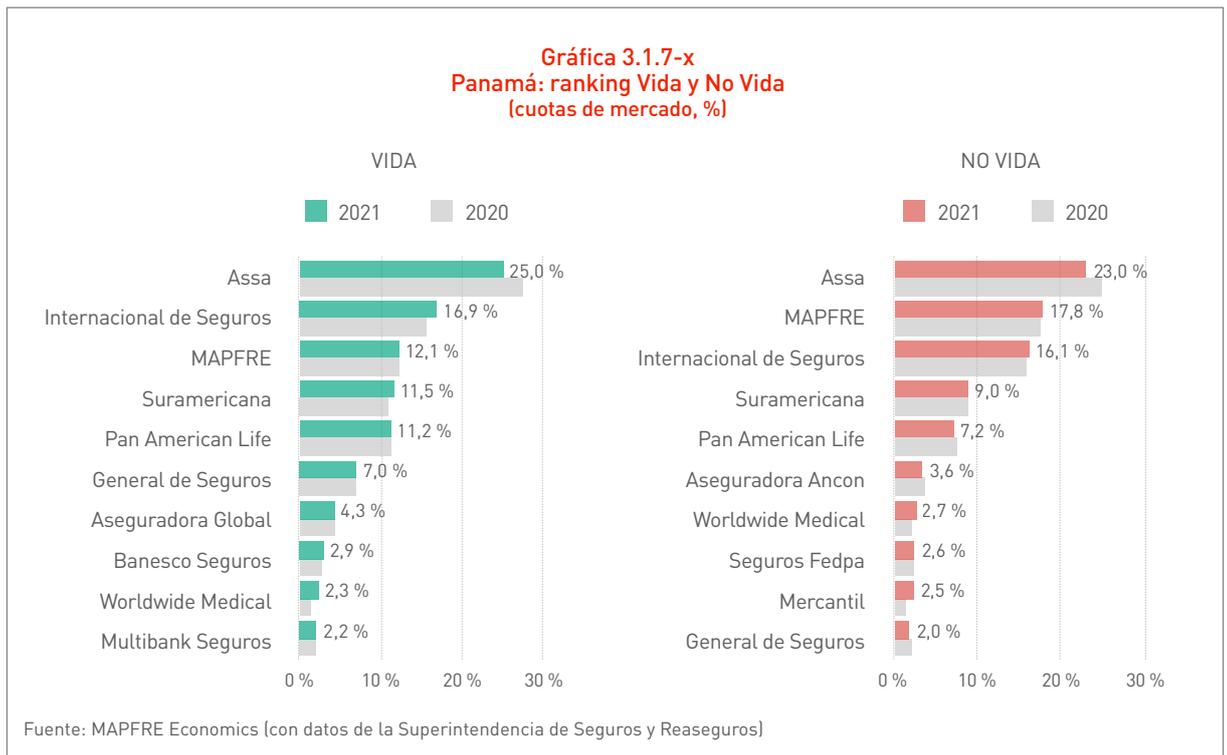
Por último, los tres grupos aseguradores que lideran el ranking Vida mantienen sus posiciones respecto al año anterior: Assa con

Gráfica 3.1.7-w
Panamá: ranking total
(cuotas de mercado, %)



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

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



una cuota del 25,0% [-2,5 pp respecto a 2020], Internacional de Seguros con el 16,9% (15,6 % en 2020) y MAPFRE con una cuota de mercado del 12,1%. Suramericana que ocupa la cuarta posición y Worldwide Medical que se sitúa en la novena, adelantan a Pan American Life y Multibank que bajan al quinto y décimo puesto, respectivamente, mientras que el resto de compañías mantienen posiciones.

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios en el mercado asegurador de Panamá durante 2021 e inicios de 2022, cabe destacar la emisión de las siguientes normativas por parte de la Junta Directiva de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país:

- Acuerdo-001-2021, aprobado el 12-01-2021, por medio del cual se reglamenta la figura del Microseguro.
- Acuerdo-001-2022, aprobado el 12-07-2022, por medio del cual se modifica el Acuerdo N° 11-2013, que establece los requisitos mínimos para operar como Canales de Comercialización Alternativos de Seguros.
- Acuerdo-002-2022, aprobado el 21-07-2022, por medio del cual se reglamenta el uso de la firma electrónica, simple o calificada, y la firma digitalizada o escaneada en documentos relacionados al sector seguros.
- Resolución-018-2020, de fecha 23-03-2020, que considera los saldos pendientes de las primas netas retenidas por cobrar, generados por los acuerdos y modificaciones de los términos y condiciones de las pólizas de seguros, lo cuales serán considerados para las evaluaciones de los Márgenes de Solvencia, Liquidez y Balance de Reserva de Inversiones.
- Resolución-JD-013-2021, de fecha 07-04-2021, que proroga los efectos de la Resolución N° JD-018 de 23 de marzo de 2020, hasta el 31 de diciembre de 2021.
- Resolución-007-2021, de fecha 22-09-2021, por la cual se crea y reglamenta la Comisión de Pólizas para la Aprobación, Revisión y Análisis de Pólizas de Seguros.
- Resolución-010-2021, de fecha 26-07-2021, por la cual se suspenden los términos procesales y administrativos del Departamento de Protección al Consumidor e Intermediarios de manera indefinida hasta nuevo aviso.

- Resolución-009-2021, de fecha 26-07-2021, mediante la cual se suspenden términos procesales y administrativos del 12 al 16 julio de 2021 para el Departamento de Protección al Consumidor de Seguros y el Departamento de Intermediarios de Seguros y se dictan otras disposiciones.
- Circular-003-2021, de fecha del 29-01-2021, donde se solicita la remisión de información sobre aumento de prima en colectivos de salud.
- Circular-021-2021, de fecha del 14-05-2021, con el calendario de entrega de información para los cálculos de las Reservas Técnicas del periodo 2021.
- Circular-043-2021, de fecha del 11-02-2022, que consulta sobre las coberturas de pólizas para población con discapacidad.

Por último, el convenio del 24-02-2022 (Convenio-SSRP-SUMARSE) es un acuerdo de cooperación firmado entre la organización SUMARSE y la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, que busca promover el trabajo en alianza, con el objetivo de elevar los estándares de sostenibilidad y derechos humanos en el sector de seguros, a través de la construcción colectiva de un protocolo sectorial

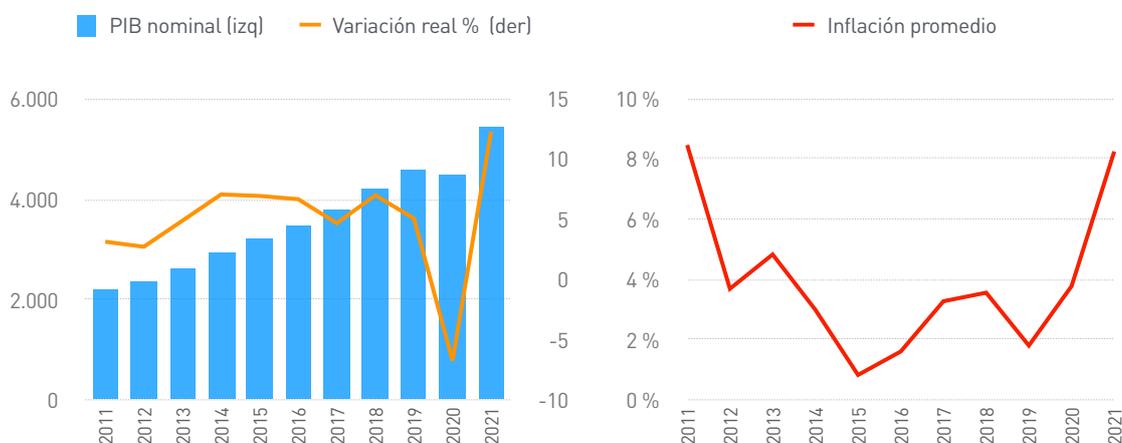
de adhesión voluntaria que promueva la conducta empresarial responsable y el impacto en la cadena de valor de las aseguradoras.

3.1.8 República Dominicana

Entorno macroeconómico

En 2021, la economía dominicana creció un 12,3%, en términos reales (-6,7% en 2020), apoyada principalmente por la recuperación de las actividades relacionadas con el turismo, lo que permitió superar los niveles de actividad previos a la pandemia del Covid-19. Los sectores que registraron aumentos más significativos en su valor agregado, además de los servicios relacionados con el turismo (hoteles, bares y restaurantes), fueron las actividades de construcción y las relacionadas con la explotación de minas y canteras (véase la Gráfica 3.1.8-a). Por lo que respecta a la cuenta corriente, si bien el incremento de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios de viaje, crecieron a un ritmo notable, el alza en los precios de las importaciones fue superior, de manera que el déficit por cuenta corriente cerró en el entorno del 2,0% en 2021, en línea con el año previo. En cuanto a la situación de las cuentas públicas, de acuerdo con información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, al enfrentarse a

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

un contexto económico nacional e internacional más favorable, el déficit se redujo hasta el -2,7%, dando lugar a una reducción de la relación deuda/PIB al 62,7% en 2021, frente al 69,1% en 2020, al tiempo que la deuda externa representaba en 58% de la deuda pública. La tasa de inflación promedio de 2021, por su parte, ascendió hasta el 8,2%, frente al 3,8% en 2020; en consecuencia, la política monetaria ha venido incrementado progresivamente los tipos de interés de la facilidad permanente de expansión (Repos a 1 día) hasta el 5,00 % a diciembre de 2021. En 2022, el banco central ha continuado endureciendo la política monetaria elevando la tasa de interés hasta el 8% en el mes de agosto.

Con relación a las previsiones de crecimiento, MAPFRE Economics ha previsto un aumento del PIB dominicano en 2022 del 5,1%, en tanto que la CEPAL estima que la economía dominicana crecerá un 5,3% en ese año, de la mano de un incremento de las exportaciones de bienes, así como del aumento de los ingresos derivados del turismo y los flujos de inversión extranjera. Por el lado de la inflación, la persistencia de los choques externos y la permeabilidad en la subyacente suponen un factor a la baja.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador dominicano en 2021 fue de 86.021 millones de pesos (1.506 millones de dólares), lo que representa un incremento nominal del 19,1% y un crecimiento real del 10%, implicando un importante repunte respecto al año previo (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b). Las primas del ramo de Vida han crecido un 22,7% nominal (13,4% real), hasta alcanzar los 13.039 millones de pesos (228 millones de dólares). Los seguros de Vida individual han ascendido un 4,4%, hasta los 347 millones de pesos. Por su parte, los seguros de Vida colectivo crecieron mucho más (23,3%), hasta los 12.691 millones de pesos. Por lo que se refiere a las primas de los ramos No Vida (que suponen el 84,8% del total), crecieron un 18,4% nominal y un 9,4% real, hasta situarse en los 72.982 millones de pesos (1.278 millones de dólares). Los ramos de Salud e Incendios continúan siendo los ramos más importantes del segmento de No Vida; Salud crece el 8,9% en términos nominales, hasta llegar a los 21.291 millones de pesos, e Incendios, con 23.157 millones de pesos de primas (406 millones de dólares), ha crecido un 24,8% nominal y un 15,3% real respecto al

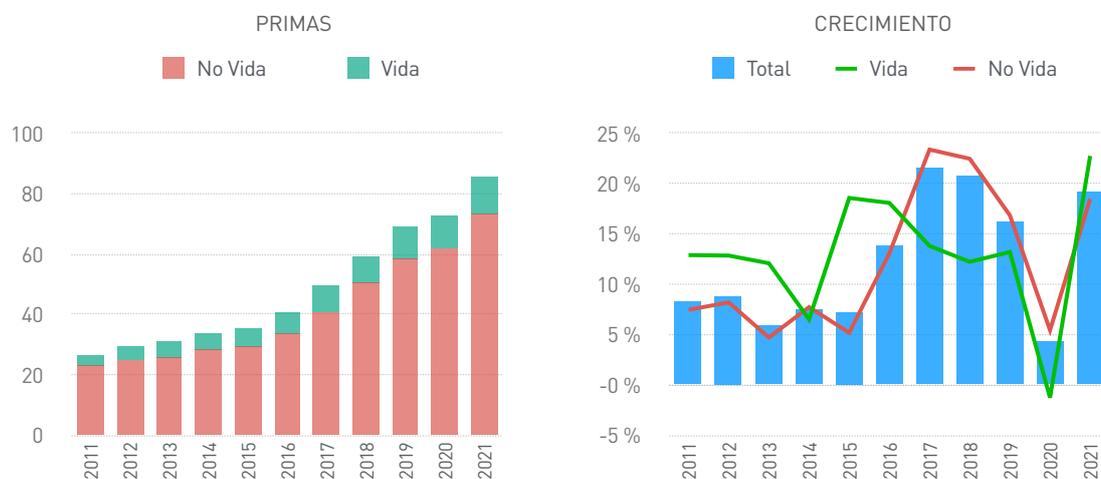
Tabla 3.1.8
República Dominicana: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	86.020,6	1.506,5	19,1	10,0
Vida	13.038,7	228,3	22,7	13,4
Vida individual	347,4	6,1	4,4	-3,6
Vida colectivo	12.691,3	222,3	23,3	13,9
No Vida	72.981,9	1.278,1	18,4	9,4
Incendios y líneas aliadas	23.156,5	405,5	24,8	15,3
Automóviles	19.533,0	342,1	18,0	9,0
Salud	21.290,8	372,9	8,9	0,6
Otros ramos	5.047,2	88,4	35,6	25,3
Transportes	1.608,6	28,2	12,7	4,2
Caución	1.683,6	29,5	45,9	34,8
Accidentes Personales	662,2	11,6	1,2	-6,5

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

1/ Primas netas cobradas

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



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

año anterior. Otros ramos y Transportes han mostrado una evolución expansiva, mientras que el ramo que más ha aumentado este año en términos relativos ha sido Caución con un 45,9% de crecimiento nominal y un 34,8% en términos reales.

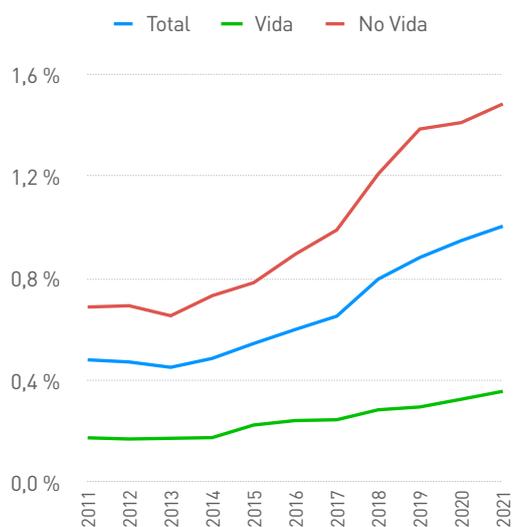
En el mercado asegurador dominicano, la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida en el conjunto del mercado latinoamericano ha sido positiva, exceptuando el año 2013 cuando el peso en el segmento No Vida, y por ende el total sus respectivos ramos, sufre una contracción. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.8-c, en la última década la proporción del total de primas del mercado dominicano sobre el total de América Latina ha pasado del 0,48% en 2011 al 1,01% en 2021. De manera específica, la participación en el segmento de Vida pasó del 0,18% en 2011 hasta alcanzar el 0,36% en 2021, en tanto que el segmento de No Vida lo hizo desde el 0,69% hasta el 1,48%.

Cabe puntualizar que el crecimiento del 19,1% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2021, estuvo explicado principalmente por el segmento de los seguros de No Vida, con una contribución al crecimiento de 15,7 pp, mientras que el segmento de Vida contribuyó positivamente al crecimiento, aunque en menor medida con 3,3 pp (véase la Gráfica 3.1.8-d).

Balance y fondos propios

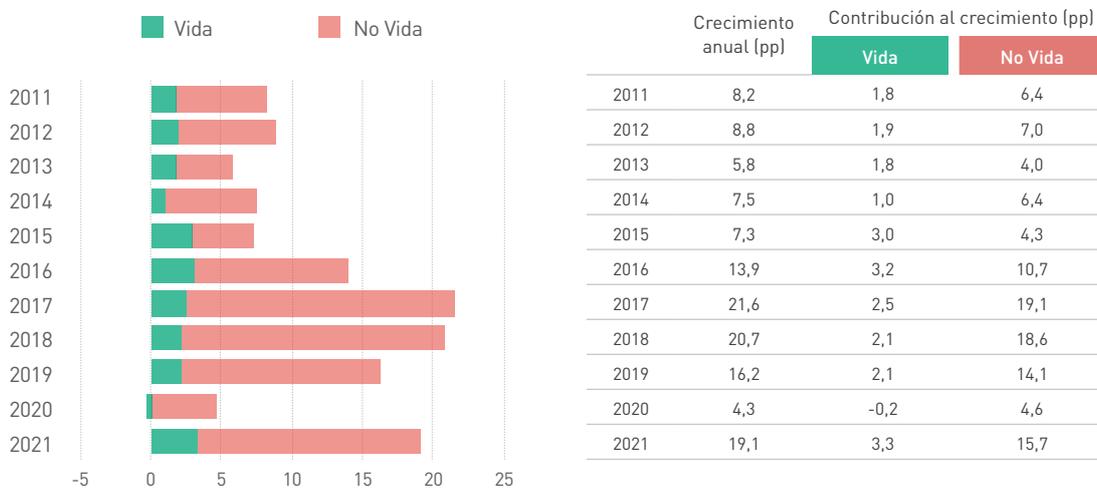
El balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana se ilustra en la Gráfica 3.1.8-e. Los activos totales del sector en 2021 se

Gráfica 3.1.8-c
República Dominicana: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y organismos supervisores de la región)

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



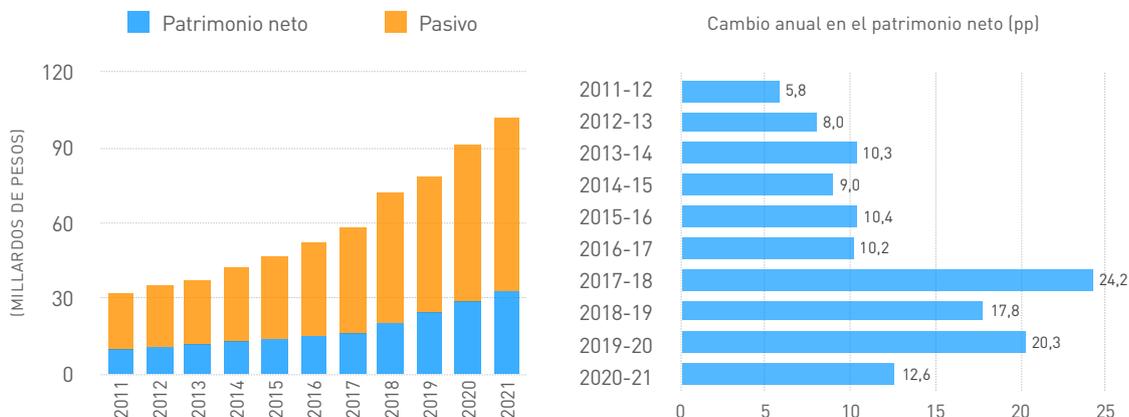
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

situaron en 101.310 millones de pesos (1.768 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto en el agregado sectorial se ubicó en 32.610 millones de pesos (569 millones de dólares), con una variación positiva de 12,6 pp respecto al valor alcanzado en 2020; variaciones que están en línea con las alcanzadas el año anterior. Es importante destacar que a lo largo del período 2011- 2021, 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% durante todo el período, alcanzando en 2017 su menor cifra 28,1% y representando el 32,2% a finales de 2021.

Gráfica 3.1.8-e
República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)

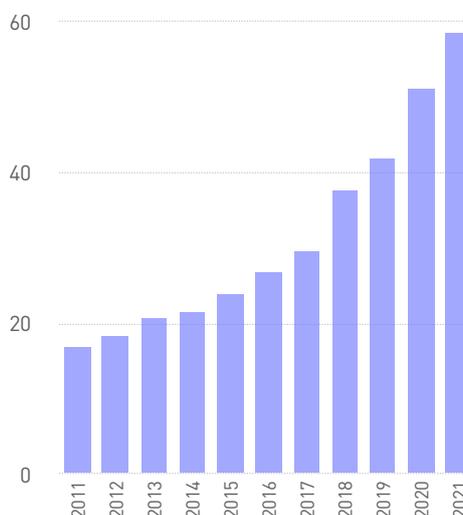


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Inversiones

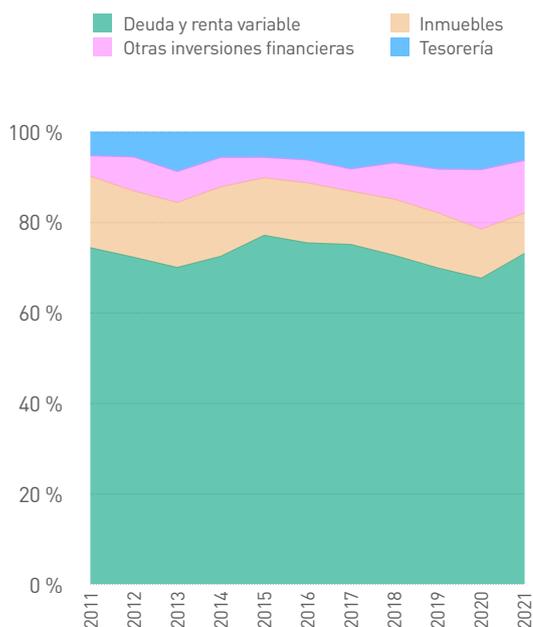
En la Gráfica 3.1.8-f se presenta la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2011-2021, en tanto que las Gráficas 3.1.8-g y 3.1.8-h ilustran la evolución de la estructura de las inversiones en el referido período. Como se desprende de esta información, en 2021 las inversiones del sector asegurador dominicano alcanzaron 58.305 millones de pesos (1.018 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable (73,2%) y, en una proporción relativamente menor, en inmuebles (8,9%) y tesorería (6,2%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada puede destacarse el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, las cuales caen gradualmente desde el año 2011 (en que representaba el 15,8% de la cartera) hasta representar el 8,9% a finales de 2021, alcanzando de esta manera los 5.209 millones de pesos, frente a los 5.543 del año 2020, lo que supone un 6,0% menos que el año anterior. Adicionalmente, se observa que las otras inversiones financieras crecen en 1,0 pp y se

Gráfica 3.1.8-f
República Dominicana: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



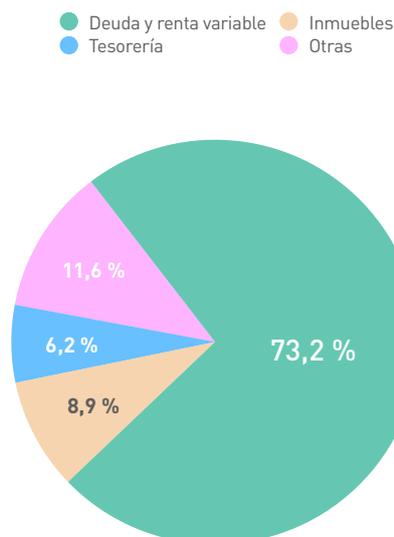
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

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



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

Gráfica 3.1.8-h
República Dominicana: estructura de las inversiones, 2021 (%)



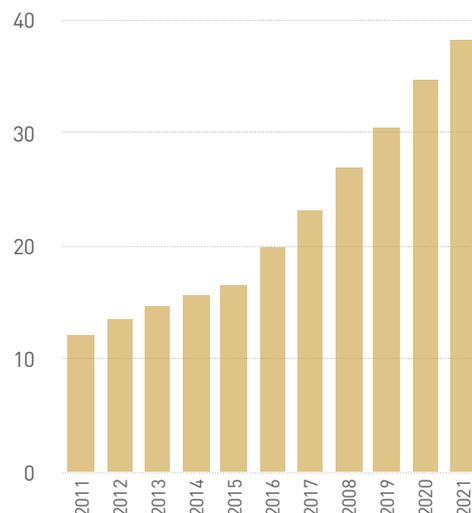
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

sitúan en 6.780 millones de pesos, casi triplicando la media del periodo 2011-2021.

Provisiones técnicas

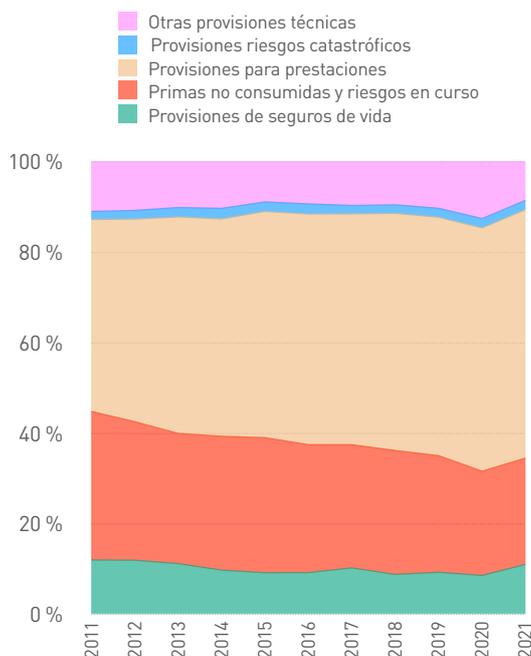
Respecto a la evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano, la misma se presenta en la Gráfica 3.1.8-i, mientras que su composición relativa a lo largo del período 2011-2021 se ilustra en las Gráficas 3.1.8-j y 3.1.8-k. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 38.278 millones de pesos (668 millones de dólares); el 11,1% correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de personas, el 23,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de los seguros de No Vida, el 54,9% a la provisión para prestaciones, el 2,0% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 8,5% restante a otras provisiones técnicas. Asimismo, cabe destacar la caída en el peso de las provisiones de seguros de Vida a lo largo del período 2011-2021 (Gráfica 3.1.8-j), pasando de representar el 12,0% de las provisiones técnicas totales en el año 2011, al 11,1% a finales de 2021.

Gráfica 3.1.8-i
República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



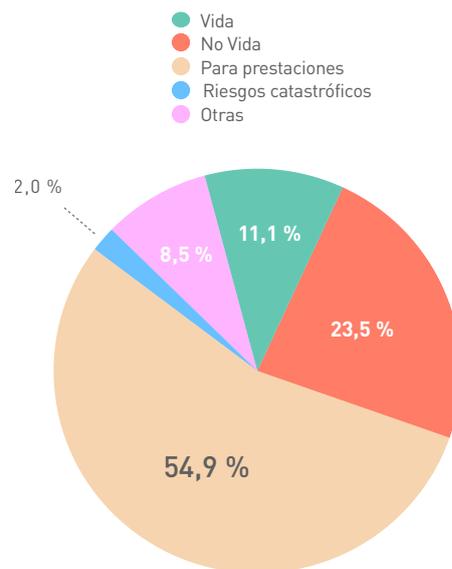
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-j
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas (%)



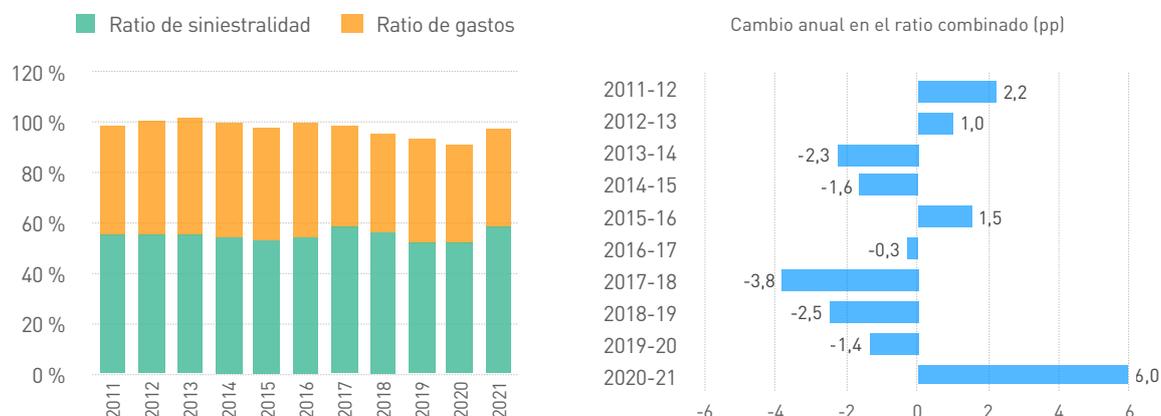
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-k
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



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

Gráfica 3.1.8-l
República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

Desempeño técnico

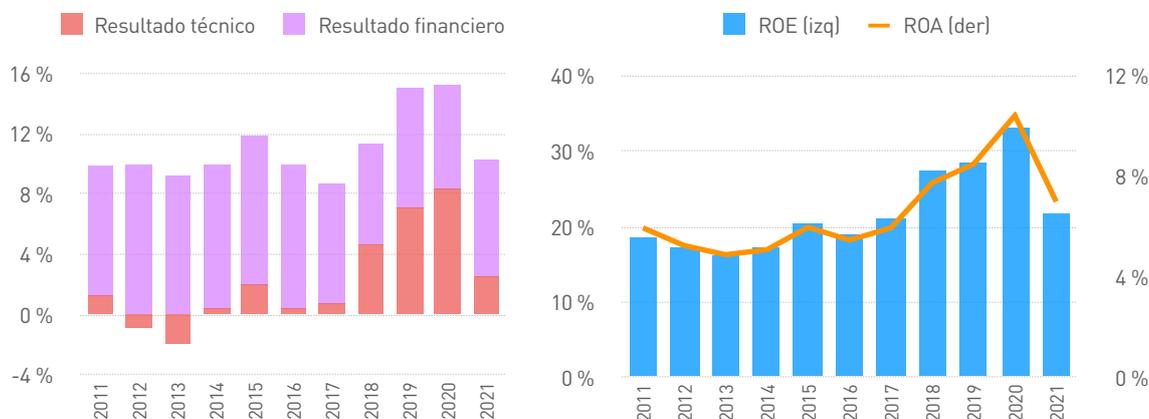
La evolución del ratio combinado agregado a nivel del conjunto del sector asegurador dominicano a lo largo del período 2011-2021 se muestra en la Gráfica 3.1.8-l. Como se observa en esa información, el indicador técnico se deterioró en 6,0 pp en 2021, como resultado básicamente del aumento de la siniestralidad en 6,9 pp, situándose el mismo en el 58,8%. Como ha sido habitual en la mayor parte de los mercados analizados, el proceso de reapertura

económica tras los confinamientos vividos en el año previo a consecuencia de la pandemia del Covid-19 ha sido el factor explicativo esencial en el comportamiento del ratio de siniestralidad, mientras que el ratio de gastos presenta una leve mejoría de 0,9% para situarse en el 38,8%.

Resultados y rentabilidad

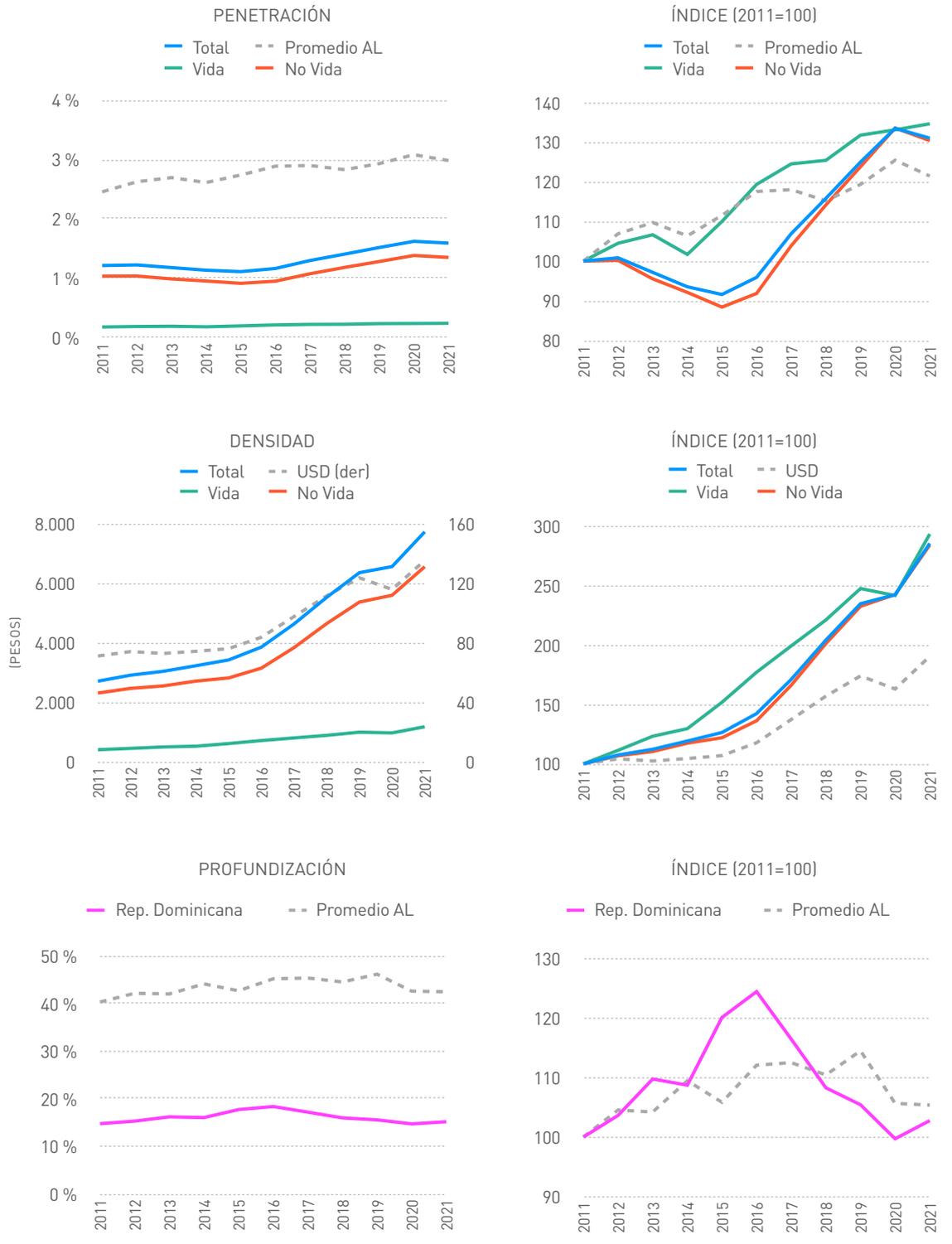
De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador dominicano, el resultado del ejercicio 2021 fue de 6.735 millones de pesos

Gráfica 3.1.8-m
República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.1.8-n
República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

(118 millones de dólares), un 23,6% menos que el año anterior. Este dato se sustentó por un resultado técnico sobre prima devengada que fue -6,0 pp menor que el año previo, alcanzando el 2,42 como resultado del deterioro en la siniestralidad. El resultado financiero, por su parte, creció en relación con la prima devengada 1,18 pp más que en el 2020, hasta llegar al 7,92 [véase la Gráfica 3.1.8-m]. De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 21,9% en 2021, cifra que comparada con el año anterior implica un decrecimiento de 11,4 pp. De igual forma, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 7,0% en 2021, 3,4 pp menos respecto a 2020.

Penetración, densidad y profundización del seguro

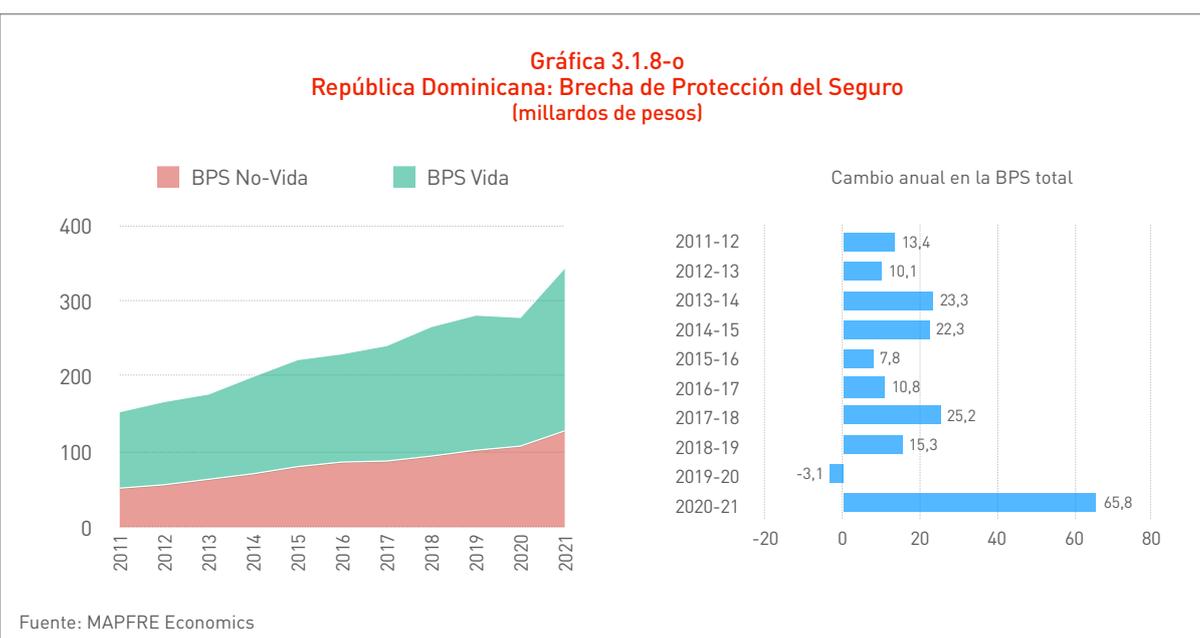
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2011-2021 se presentan en la Gráfica 3.1.8-n. El índice de penetración (primas/PIB), que había mostrado una tendencia decreciente desde el 2011 (1,2%) hasta el año 2015 (1,1%), comienza a crecer de manera escalonada desde ese punto hasta alcanzar el 1,6% en 2021, prácticamente sin cambio respecto a 2020. Como se observa en la referida Gráfica 3.1.8-n, el índice de penetración en el mercado asegurador de la República Dominicana ha mostrado, en general, una tendencia ligeramente creciente desde 2016, aunque manteniéndose muy por debajo de los valores absolutos promedio de los

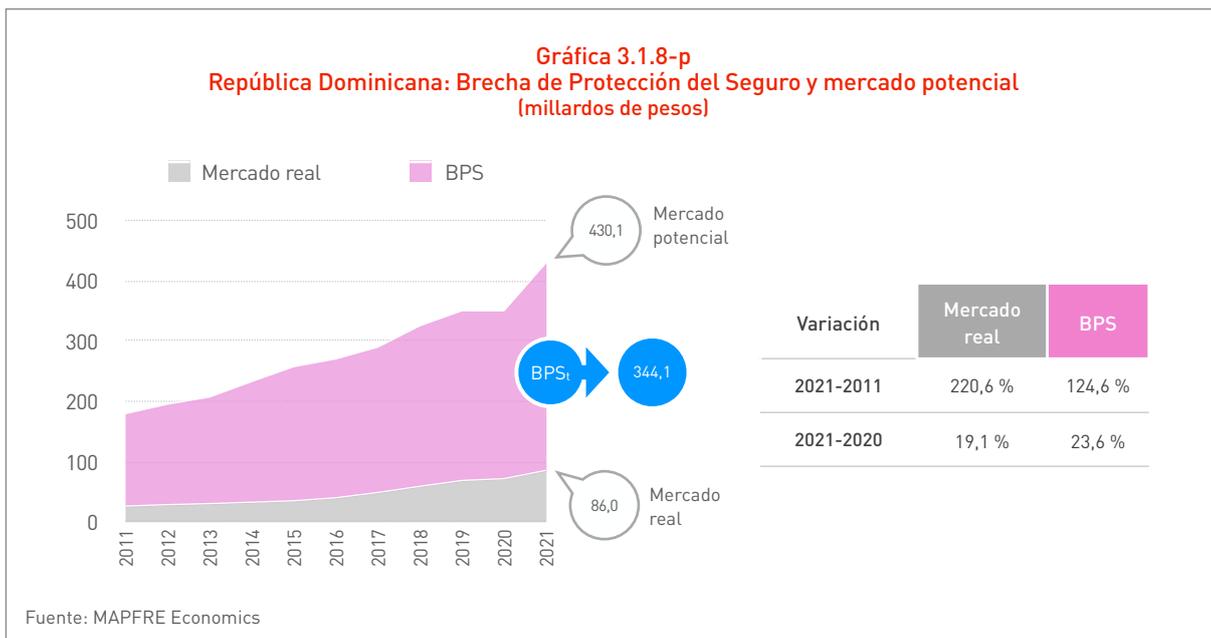
mercados de la región que se ha situado en el 3,0% en 2021. Por otra parte, la densidad del seguro (primas per cápita) se situó en 7.737 pesos (136 dólares), 17,8 pp por encima del nivel alcanzado en 2020 (6.568 pesos). La densidad del mercado dominicano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 185,6% a lo largo de 2011-2021. 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 15,2% (14,7% en 2020), lo que significa 0,5 pp más que el año previo y superior en 0,4 pp al nivel alcanzado en 2011. Aunque el crecimiento de la profundización del mercado dominicano se mueve prácticamente en paralelo con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, sus niveles absolutos estuvieron un 27,4% por debajo del promedio regional en 2021.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.1.8-o. La brecha de aseguramiento, en 2021, se situó en 344.090 millones de pesos (6.026 millones de dólares), representando 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. Así, al

Gráfica 3.1.8-o
República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)

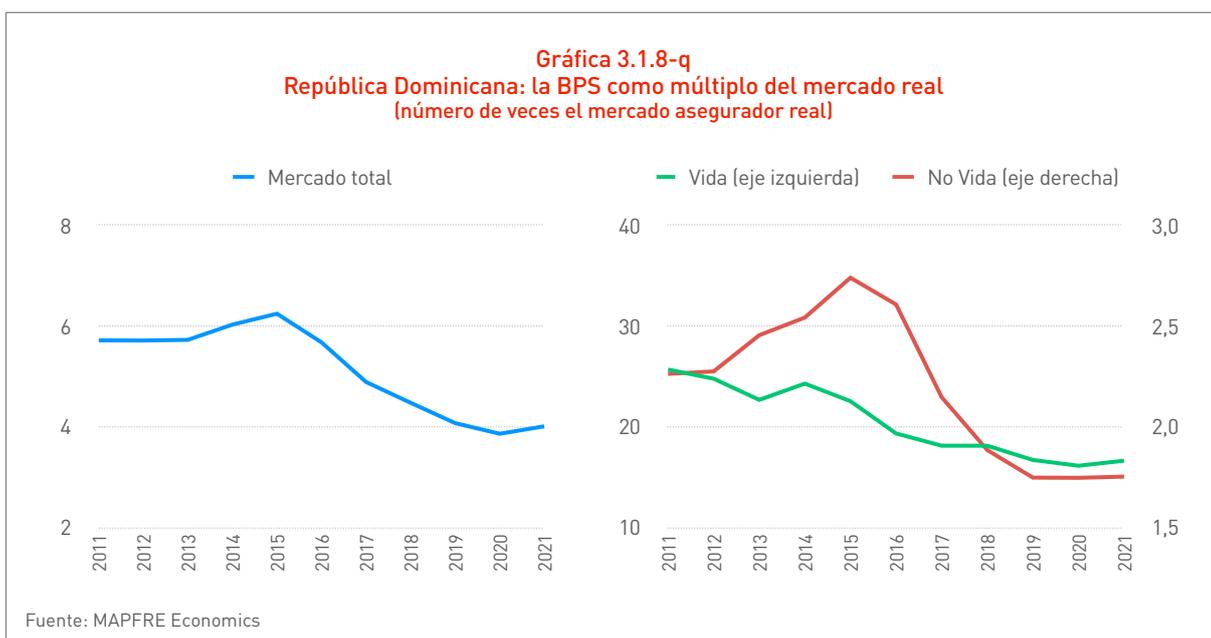




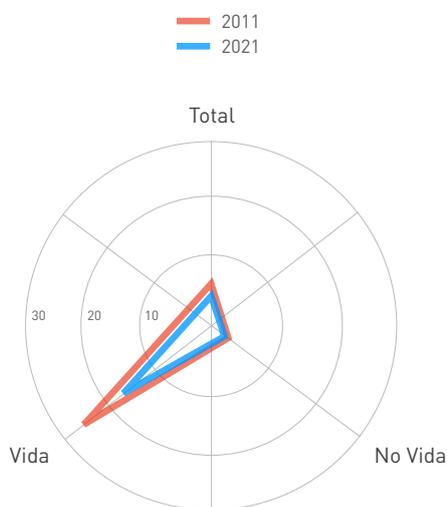
cierre de 2021, el 62,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (216.233 millones de pesos), lo que supone un 3,4 pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2011 y 1,4 pp más que el año anterior. Por su parte, el 37,2% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (127.728 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2021 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 430.111 millones de pesos (7.533 millones de dólares), lo que representa 5 veces el

mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.8-p).

En la Gráfica 3.1.8-q se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2011-2021. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente hasta 2015, como resultado del comportamiento del segmento de No Vida, momento a partir del cual la tendencia se revierte, ya que tanto el ramo de No Vida como el de Vida presentan un descenso sostenido. Así, la BPS como múltiplo del mercado total



Gráfica 3.1.8-r
República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



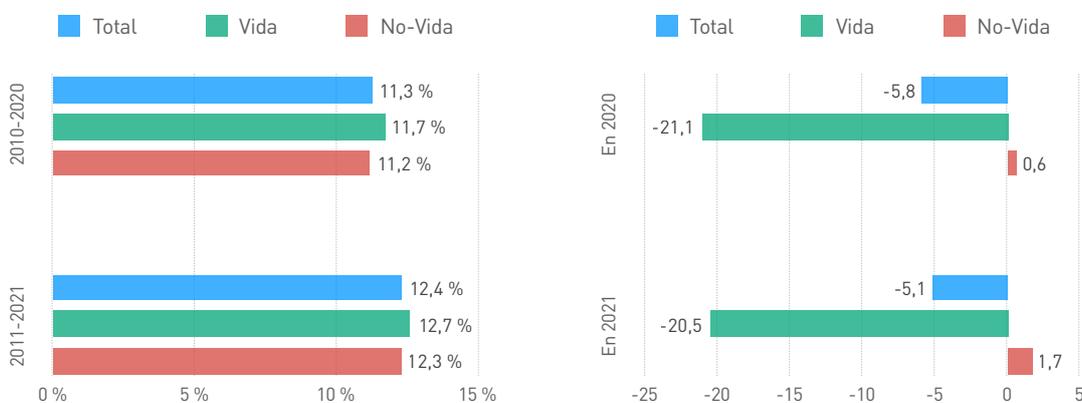
Fuente: MAPFRE Economics

Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.1.8-r 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 ambos ramos del negocio han reducido la brecha como múltiplo del mercado, aunque la brecha de aseguramiento continúe siendo notablemente mayor que en el caso de los seguros de Vida.

Por otra parte, la Gráfica 3.1.8-s 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 2021 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 12,4% durante 2011-2021, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 12,7% en el segmento de los seguros de Vida y del 12,3% 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 solo en el segmento de los seguros de Vida, con una insuficiencia de -20,5 pp contra una de -21,1 pp registrada en el ejercicio realizado en 2020.

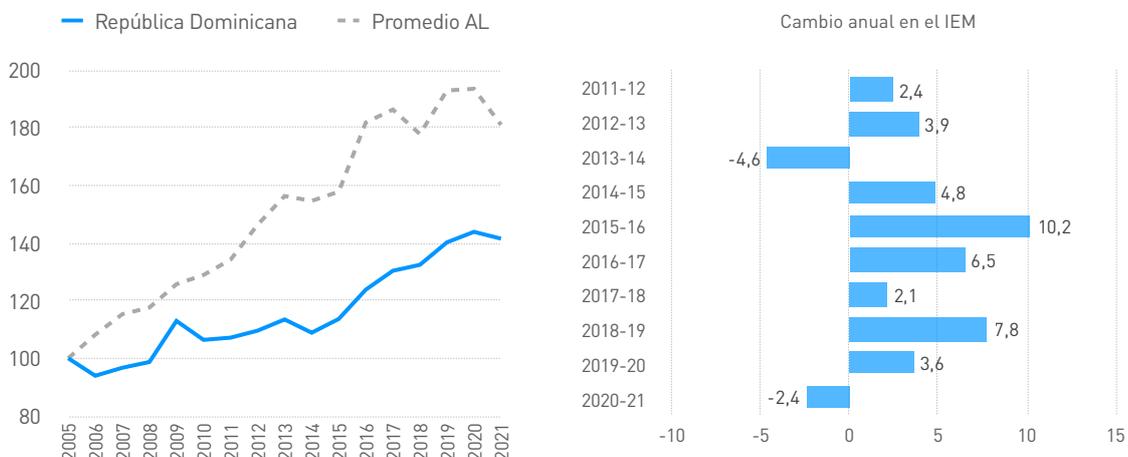
pasa de 5,7 a 4,0 veces en dicho lapso, experimentado una notable caída en el período 2016-2019. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la tendencia del indicador a lo largo de 2011-2021 es claramente decreciente, pasando de 25,6 a 16,6 veces, mientras que el descenso acumulado en el ramo de No Vida no es tan pronunciado en ese período (de 2,3 veces a 1,8 en la última década).

Gráfica 3.1.8-s
República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.8-t
República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



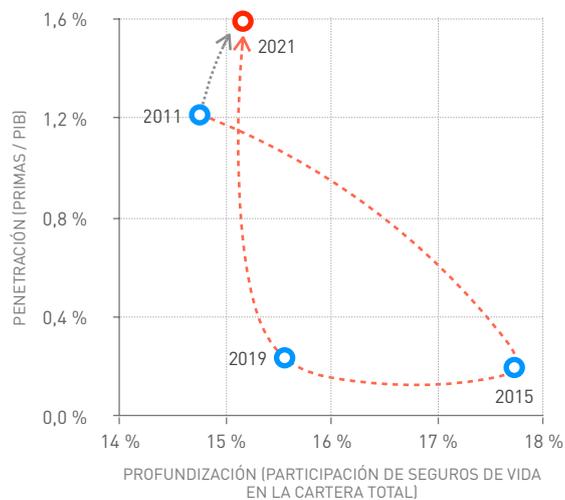
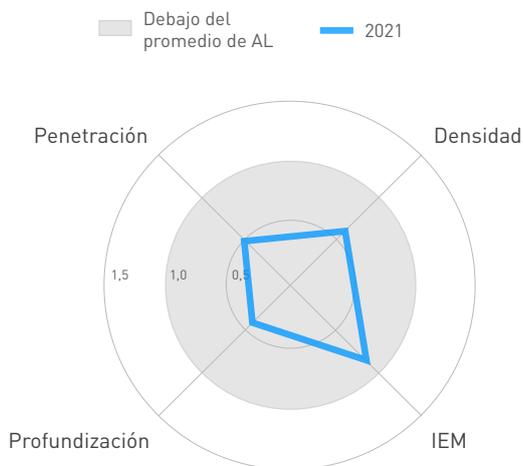
Fuente: MAPFRE Economics

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-t. 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 2011-2021, pero insuficiente para converger aún con el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina en ese lapso, situándose 40 puntos por debajo en 2021 y con un diferencial

Gráfica 3.1.8-u
República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

que ha ido incrementándose hasta el 2016 y que ha descendido desde entonces.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.8-u 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 coeficientes estructurales analizados previamente. En este sentido, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, especialmente en lo que a la profundización, penetración y densidad se refiere, aunque es cierto que esta última va estrechando las diferencias respecto a la tendencia promedio. Esta situación indica el aún incipiente nivel de desarrollo del mercado dominicano comparado con el promedio del conjunto de la región. De igual forma, el análisis decenal del proceso de desarrollo del mercado asegurador dominicano, muestra un ligero avance agregado tanto cuantitativo (niveles de penetración) como cualitativo (niveles de profundización), no exento de retrocesos a lo largo de la pasada década.

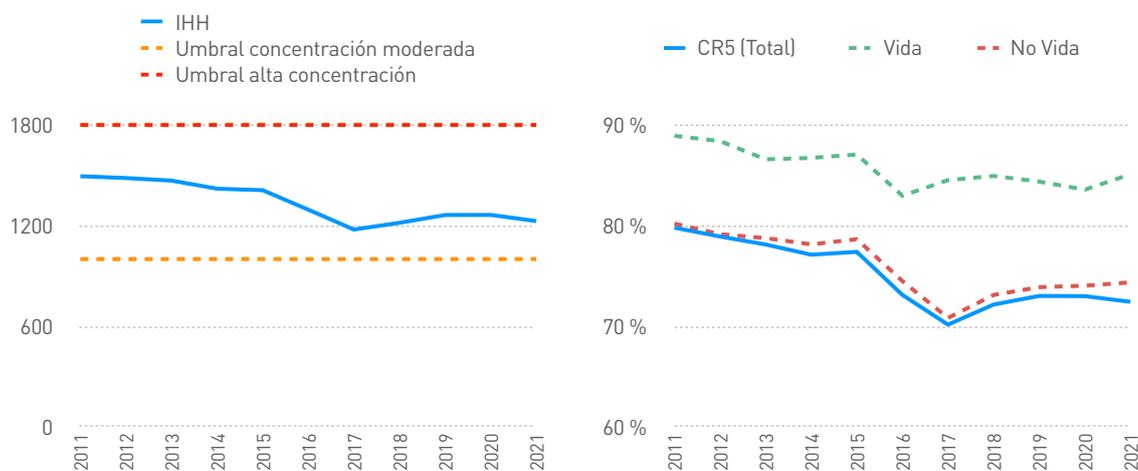
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Durante 2021 operaron en el mercado asegurador dominicano las mismas 38 entidades aseguradoras que el año anterior. Se trata de un mercado muy concentrado. Entre 2011 y 2017, se había observado una tendencia a la disminución de su grado de concentración, aunque a partir de ese año esta se ha estancado. El índice Herfindahl (1.227 en 2021) ha descendido en el último año, pero se ha mantenido por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada. En el caso del índice CR5, el indicador también ha decrecido en 2021 (72,4%) y se encuentra en valores inferiores a los dos años precedentes (véase la Gráfica 3.1.8-v).

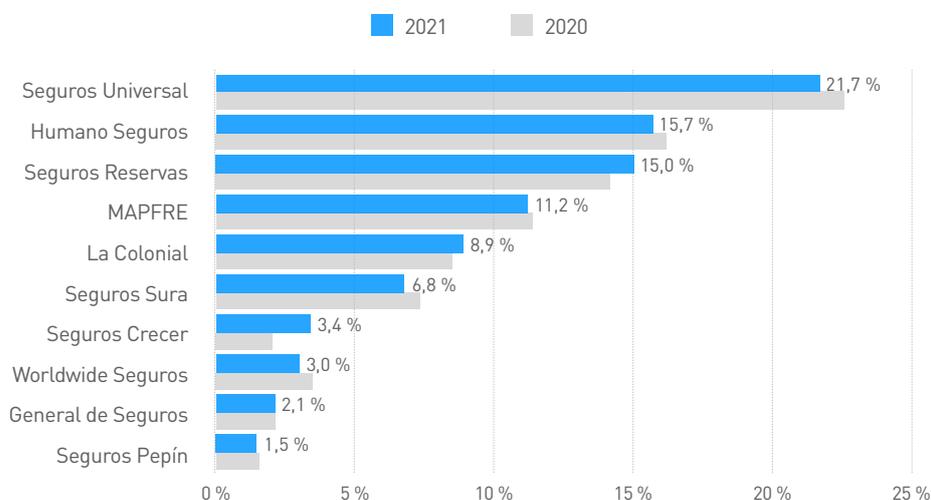
La composición de las diez mayores entidades aseguradoras operando en la República Dominicana en el ranking total prácticamente sigue siendo la misma que en el año anterior, con ligeros cambios de posiciones en la parte final de la tabla donde Seguros Crecer (séptima del ranking) adelanta a Worldwide y General de Seguros. En la parte superior del ranking, las seis primeras entidades permanecen invariables respecto al año anterior. Seguros Universal lidera el ranking con el 21,7% de las

Gráfica 3.1.8-v
República Dominicana: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

Gráfica 3.1.8-w
República Dominicana: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



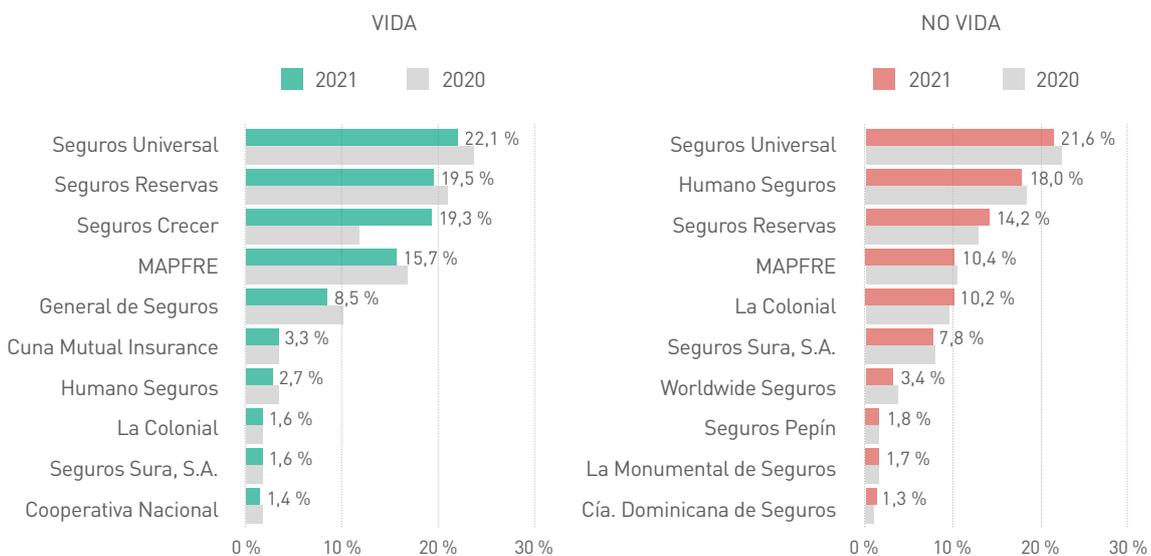
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

primas (22,6% en 2020), seguida por Humano Seguros (15,7%), Seguros Reservas (que gana 0,8% en cuota de mercado para llegar al 15%) y MAPFRE (con una cuota del 11,2%) que mantiene la cuarta plaza (véase la Gráfica 3.1.8-w).

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-x). De esta forma, las entidades aseguradoras que forman el ranking

Gráfica 3.1.8-x
República Dominicana: ranking Vida y No Vida
 (cuotas de mercado, %)



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

correspondiente al segmento de No Vida en 2021 son las mismas que en el año anterior y no presentan variaciones en sus posiciones relativas. El ranking sigue liderado por Seguros Universal con un 21,6% (-0,8 pp respecto al año previo), Humano Seguros con un 18% (-0,5 pp) y Seguro Reservas con un 14,2% (+1,2 pp). Por su parte, en el ranking del segmento de Vida, Seguros Universal continúa liderando el ranking con el 22,1% de las primas del mercado (-1,8 pp con relación al año anterior), seguida por Seguros Reservas (19,5%), Seguros Crecer con una cuota de mercado del 19,3% (+7,6 pp) y MAPFRE con una cuota de 15,7%. En el resto de las posiciones no existen prácticamente alteraciones respecto al año previo, salvo por el intercambio de posiciones entre Cuna Mutual y Humano Seguros (sexta y séptima, respectivamente).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los aspectos regulatorios más relevantes en el mercado asegurador dominicano, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2020, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial, que fueron emitidas por la Superintendencia de Seguros, organismo regulador y supervisor del mercado en ese país:

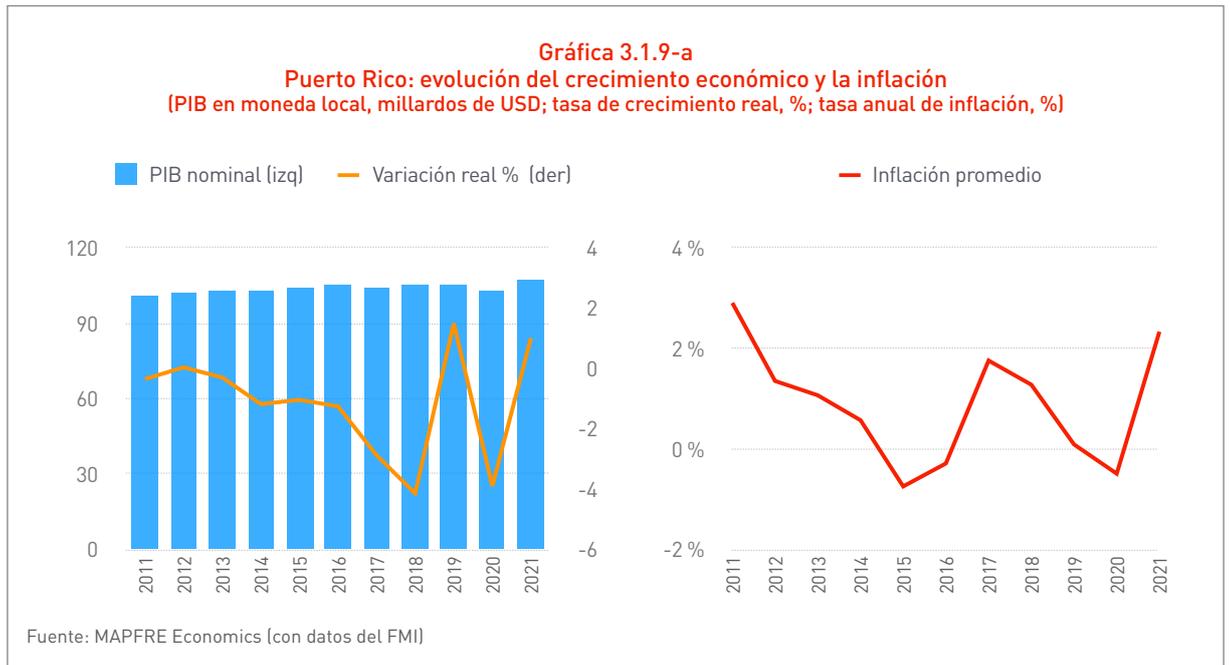
- Resolución 02-2021, que crea la Comisión Técnica para evaluación de activos y pasivos de las compañías en liquidación.
- Resolución 01-2021, que crea el Centro de Atención al Usuario de la Superintendencia de Seguros.
- Circular 6 del 3 de marzo 2020, que establece el 30 de marzo de cada año como fecha límite para actualizar y remitir el certificado del Registro Mercantil.
- Circular 8 del 20 de marzo 2020, que señala el protocolo Covid-19.
- Circular 31 del 6 de octubre 2020, sobre el requerimiento para implementación del sistema de control y manejo del código y número de licencia asignado a las compañías aseguradoras e intermediarios de seguros y reaseguros.

- Circular 36 de 4 noviembre 2020, que establece el requerimiento de la información con las comisiones pagadas a intermediarios.
- Circular 2405 del 28 de diciembre 2020, en materia del requerimiento sobre la remisión de las declaraciones juradas de primas cobradas y recibos de pago correspondientes.
- Circular No 3-2021, que establece un recordatorio sobre la aprobación previa de la Superintendencia de Seguros para la comercialización de planes y/o servicios nuevos ofrecidos por las aseguradoras.
- Circular Externa No. 05-2021, sobre la Evaluación Nacional de Riesgos (ENR-2015-2020) del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, para medir vulneraciones y amenazas.
- Circular No. 6, en materia de la calidad de la información del 27 de abril 2021, acerca de la obligatoriedad de llevar certificado o marbete expedido por el asegurador con datos del vehículo asegurado

3.1.9 Puerto Rico

Entorno macroeconómico

La economía puertorriqueña registró un crecimiento del 1,0% en términos reales en 2021, una contribución que, si bien es positiva y rompe con la tendencia de la mayor parte de la década previa, no permite recuperar el terreno perdido de la recesión en la que se encuentra inmersa desde hace varios años (véase la Gráfica 3.1.9-a). Por componentes, destaca la contribución positiva de consumo privado, el mayor componente de la demanda agregada, tras la fuerte contracción registrada en 2020, así como la inversión en construcción. A su vez, la economía de la isla recibió el efecto adicional de los fondos federales aprobados mediante el Plan Fiscal del Gobierno de Puerto Rico (AAFF por sus siglas en inglés) que continuaron entrando en la economía de la mano de otras medidas fiscales y reformas estructurales. En cuanto al mercado laboral, y según datos del Departamento del Trabajo de Puerto Rico, el empleo total en diciembre de 2021, ajustado estacionalmente, fue de 1.018.000 trabajadores que, en relación con diciembre de 2020



(957.000), tuvo un incremento de 61.000 personas, recuperando e incluso mejorando los niveles anteriores a la pandemia. La tasa de inflación, por su parte, volvió a mostrar crecimientos en 2021, registrando un 4,2% interanual en el mes de diciembre frente al -0,1% del año anterior (2,8%, respecto al -0,5% en media del año anterior).

Con todo ello, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha previsto un crecimiento del PIB puertorriqueño en el entorno del 4,8% para 2022, mientras que en una estimación reciente de la Junta de Supervisión y Administración

Financiera para Puerto Rico (JSAF) la cifra de crecimiento de la economía para este año se situaría en el 5,2%.

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 creció en 2021 un 9,8% en términos nominales (7,3% real) hasta alcanzar los 17.651 millones de dólares de primas, mientras que el crecimiento de 2020 fue del 12,3% nominal¹⁶.

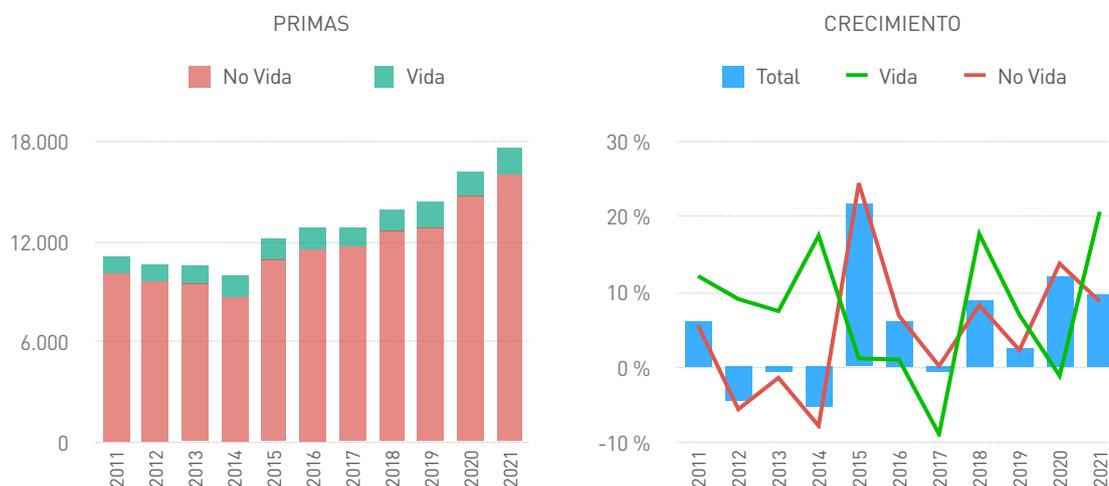
Tabla 3.1.9
Puerto Rico: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo ²	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	17.651,0	9,8	7,3
Vida	1.730,9	20,6	17,9
No Vida	15.920,0	8,7	6,3
Salud	13.231,3	8,8	6,3
Automóviles	898,1	13,1	10,5
Responsabilidad Civil	323,5	15,4	12,8
Incendios y/o líneas aliadas	294,7	1,9	-0,5
Transportes	131,9	4,4	2,0
Otros ramos	1.040,4	5,5	3,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros, OCS y la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros, NAIC)

1/ Primas emitidas del seguro directo

Gráfica 3.1.9-b
Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)

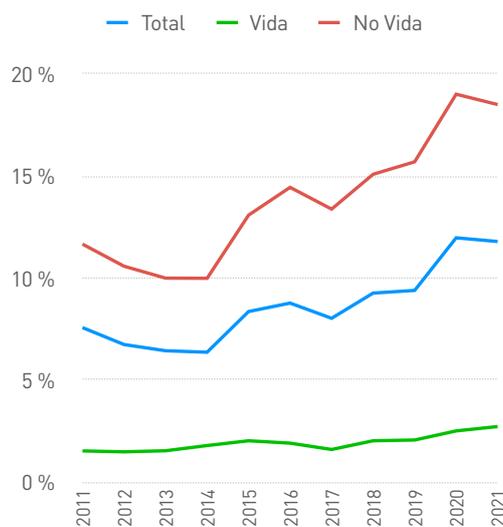


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

En 2021, las primas del seguro de Vida (que representan un 9,8% del mercado) aumentaron un 20,6% en términos nominales, mientras que en términos reales el alza fue de un 17,9%. Por su parte, las primas del ramo No Vida crecieron un 8,7% nominal, lo que se traduce en un crecimiento del 6,3% en términos reales. El 83,1% del segmento de los seguros de No Vida corresponde al ramo de Salud, el cual ha registrado un crecimiento en 2021 del 6,3% real (8,8% nominal); el resto de las modalidades de No Vida, excepto Incendios, tuvieron crecimientos moderados tanto en términos absolutos como relativos.

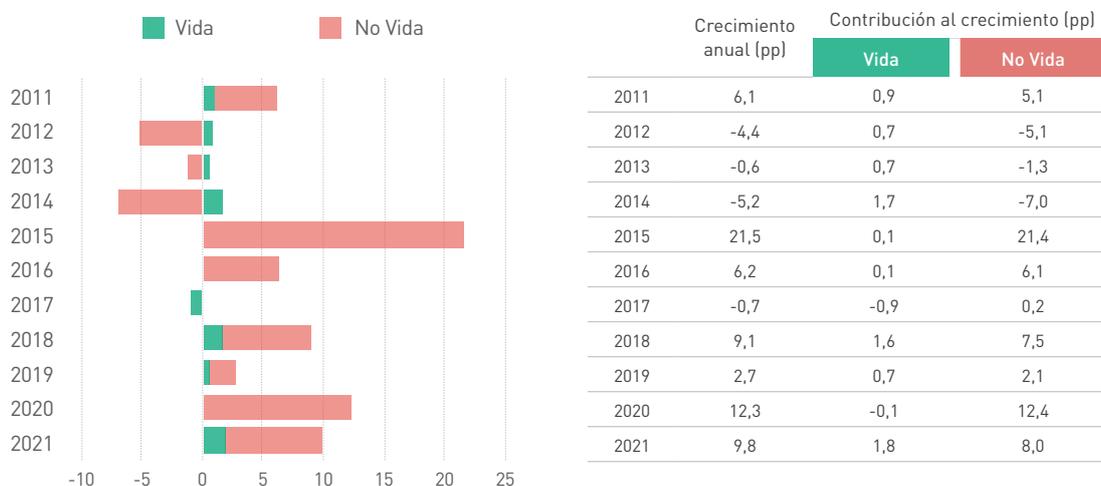
alcanzar el 2,7% en 2021 y en el ramo de No Vida desde el 11,7% hasta el 18,5%, lo que supone un crecimiento de 4,2 pp y 6,8 pp en este lapso temporal para el total y No Vida respectivamente (véase la Gráfica 3.1.9-c).

Gráfica 3.1.9-c
Puerto Rico: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC, y organismos supervisores de la región)

Gráfica 3.1.9-d
Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



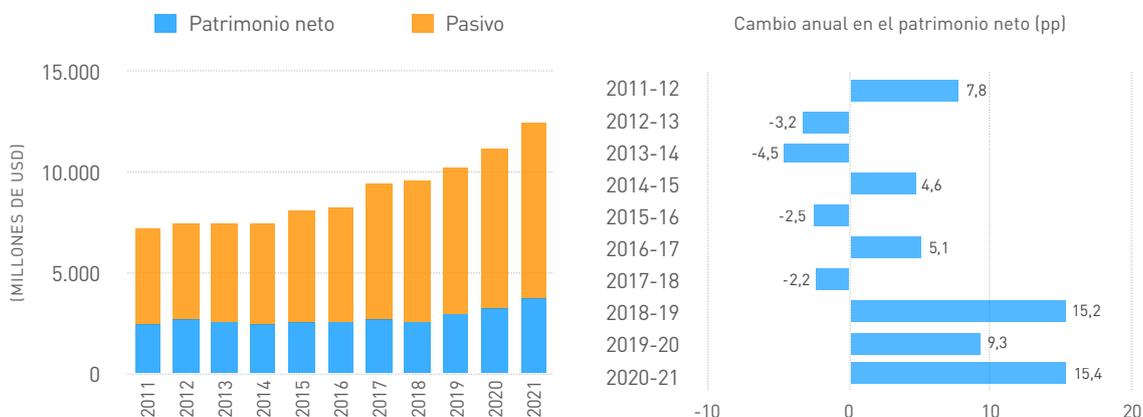
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Por otro lado, y como se ilustra en la Gráfica 3.1.9-d, el crecimiento del 9,8% del mercado asegurador puertorriqueño registrado en 2021, se debió principalmente a la contribución que efectuó el segmento de los seguros de No Vida, el cual aportó 8,0 pp de ese total y, solo en menor medida, de la aportación realizada por el segmento de los seguros de Vida, los cuales contribuyeron positivamente con 1,8 pp.

Balance y fondos propios

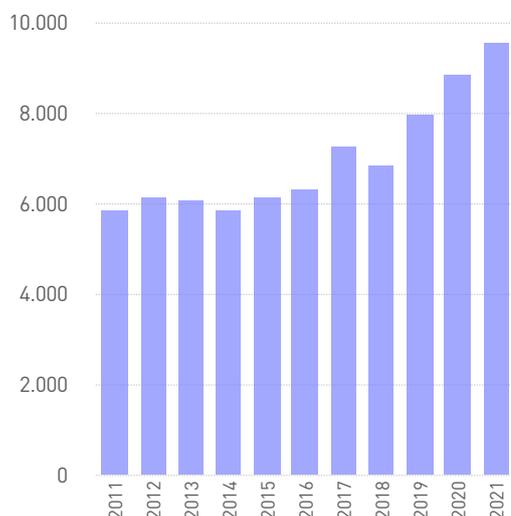
La evolución a lo largo del período 2011-2021 del balance agregado de las compañías aseguradoras operando en Puerto Rico, se ilustra en la Gráfica 3.1.9-e. Los activos totales del sector asegurador ascendieron en 2021 a 12.436 millones de dólares, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 3.721 millones de dólares, 15,4 pp más del valor registrado el año previo. Con relación a los niveles de

Gráfica 3.1.9-e
Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



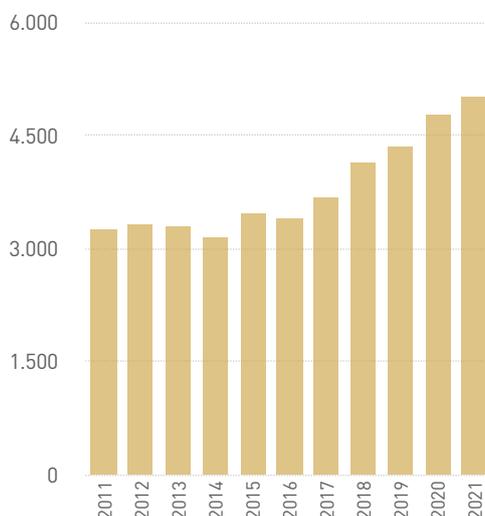
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-f
Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador (millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-g
Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

capitalización agregados de los aseguradores operando en ese país (medidos sobre los activos totales), el indicador se sitúa por encima del 30% hasta 2016, alcanzando su valor máximo en 2012 con un 35,3% y estabilizándose con posteridad hasta situarse en 29,9% en 2021.

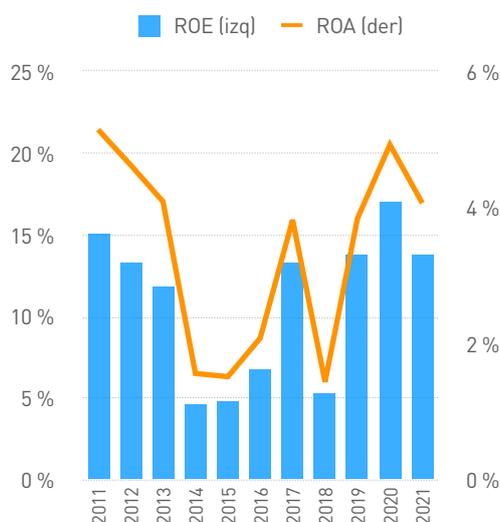
Inversiones y provisiones técnicas

En la Gráfica 3.1.9-f se muestra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de las aseguradoras en Puerto Rico durante el período 2011-2021. Se observa que, en 2021, la cartera total ascendía a 9.551 millones de dólares, 8% más al registro del año previo. Por otra parte, la Gráfica 3.1.9-g presenta la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial en el período analizado. En 2021, las provisiones técnicas alcanzaron 5.007 millones de dólares, lo que significó un crecimiento del 5,4% con relación al dato de 2020 (4.750 millones de dólares). Cabe señalar que tanto en el caso de las inversiones como en las provisiones técnicas, no ha sido posible, con la información disponible, realizar un análisis adicional desagregado de su composición.

Resultados y rentabilidad

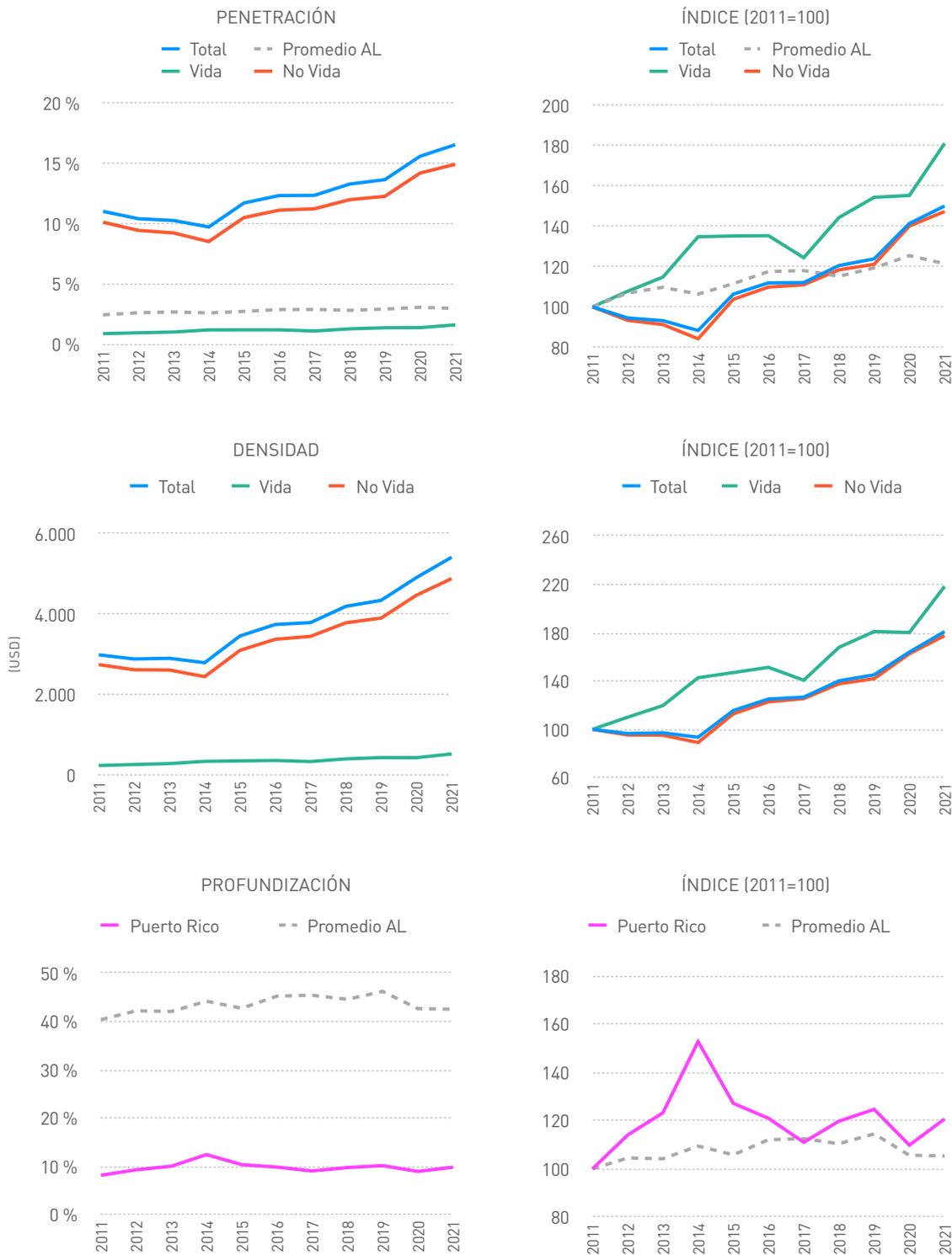
De manera consolidada para el conjunto de aseguradoras que operan en Puerto Rico, el

Gráfica 3.1.9-h
Puerto Rico: rentabilidad (%; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-i
Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

resultado del ejercicio 2021 fue 480,4 de millones de dólares, un 8,9% menos que el año anterior. Por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 13,8% en 2021, reduciéndose 3,2 pp con relación a 2020. Una situación análoga se observa con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un 4,1% en 2021, lo que significó un descenso de un 0,9 pp respecto a 2020. El comportamiento de ambos indicadores retorna la tendencia de crecimiento de la rentabilidad de la industria aseguradora puertorriqueña a niveles de 2012 (véase la Gráfica 3.1.9-h).

Penetración, densidad y profundización del seguro

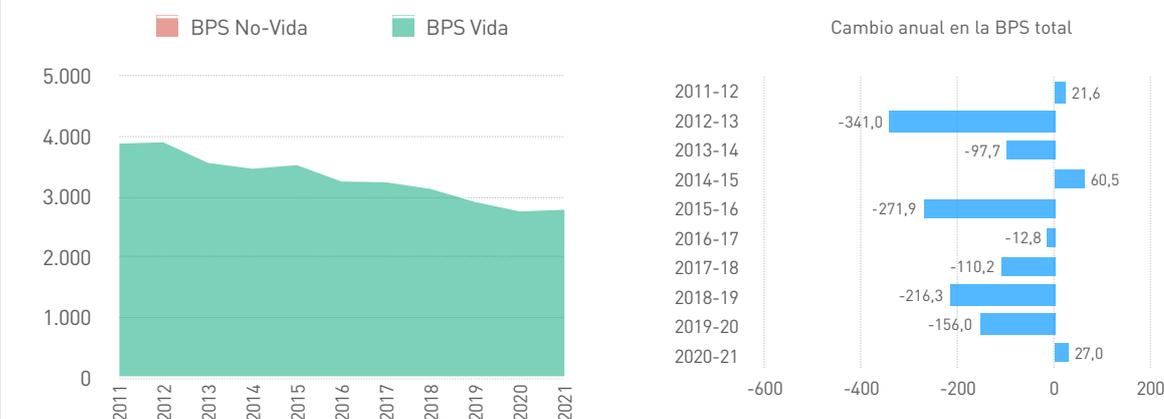
En la Gráfica 3.1.9-i se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo del período 2011-2021. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 16,5%, 1 pp más que el año previo y 5,5 pp por encima del nivel alcanzado en 2011. Se trata del indicador más alto de Latinoamérica, y su nivel se explica de manera importante porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de salud para la población de menores recursos, los cuales son gestionados por el sector asegurador y sufragados con presupuestos del gobierno. Por su parte, la densidad del seguro en Puerto Rico (primas per cápita) se situó en 5.421 dólares, también el más alto de la región

y 10,3% por encima del nivel alcanzado en el año previo (4.914 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 81,0% a lo largo del período 2011-2021, fuertemente impulsada por el comportamiento del segmento de los seguros de salud. 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), el indicador se situó en 9,8%, 0,9 pp por encima del dato de 2020 y apenas 1,7 pp por encima del nivel registrado en 2011. 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 (-32,7%) de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

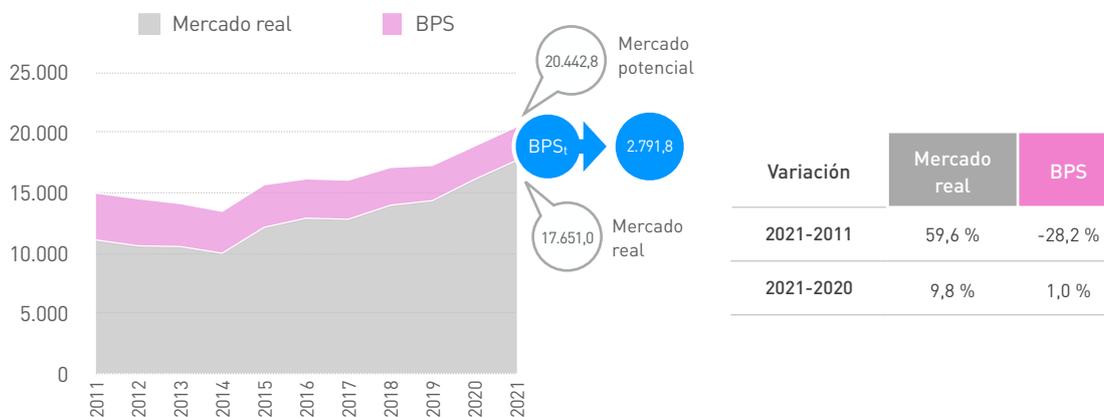
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2011-2021 se presenta en la Gráfica 3.1.9-j. Conforme a lo que se ilustra en dicha gráfica, la brecha de aseguramiento en 2020 se situó en 2.792 millones de dólares, representando 0,2 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año. La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período

Gráfica 3.1.9-j
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.9-k
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de USD)

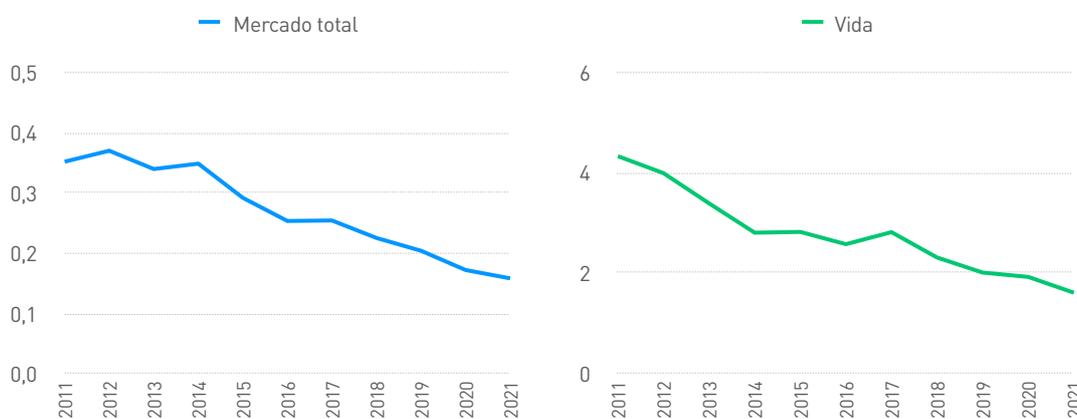


Fuente: MAPFRE Economics

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 2021, la mayoría de BPS correspondió al segmento del mercado de los seguros de Vida. Así, el mercado potencial de seguros en Puerto Rico al cierre de 2021 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 20.442,8 millones de dólares, lo que representa 1,2 veces el mercado asegurador total en ese año (véase Gráfica 3.1.9-k).

La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-l. Como se observa en este análisis esquemático, la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida), muestra una tendencia decreciente a lo largo de 2011-2021, pasando de 4,3 a 1,6 veces en dicho lapso. La Gráfica 3.1.9-m 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

Gráfica 3.1.9-l
Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.9-m
Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

2021 frente a la de 2011. Al respecto, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida, en la medida en que la brecha en los seguros de No Vida es prácticamente nula.

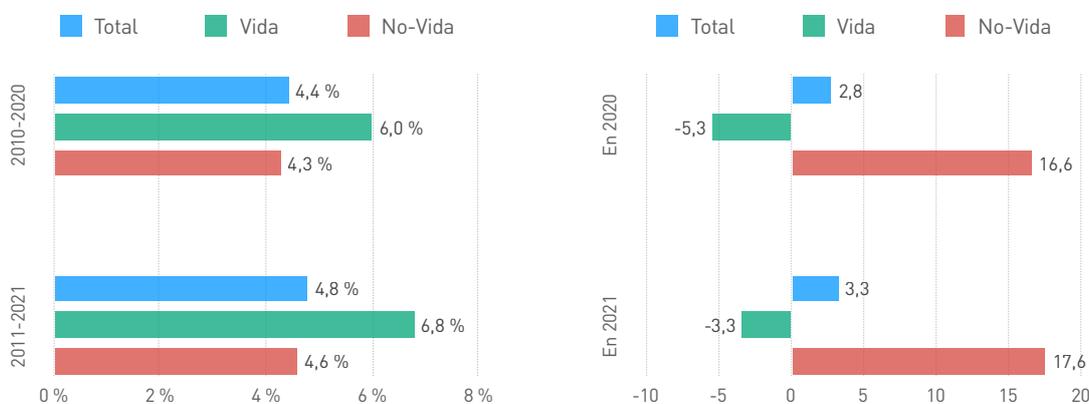
Por último, la Gráfica 3.1.9-n muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad

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 2021 a lo largo de los diez años siguientes. Conforme a lo anterior, en la pasada década el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 4,8%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 6,8% en el segmento de los seguros de Vida y de 4,6% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década durante los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador de Puerto Rico resultaría insuficiente en -3,3 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 decrecido respecto a la medición hecha en 2020 en 2,0 pp (cuando la insuficiencia fue de -5,3 pp).

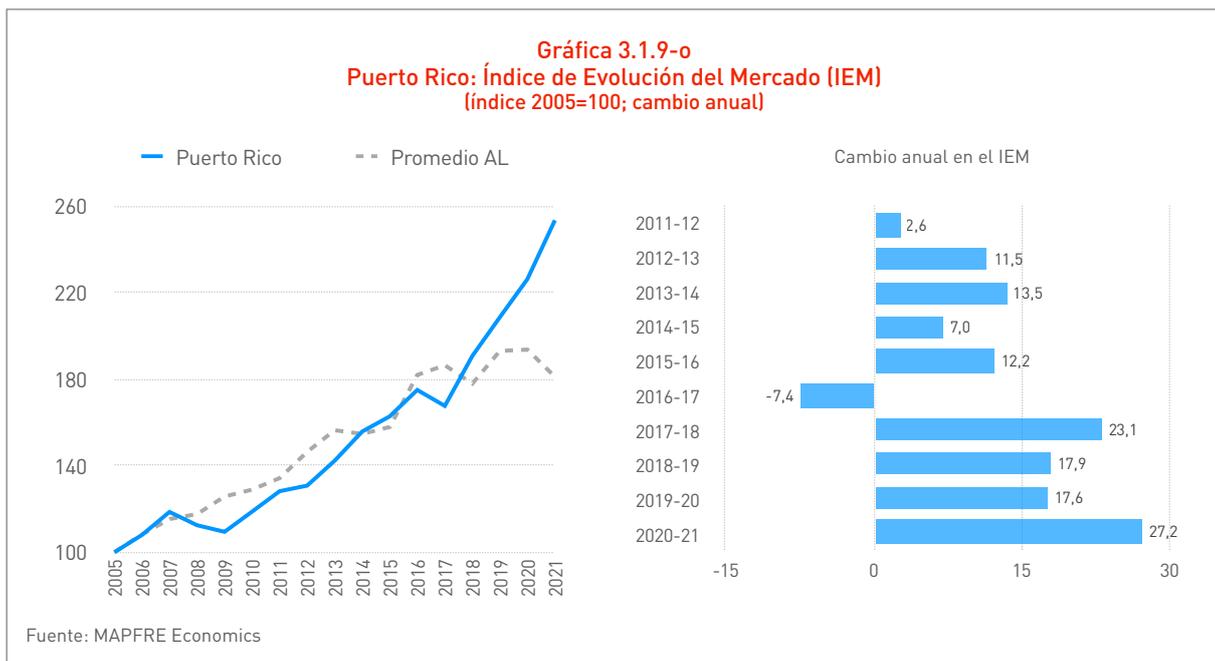
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

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-o. Como se observa, el IEM muestra una tendencia positiva a partir de 2011, en línea con el desarrollo promedio del mercado latinoamericano de seguros y superior a esta tendencia en los dos últimos años.

Gráfica 3.1.9-n
Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



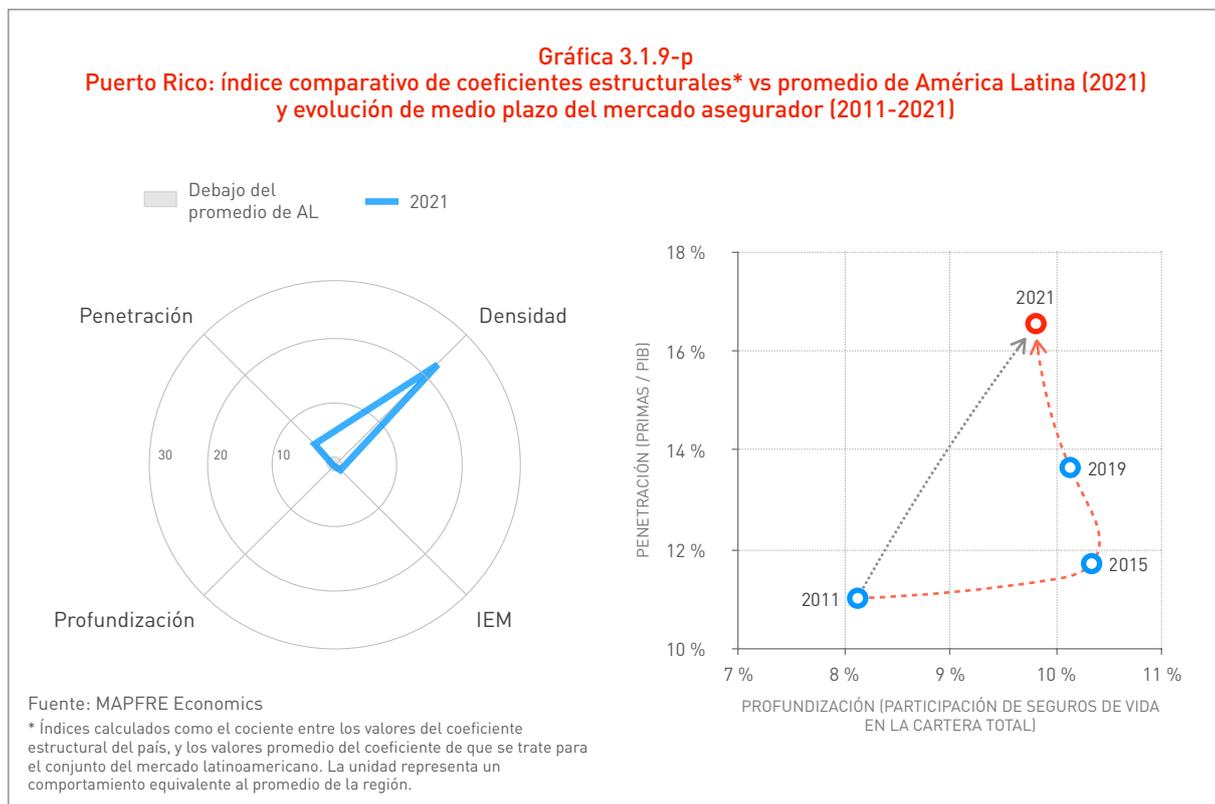
Fuente: MAPFRE Economics



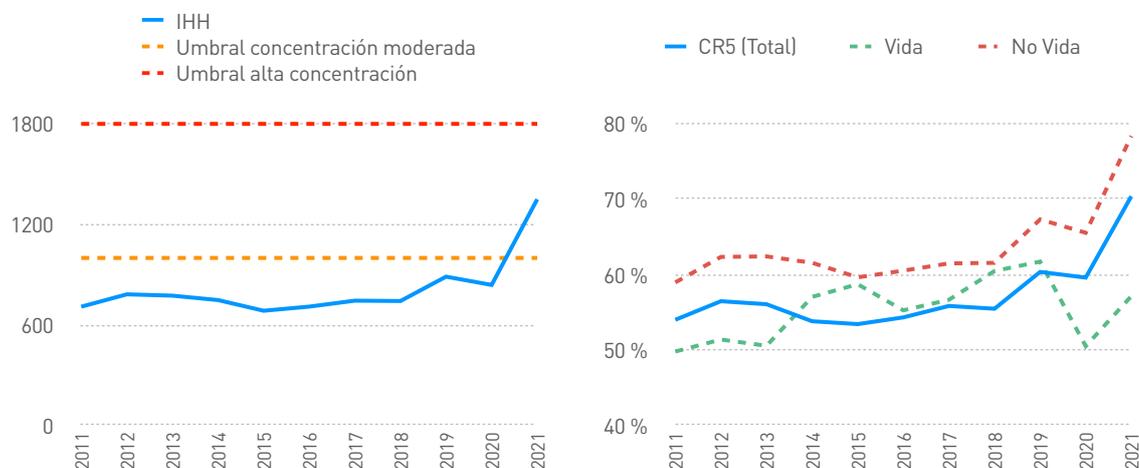
Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.9-p 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 explica por el alto nivel de desarrollo de los seguros privados



Gráfica 3.1.9-q
Puerto Rico: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

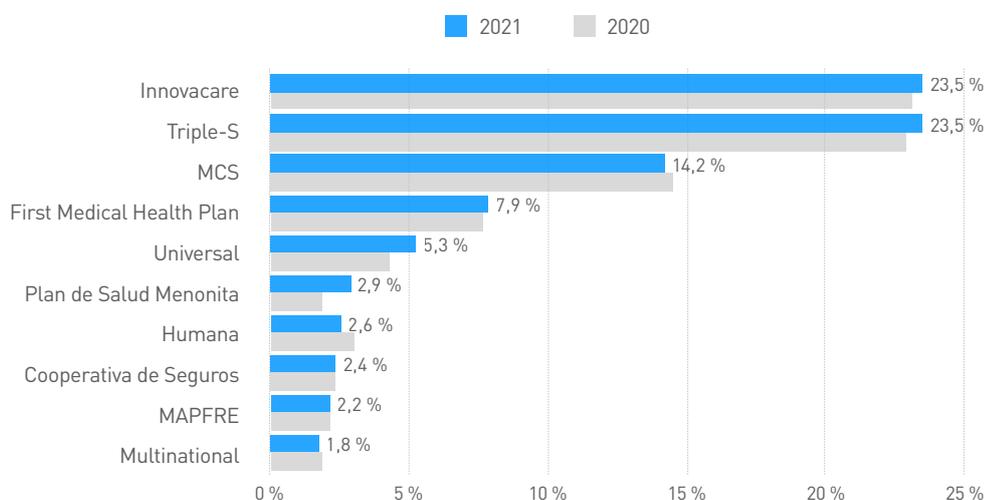
de salud en Puerto Rico que antes se ha comentado. Asimismo, el análisis del desarrollo del sector asegurador puertorriqueño confirma una tendencia balanceada a lo largo de la pasada década, con mejoras tanto en la dimensión cuantitativa (penetración) como cualitativa (profundización), aunque con ciertas retracciones entre 2015 y 2019.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el 2021, se observa un aumento en el número de compañías autorizadas a ofrecer servicios de seguros en Puerto Rico y en varias líneas de negocio. Al final del año, el mercado puertorriqueño contó con 110 aseguradores de

Gráfica 3.1.9-r
Puerto Rico: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

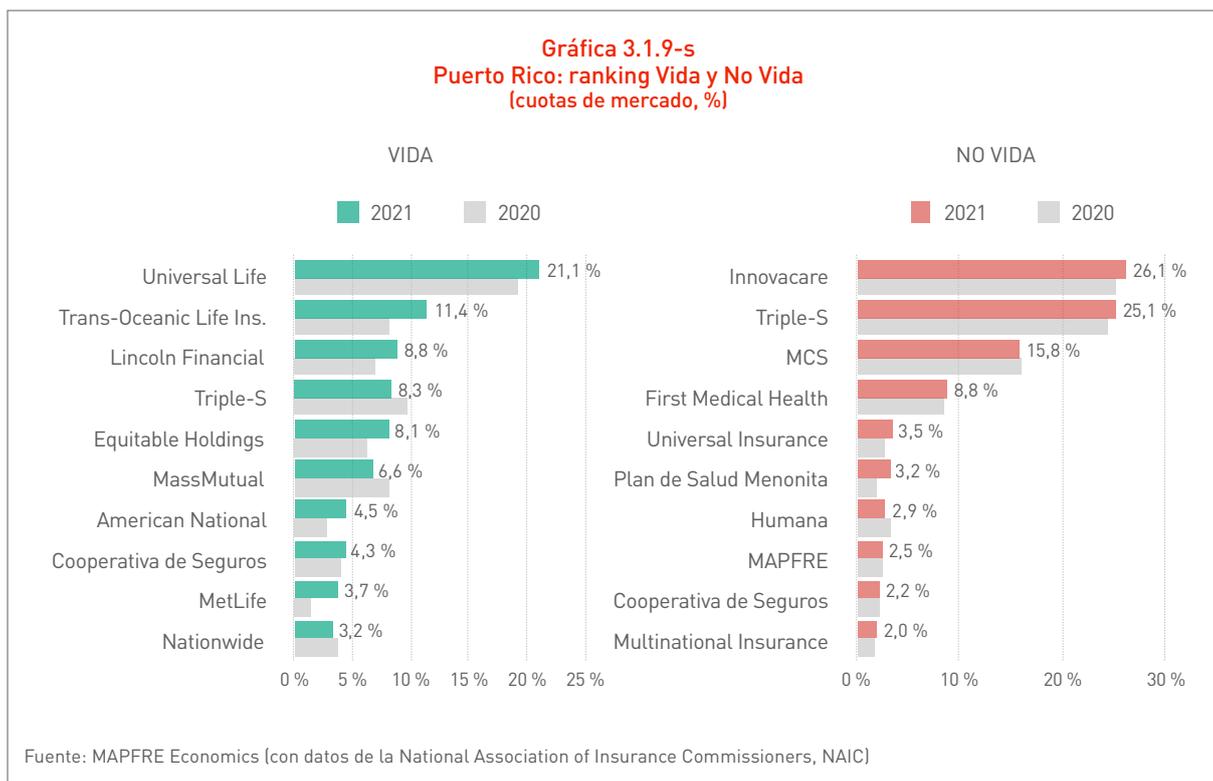
vida e incapacidad (3 más que el 2020), 210 aseguradores de propiedad y contingencia (3 más que el 2020), 42 reaseguradores (2 más que el 2020) y 13 organizaciones de servicios de salud. Los índices que miden la concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.9-q), mostraban un estancamiento desde 2011 hasta 2018, momento a partir del cual comenzó a repuntar hasta el 2021, siendo este último año el primero donde el nivel de concentración de la industria medido a través del índice Herfindahl se ha ubicado por encima 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 No Vida de manera continua solo interrumpida en el año 2015 y 2020.

En el ranking total, las tres primeras posiciones están ocupadas por Innovacare (23,5%), que adelanta a Triple-S (23,5%), aunque prácticamente con idéntico volumen de primas, y MCS (14,2%), cuyas cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado. Destaca el ascenso hasta la sexta posición de Plan de Salud Menonita (décima el año anterior), así como la pérdida de una posición en el ranking de Humana y Cooperativa de Seguros. Cierra el

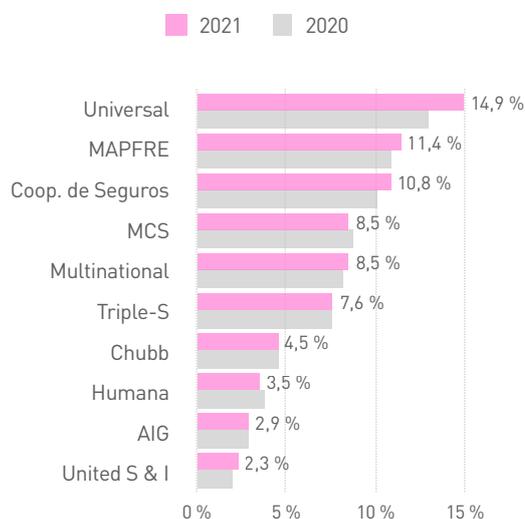
ranking Multinational, en detrimento de Molina Health que este año sale de las primeras diez posiciones (véase la Gráfica 3.1.9-r).

Rankings No Vida y Vida

Debido al gran peso relativo que tiene el segmento de Salud en Puerto Rico, los rankings total y No Vida resultan ser muy similares. Así, la primera posición por segundo año del ranking No Vida la ocupa Innovacare, con el 26,1% de las primas; en el segundo sitio se ubica Triple-S, con una cuota de mercado del 25,1%, y en tercer lugar está MCS, con el 15,8% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-s). Ahora bien, si se analiza el ranking de No Vida sin considerar el ramo de Salud, es decir teniendo en cuenta el resto de ramos, se puede observar que el ranking quedaría liderado por Universal, con un 14,9%, seguido por MAPFRE en segunda posición (11,4%) y Cooperativa de Seguros con el 10,8% (véase la Gráfica 3.1.9-t). 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 21,1% de las primas, seguida por Trans Oceanic con el 11,4% de participación de mercado; en la tercera plaza, con el 8,8%, se encuentra Lincoln Financial.



Gráfica 3.1.9-t
Puerto Rico: ranking No Vida
(sin el ramo de Salud)
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos legales más relevantes en materia de seguros en 2021, así en materia de las diversas disposiciones normativas emitidas por la Oficina de Comisionado de Seguros de Puerto Rico, puede destacarse lo siguiente:

- Ley Núm. 69-2021, para enmendar la Sección 6 del Artículo VI de la Ley 72-1993, mejor conocida como “Ley de la Administración de Seguros de Salud de Puerto Rico” (ASES), a los fines de incluir a los técnicos de emergencias médicas-paramédicas (TEM-P), como parte de los profesionales de la salud autorizados para ofrecer los servicios de cuidado médico en el hogar a los beneficiarios que requieran el uso de un ventilador artificial para mantenerse con vida; para enmendar el inciso (5) del Artículo 19.030 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, conocido como el “Código de Seguros de Puerto Rico”, para incluir a los técnicos de emergencias médicas-paramédicas, como parte de los profesionales de la salud autorizados para ofrecer los servicios de cuidado a los beneficiarios que requieran el uso de un ventilador artificial para mantenerse con vida; añadir un inciso 13 al Artículo 13 de la Ley 310-2002, conocida como la “Ley de la Junta Examinadora de Técnicos de Emergencias Médicas de Puerto Rico”; y para otros fines relacionados.
- Ley Núm. 75-2021, para enmendar el Artículo 3.070, inciso (1) (k) y añadir un nuevo inciso (2) y (3) al Artículo 40.180, añadir un inciso (2) al Artículo 40.210, añadir un inciso (4) al Artículo 40.230, y añadir un inciso (1) (d) al Artículo 40.250 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”, a fin de disponer que las compañías de seguros debidamente autorizadas para realizar negocios de seguros en Puerto Rico, puedan convertirse en miembros de un Federal Home Loan Bank (FHLB) y, como tal, puedan participar en las actividades que están permitidas a los miembros del FHLB
- Ley Núm. 77-2021, para enmendar el inciso (v) del Artículo 41.050 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957, conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”, a los fines de incluir a los profesionales de la salud que prestan servicios en la Corporación del Centro Cardiovascular de Puerto Rico y del Caribe en los límites de responsabilidad legal a la que está sujeto el Estado Libre Asociado de Puerto Rico a tenor con la Ley 104 de 29 de junio de 1955, conocida como “Ley de Reclamaciones y Demandas contra el Estado”.
- Ley Núm. 83-2021, para enmendar el Artículo 62 de la Ley 129-2020, conocida como “Ley de Condominios de Puerto Rico”, a los fines de establecer que el Consejo de Titulares podrá adquirir pólizas contra riesgos para asegurar elementos privativos originales de los apartamentos; permitir que los titulares adquieran pólizas individuales contra riesgos para asegurar su propiedad privada y elementos privativos; ordenar a la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico enmendar cualquier reglamento o carta normativa que sea inconsistente con esta Ley; y para otros fines.

3.2 América del Sur

3.2.1 Colombia

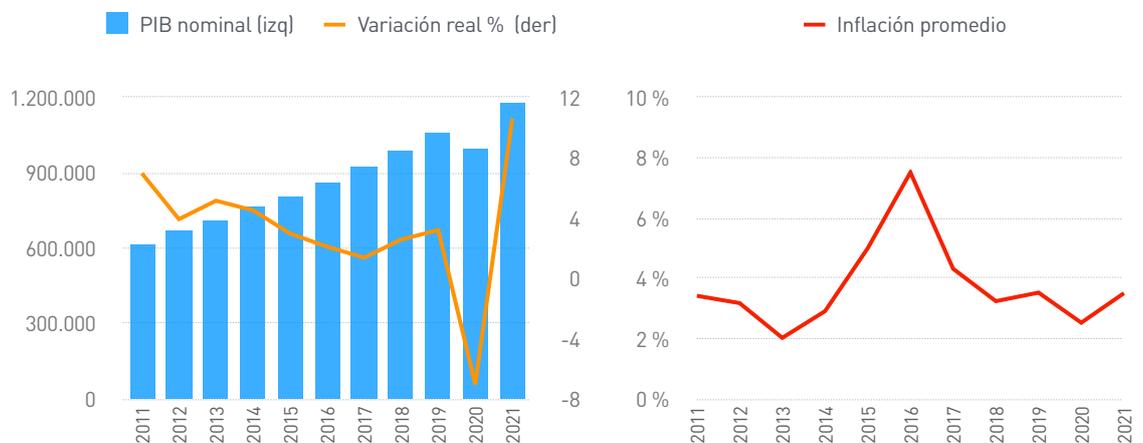
Entorno macroeconómico

En 2021, la economía colombiana cerró con un crecimiento de 10,6% (frente a la contracción del -7,0% en 2020), como resultado de un mayor dinamismo en la demanda alentado por el consumo sostenido de los hogares y el repunte de la inversión (véase la Gráfica 3.2.1-a). Asimismo, el avance en los esquemas de vacunación contra el Covid-19, el levantamiento progresivo de las restricciones de movilidad, los programas del gobierno para aliviar los efectos de la pandemia y la estrategia de reactivación económica, reforzada con la aprobación de la Ley de Inversión Social, contribuyeron al repunte de la actividad económica y permitieron que alcanzara desde julio 2021 el nivel de actividad previo a la pandemia. El comercio, la industria, las actividades de atención a la salud y los servicios sociales lideraron el crecimiento, y los indicadores del mercado laboral mejoraron (tasa de desempleo de 13,4% en 2021 frente al 15,1% en 2022), aunque aún no alcanzan los resultados previos a la pandemia (9,9% en 2019).

Por su parte, esta rápida recuperación y la tendencia creciente de la inflación motivaron a que el banco central retirara gradualmente el estímulo monetario impuesto a raíz de la pandemia, mediante aumentos sucesivos de los tipos de interés de intervención hasta llegar al 3,0%. A fecha de este informe, y debido a la continuación de las presiones inflacionarias, el banco central ha seguido elevando su tipo de interés de intervención fijándolo actualmente en el 9,0%. Estas medidas son justificadas por la alta inflación que en diciembre de 2021 registró una tasa del 5,6% (frente a la inflación media anual de 2,5% en 2020), a consecuencia de factores externos como la interrupciones en la cadena de suministro y el alza del precio de las materias primas y los costos del transporte marítimo, junto con factores internos como las protestas sociales entre abril y mayo, los bloqueos a algunos puntos de abastecimiento, el aumento de los precios de las materias primas agrícolas ante la escasez de oferta interna, la prolongada temporada de lluvias y la eliminación de algunos alivios de precios establecidos durante la pandemia. El entorno externo no ha mejorado y la tasa de inflación interanual ya ha alcanzado el 10,8% en el mes de agosto de 2022.

En el ámbito fiscal, el déficit del gobierno central se redujo hasta el 7,1% del PIB en 2021 (7,8% en 2020), ubicándose por debajo del nivel estimado a mediados de 2021 en el Marco

Gráfica 3.2.1-a
Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Fiscal de Mediano Plazo. Asimismo, pese a los mayores ingresos aprobados por la Ley de Inversión Social que propició la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal, la deuda del gobierno central respecto al PIB se mantuvo en niveles del año anterior (61,5% en 2021 y 61,4% en 2020). Sin embargo, hay que destacar que los efectos de la nueva ley podrán ser percibidos en 2022. En el ámbito externo, el déficit de la cuenta corriente del país se profundizó y cerró el 2021 en 5,7% del PIB (3,4% en 2020), como resultado de los balances deficitarios en el comercio de bienes y servicios, así como en la renta de factores, compensados parcialmente por un superávit en las transferencias.

Para 2022, MAPFRE Economics ha estimado el crecimiento del PIB colombiano en el entorno del 6,2%, en tanto que la CEPAL lo ha ubicado en el 6,5%, impulsado por las mejoras en los términos de intercambio y factores de demanda, destacándose el consumo interno.

Mercado asegurador

Crecimiento

El sector asegurador colombiano ingresó 35.343.993 millones de pesos (9.437 millones de dólares) en primas en 2021, lo que representó un incremento nominal del 15,9% y real del 12,0%, como resultado del buen comportamiento de ambos segmentos de mercado, con tasas de crecimiento muy similares, que están alrededor del 16% en términos nominales (véanse la Tabla 3.2.1 y la Gráfica 3.2.1-b). Todos los ramos han mostrado incrementos nominales y reales en el volumen de primas en 2021, destacando el 22,3% de los Seguros previsionales en el negocio de Vida, mientras que en No Vida sobresalen los ramos de Responsabilidad civil, con un 25,8%, Crédito (25,8%) y Aviación (24,2%). El seguro de Automóviles y el de Accidentes de trabajo, los de mayor volumen, obtuvieron una importante subida del 12,6% y 14,4% nominal, respectivamente.

Tabla 3.2.1
Colombia: volumen de primas¹ por ramo, 2021

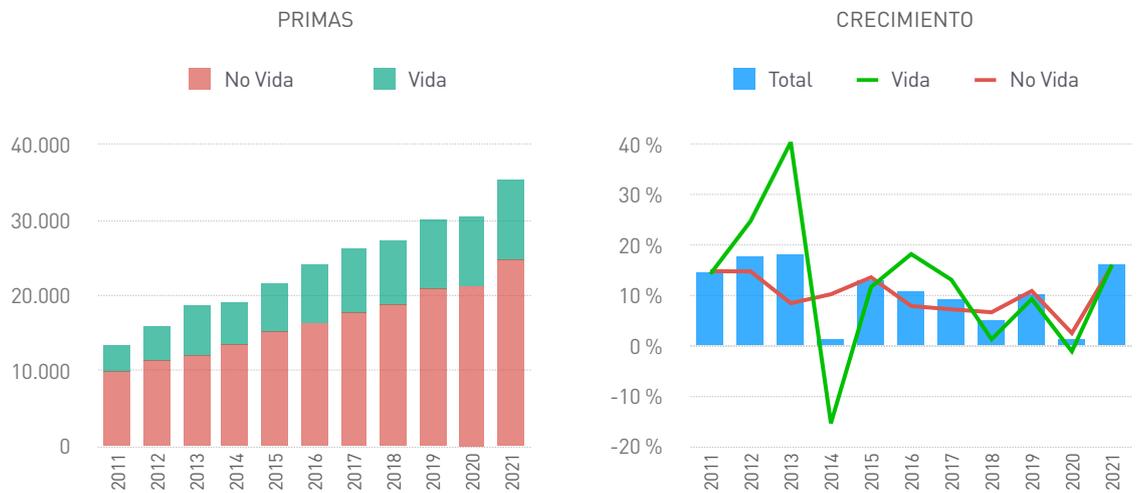
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	35.343.993,0	9.437,0	15,9	12,0
Vida	10.701.223,9	2.857,3	16,1	12,1
Vida individual y colectivo	6.243.948,5	1.667,2	12,0	8,2
Seguros previsionales	4.457.275,4	1.190,1	22,3	18,2
No Vida	24.642.769,1	6.579,7	15,9	11,9
Automóviles	3.860.644,2	1.030,8	12,6	8,8
Otros ramos	3.852.607,0	1.028,7	25,4	21,2
SOAT ²	3.184.239,2	850,2	10,4	6,7
Salud	2.437.233,9	650,8	10,0	6,3
Terremoto	1.155.863,3	308,6	15,7	11,8
Incendios	1.204.944,5	321,7	17,4	13,4
Responsabilidad Civil	1.760.188,7	470,0	25,8	21,6
Accidentes personales	1.312.511,9	350,4	16,7	12,7
Transportes	383.469,2	102,4	13,4	9,5
Robo	496.689,1	132,6	12,0	8,2
Aviación	218.140,8	58,2	24,2	20,0
Crédito	141.934,4	37,9	25,8	21,5
Accidentes de Trabajo	4.634.303,0	1.237,4	14,4	10,5

Fuente: MAPFRE Economics (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
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)

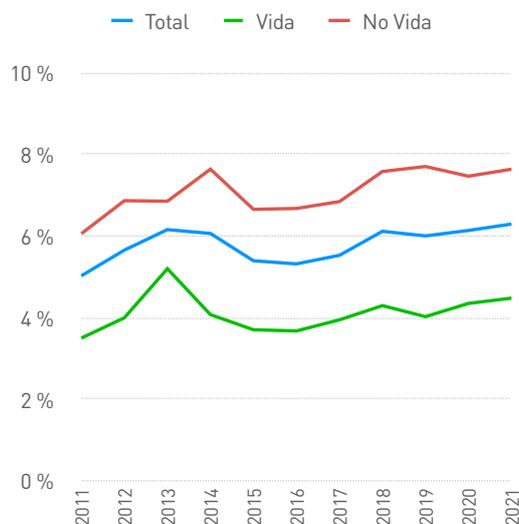


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Por otra parte, en la última década la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado colombiano respecto al mercado latinoamericano ha sido en general favorable, aunque destaca el retroceso experimentado

en el periodo 2015-2016, para luego recuperar una tendencia creciente. De esta forma, la proporción del total de primas colombianas en el total de América Latina ha pasado del 5,0% en 2011 al 6,3% en 2021. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 3,5% en 2011 hasta alcanzar el 4,5% en 2021, en tanto que en el ramo de No Vida el aumento ha sido desde el 6,1% hasta el 7,6% en ese lapso (véase la Gráfica 3.2.1-c).

Gráfica 3.2.1-c
Colombia: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



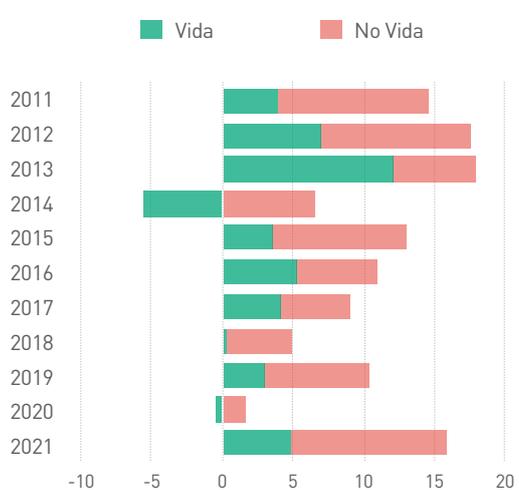
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia y organismos supervisores de la región)

Como ha sucedido a lo largo de la última década, la aportación al crecimiento del sector asegurador colombiano en 2021 procedió principalmente del segmento de los seguros de No Vida, el cual, en 2021, contribuyó con 11,1 pp al crecimiento total del sector (15,9%), mientras que el segmento de Vida lo hizo con 4,9 pp (véase la Gráfica 3.2.1-d).

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 2011-2021 se muestra en la Gráfica 3.2.1-e. Como se observa, los activos totales del sector alcanzaron los 98.887 millardos de pesos (24.235 millones de dólares). Asimismo, el patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 15.168 millardos de pesos

Gráfica 3.2.1-d
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	14,6	4,0	10,6
2012	17,5	7,0	10,6
2013	18,0	12,1	5,9
2014	1,1	-5,5	6,6
2015	13,0	3,5	9,5
2016	10,9	5,3	5,5
2017	9,0	4,1	4,9
2018	4,9	0,4	4,5
2019	10,3	2,9	7,4
2020	1,3	-0,4	1,7
2021	15,9	4,9	11,1

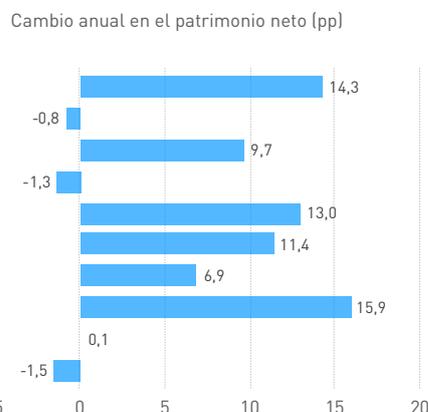
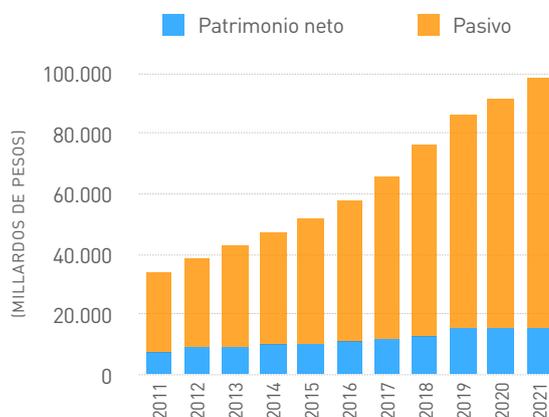
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

(3.717 millones de dólares), que supone un descenso del -1,5 pp respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales), han vuelto a tener un descenso en 2021, al representar a finales de ese año el 15,3% de los activos frente al 16,8% de 2020, por encima de los niveles de capitalización que presentan otros mercados de mayor grado de desarrollo relativo de la región como el de México, Chile o Brasil.

Inversiones

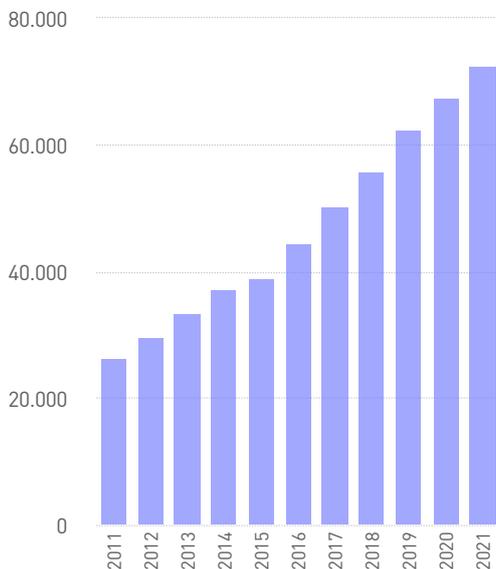
Por lo que se refiere a las inversiones en el sector asegurador colombiano, la Gráfica 3.2.1-f se ilustra la evolución de las inversiones entre 2011 y 2021, en tanto que las Gráficas 3.2.1-g y 3.2.1-h presentan la evolución de la estructura de la cartera de inversiones a lo largo de dicho lapso y, de manera puntual, en 2021. En 2021, las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron los 72.174.030 millones

Gráfica 3.2.1-e
Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-f
Colombia: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



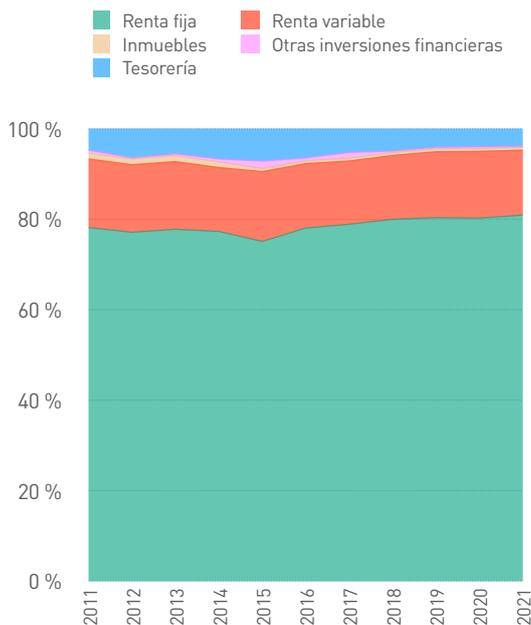
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

de pesos (17.688 millones de dólares), incluyendo tesorería e inmuebles (propiedades de inversión). Desde el punto de vista de su estructura, las inversiones del sector se concentraron en la renta fija (81,0%) y, en una proporción menor (14,3%), en instrumentos de renta variable.

Provisiones técnicas

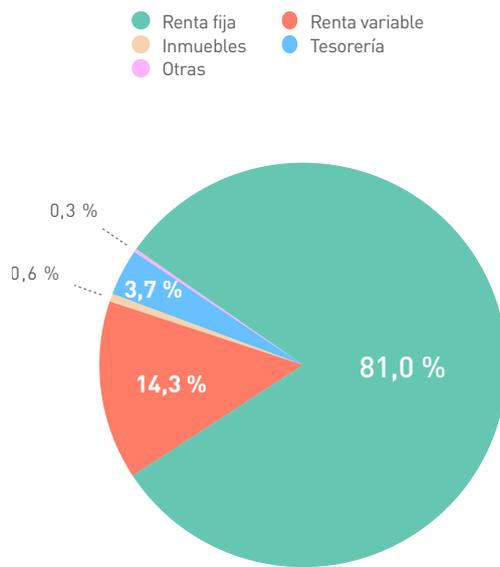
Por otra parte, la Gráfica 3.2.1-i muestra la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial a lo largo del período 2011-2021, en tanto que las Gráficas 3.2.1-j y 3.2.1-k presentan su composición relativa durante ese lapso. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 73.255.637 millones de pesos (17.953 millones de dólares). El 50,9% de ese total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 11,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 31,9% a la provisión para prestaciones, el 2,4% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 3% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período 2011-2021, se observa un

Gráfica 3.2.1-g
Colombia: estructura de las inversiones (%)



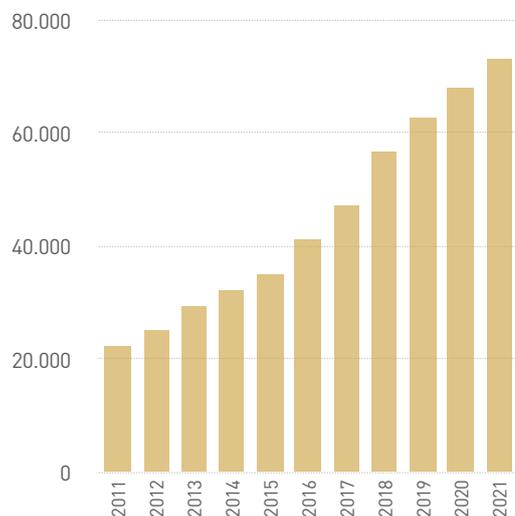
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-h
Colombia: estructura de las inversiones, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-i
Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



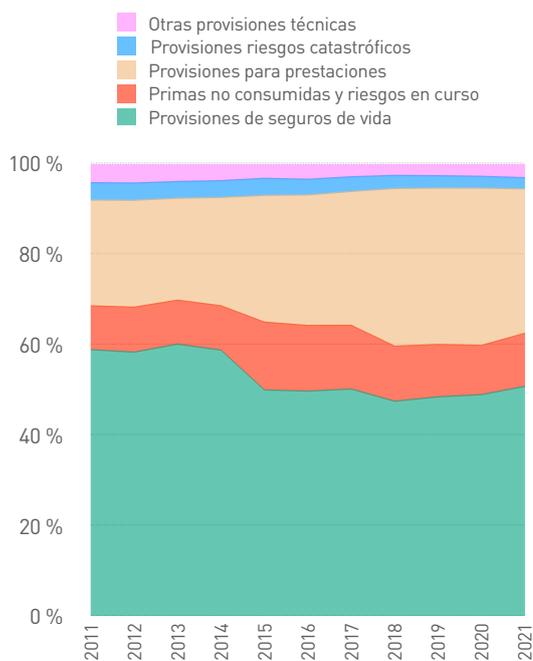
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector asegurador colombiano. Las provisiones de Vida han casi triplicado su volumen, hasta los 37.28.626 millones de pesos (9.138 millones de dólares), aunque ha descendido su participación sobre el total de provisiones, del 59,0% de 2011 al 50,9% de 2021. Por el contrario, las provisiones para prestaciones son las que más han incrementado su participación, pasando del 23,4% en 2011 al 31,9% en 2021.

Desempeño técnico

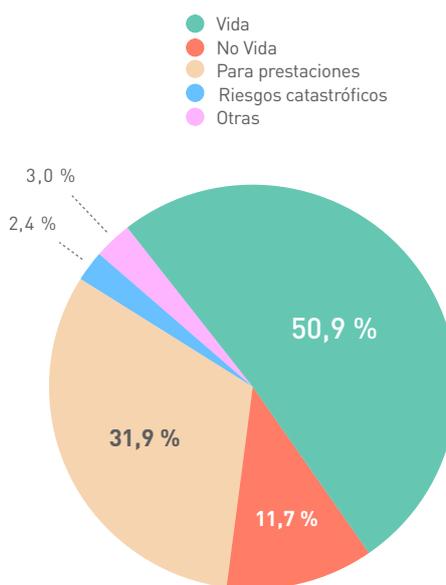
El resultado técnico del sector asegurador colombiano en 2021 mostró un deterioro, con un aumento del ratio combinado total de 3,8 pp respecto a 2020, hasta alcanzar el 114,7%, debido a un aumento del ratio de siniestralidad de 6,2 pp, ya que el ratio de gastos mejoró en 2,4 pp, hasta el 47,1% (véase la Gráfica 3.2.1-l). Como se muestra en la Gráfica 3.2.1-m, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) presentó un comportamiento similar, aumentando en 1,9 pp en 2021 y situándose en el 104,0% (102,0% en

Gráfica 3.2.1-j
Colombia: estructura de las provisiones técnicas (%)



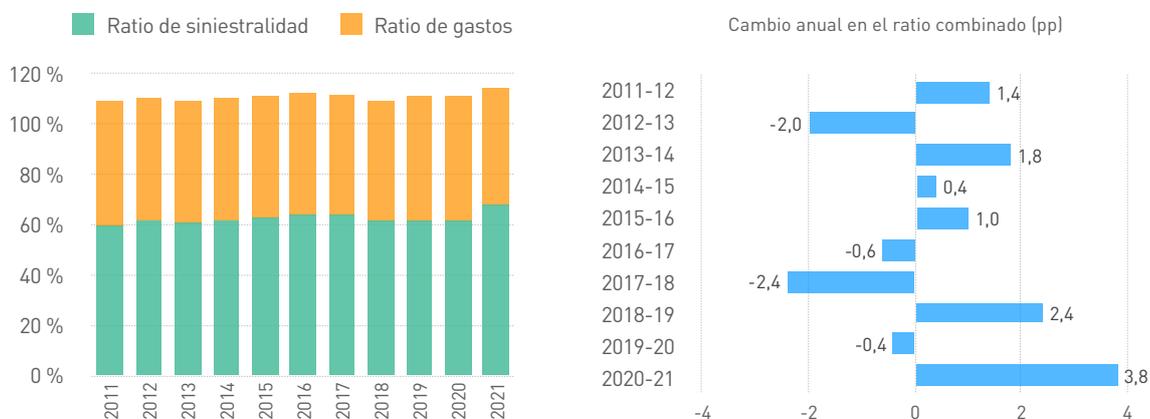
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-k
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-l
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

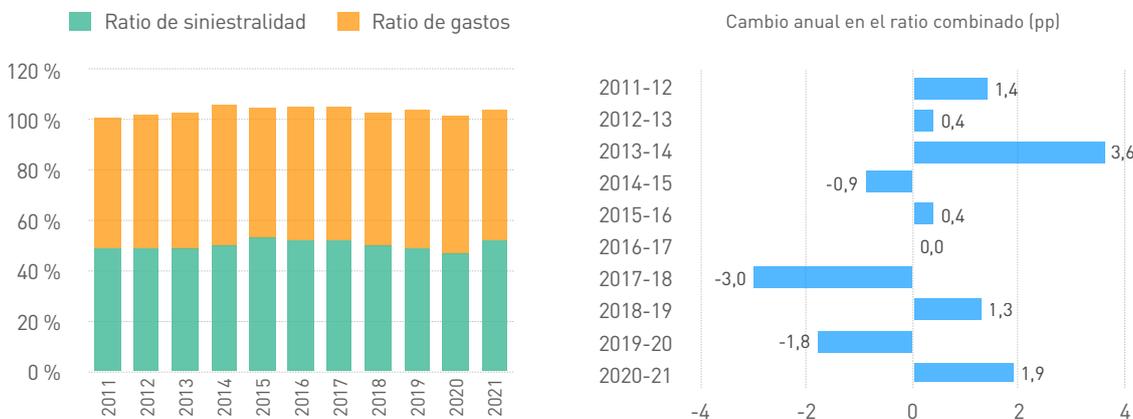
2020), debido a un incremento de 4,8 pp en el ratio de siniestralidad (como ha sucedido en la gran mayoría de los mercados analizados por el proceso de reapertura económica tras los confinamientos del año previo a consecuencia de la pandemia) y a un descenso de -2,8 pp en el ratio de gastos, hasta el 51,8%.

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador colombiano en 2021 fue de 867.093 millones de pesos (232 millones de dólares), lo que supone

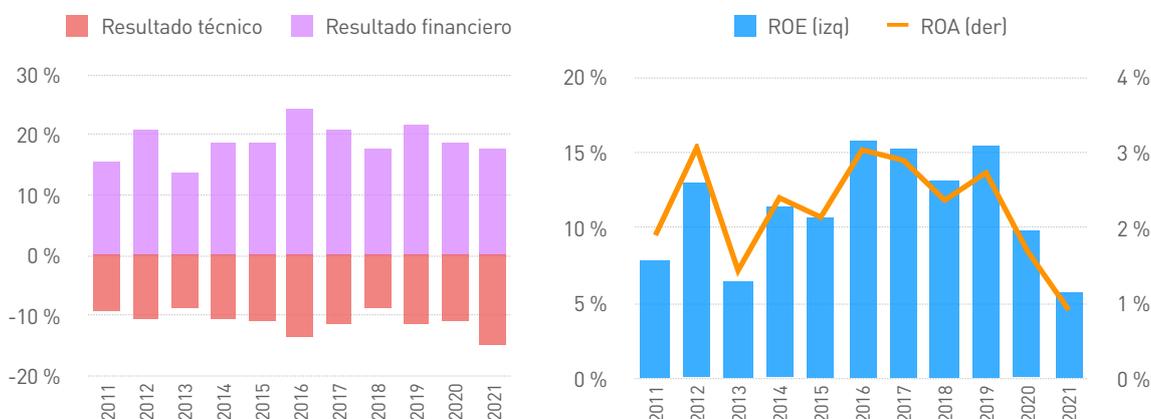
un decrecimiento del -42,3% respecto al año previo, influido por el deterioro del resultado técnico, ya que el resultado financiero aumentó un 4,8%, hasta los 4.319.491 millones de pesos (1.153 millones de dólares). Por otra parte, como se ilustra en la Gráfica 3.2.1-n, la rentabilidad del sector en 2021 fue menor que en el año previo. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se situó en el 5,7%, frente al 9,8% del año anterior; una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 0,9% en 2021, lo que significó un decremento de -0,8 pp respecto al año previo.

Gráfica 3.2.1-m
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-n
Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Penetración, densidad y profundización del seguro

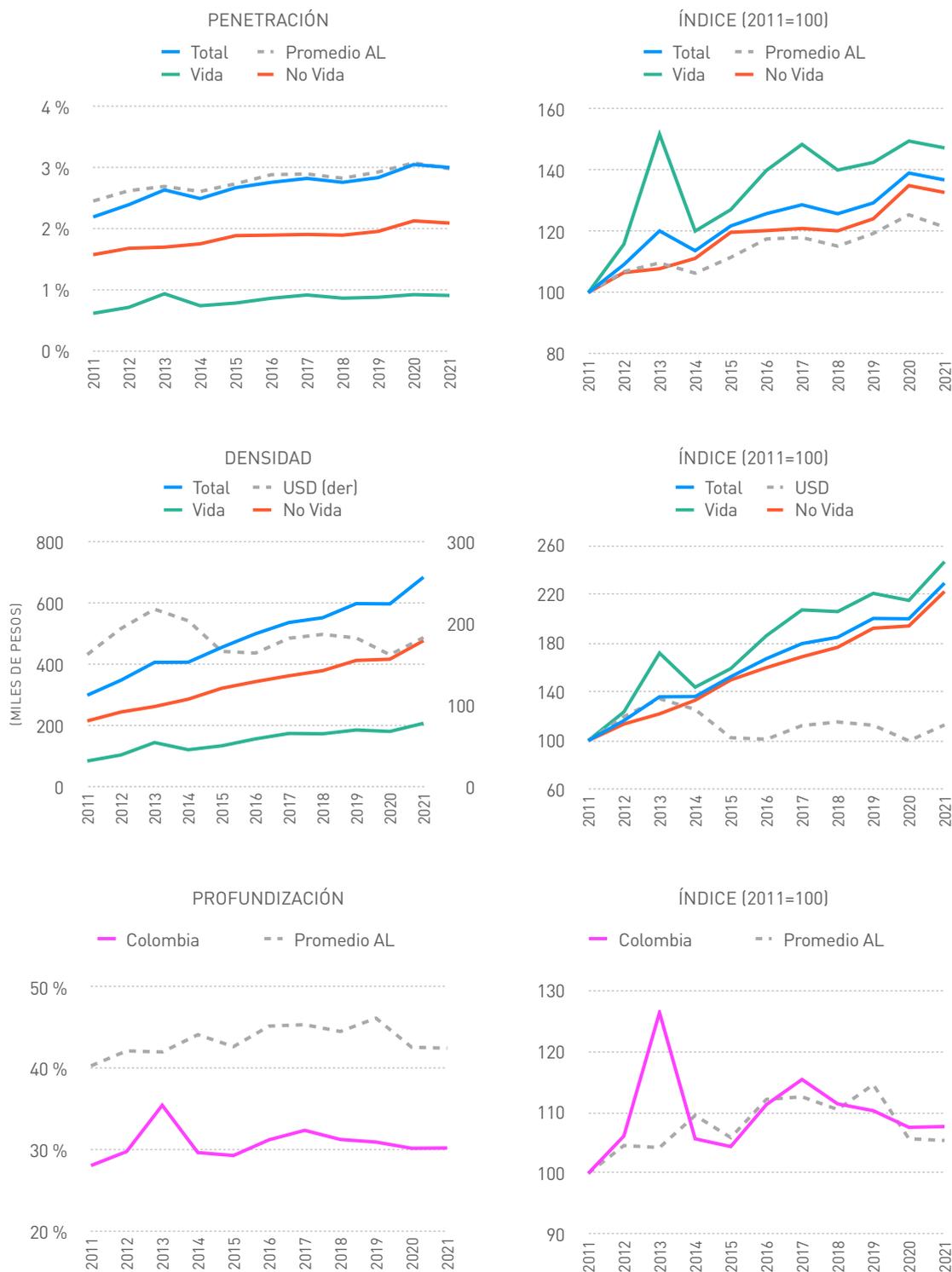
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2011-2021 se muestran en la Gráfica 3.2.1-o. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 3,0%, la misma tasa que el año previo. En términos generales, el índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2011 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto. Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 686.070 pesos (183 dólares) en 2021, lo que representa una subida del 14,6% en moneda local con respecto al nivel alcanzado el año previo. Como en el caso del índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2011-2021. Sin embargo, al estimarla en dólares se observa una caída entre 2013 y 2016 como resultado del efecto de la devaluación del peso colombiano respecto a la divisa estadounidense en ese período, situación que revirtió en 2017 y se repitió en 2019 y 2020, recuperándose de nuevo en 2021. Por último, en lo que se refiere a la profundización en el mercado asegurador colombiano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2021 se situó en 30,3% frente a 30,2% en 2020 y 2,2 pp por encima del

valor que alcanzó en 2011. El comportamiento de este ratio ha sido dispar en la última década, con un máximo histórico en 2013 (35,5%), y con un valor prácticamente estancado a partir de 2014.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

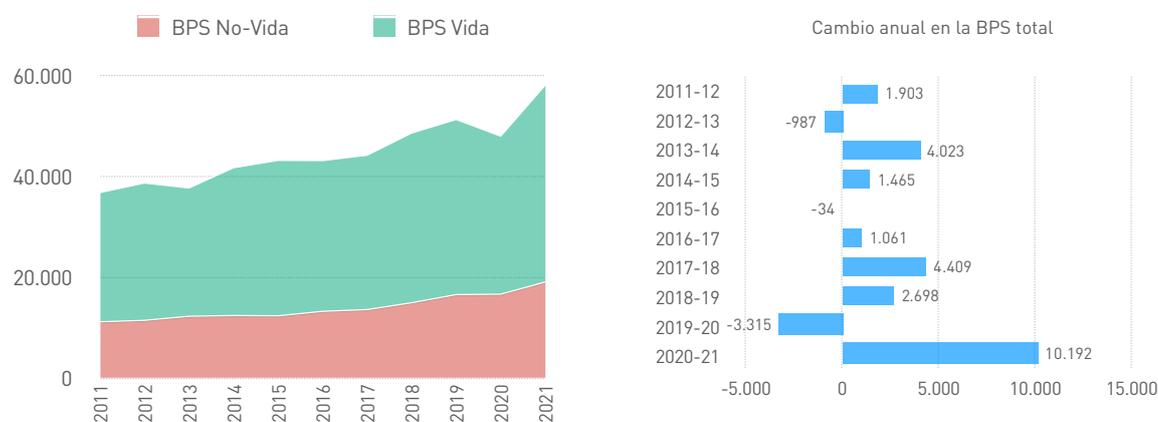
La Gráfica 3.2.1-p presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Colombia entre 2011 y 2021. Como se observa, la BPS en 2021 se situó en 58.253 millardos de pesos (15.554 millones de dólares), representando 1,6 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año. De manera análoga a lo que se observa en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2021, el 67% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (39.191 millardos de pesos), lo que es -2,5 pp menos que la participación que se observaba en 2011. El 33% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (19.034 millardos de pesos). Así, el mercado potencial de seguros al cierre de 2021 (el mercado real más la BPS), se estimó en 93.597 millardos de pesos (24.991 millones de dólares), lo que representa 2,6 veces el

Gráfica 3.2.1-o
Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-p
Colombia: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

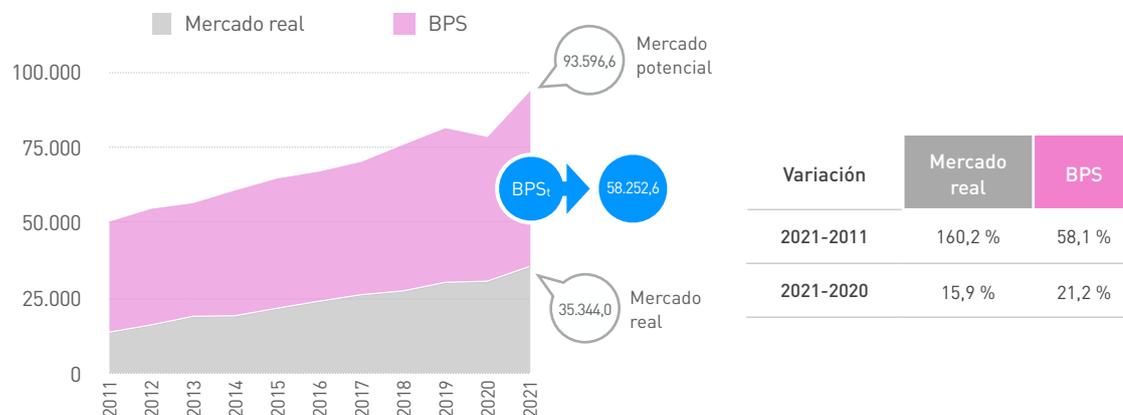
mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.1-q).

La estimación de la brecha de aseguramiento del mercado colombiano como múltiplo del mercado real presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2011-2021 (véase la Gráfica 3.2.1-r). En este lapso, la brecha total pasó de 2,7 a 1,6 veces el mercado real. Una situación similar se presenta con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 6,7 a 3,7 (aunque con un ligero repunte en 2014), y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,1 a 0,8.

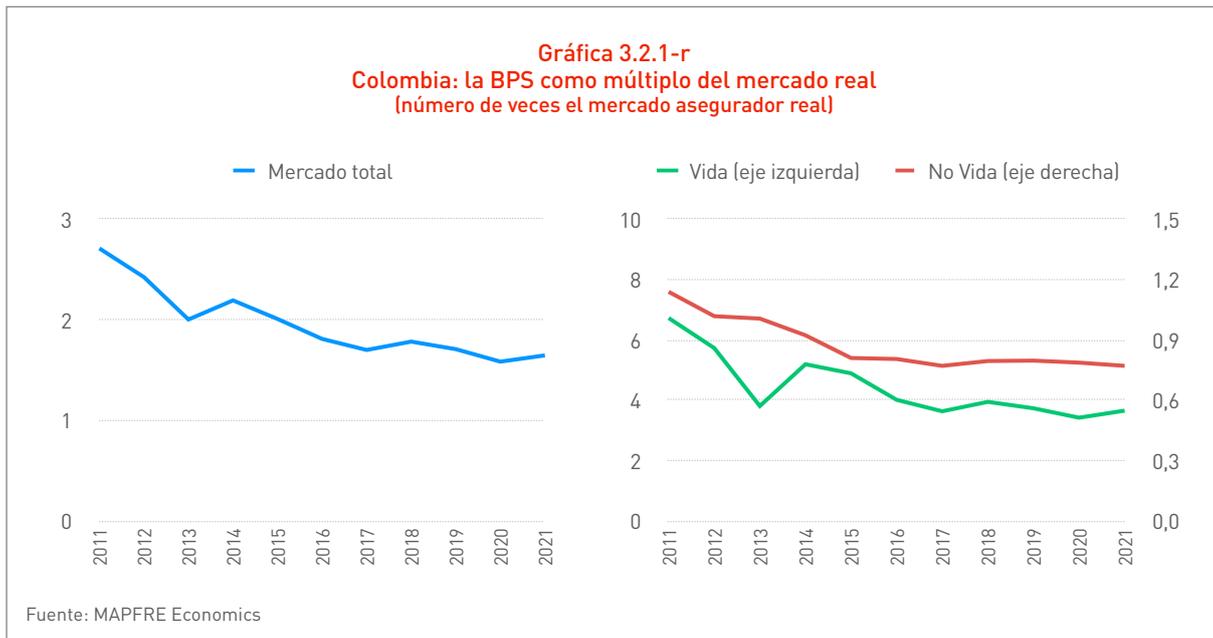
Por otra parte, la Gráfica 3.2.1-s ilustra de manera esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de seguros de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. En este sentido, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real fundamentalmente en el segmento de Vida y con una variación menor en el de No Vida.

Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.2.1-t se sintetiza la actualización de la

Gráfica 3.2.1-q
Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)

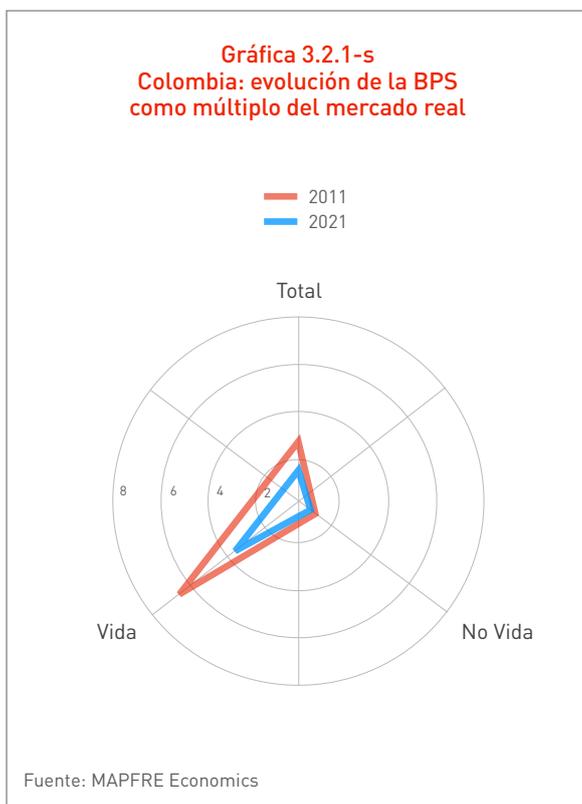


Fuente: MAPFRE Economics



evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador colombiano para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, 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 a lo largo de los diez años siguientes. De acuerdo con este análisis, el

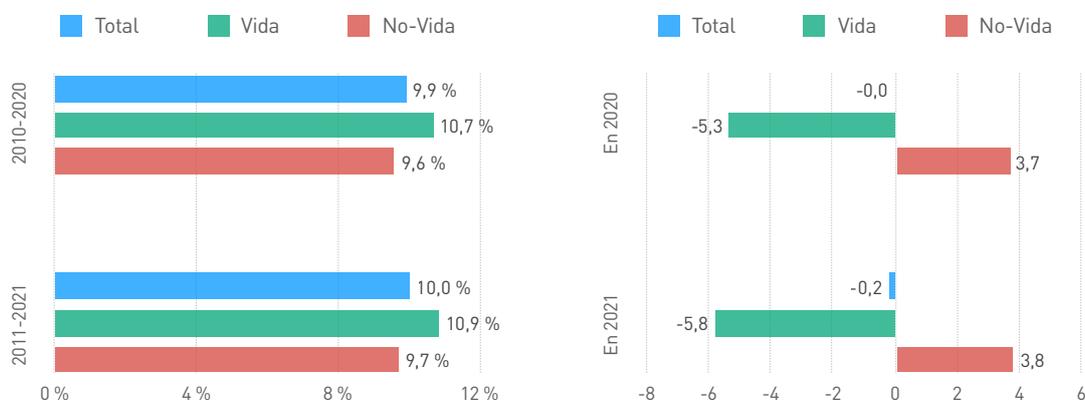
mercado de seguros en Colombia creció a una tasa anual promedio de 10,0% durante 2011-2021; crecimiento que se integró por una tasa anual de 10,9% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 9,7% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador colombiano sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento que ha sido determinada en 2021 solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida, en tanto que para el caso del segmento de los seguros de Vida dicha tasa sería insuficiente en -5,8 pp, habiendo empeorado ligeramente respecto de la medición efectuada en 2020.



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Por otra parte, la Gráfica 3.2.1-u presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Colombia durante el período 2005-2021. El IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado, con una ligera retracción en 2021, aunque en una trayectoria muy similar a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Gráfica 3.2.1-t
Colombia: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



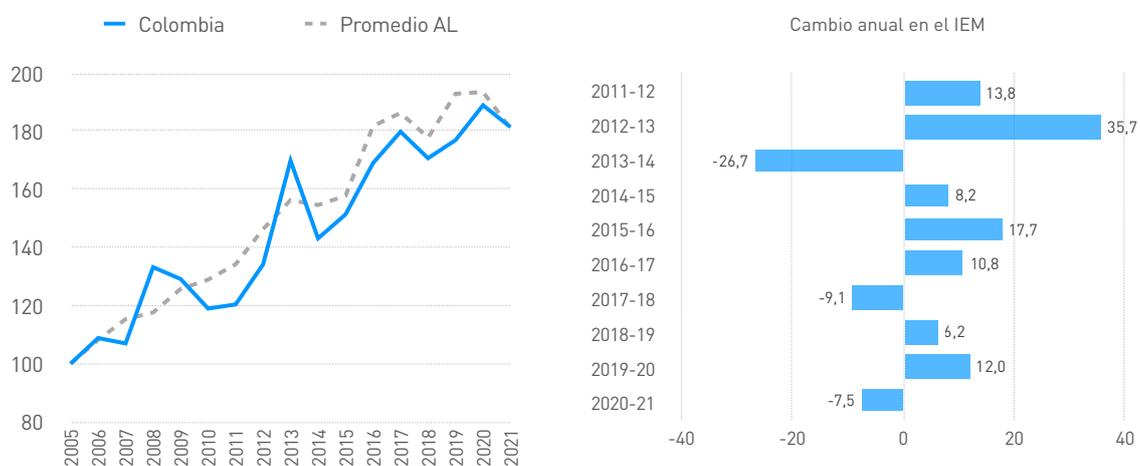
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales analizados, la situación del mercado asegurador de Colombia en 2021 en comparación con la media de América Latina se ilustra en la Gráfica 3.2.1-v. Como se observa, si bien la situación del mercado colombiano en términos de penetración y evolución del Índice de Evolución del Mercado

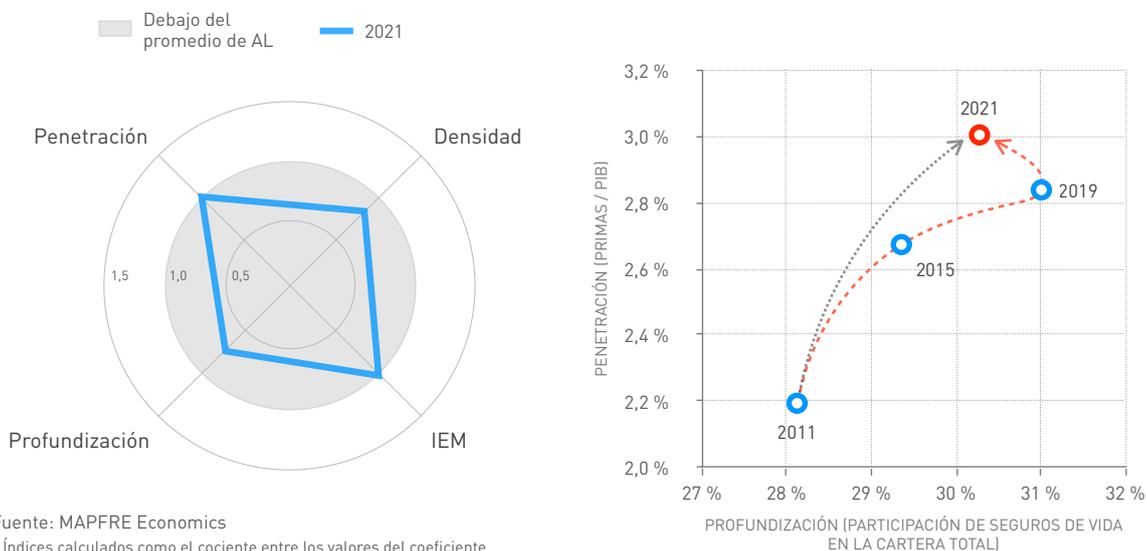
(IEM) se sitúa en la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se ubica por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica. De igual forma, del análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica se confirma que, a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador de Colombia ha mostrado un desarrollo equilibrado, con mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

Gráfica 3.2.1-u
Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.1-v
Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



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

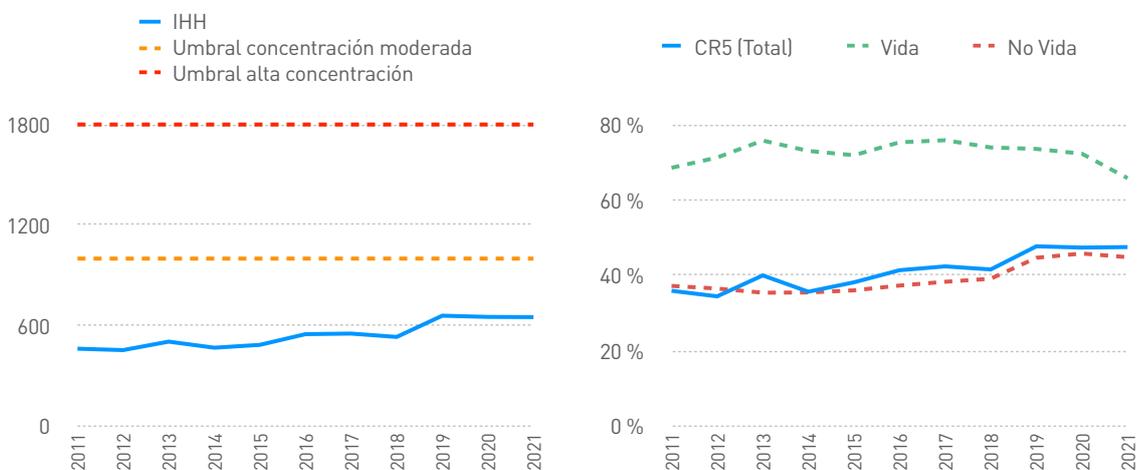
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Para el año de 2021, operaron en Colombia 23 compañías de seguros generales, 18 compañías de seguros de Vida y dos sociedades

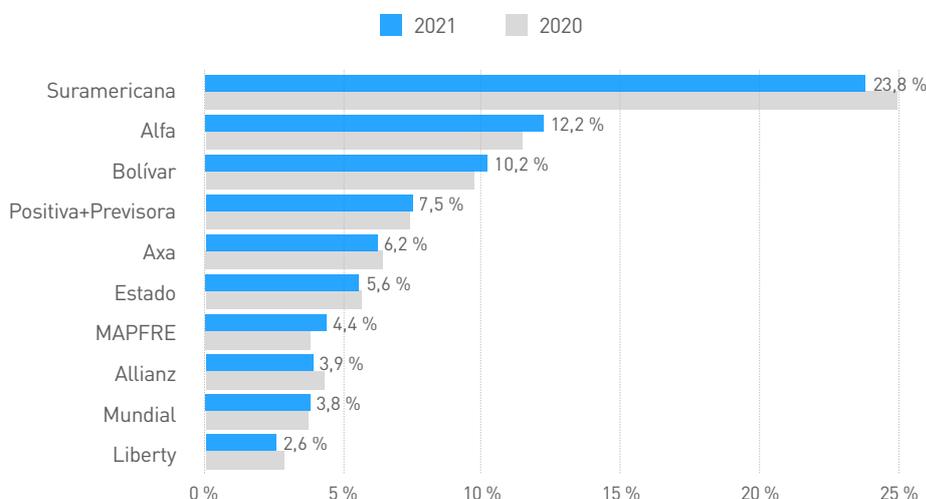
cooperativas de seguros. En general, el mercado colombiano de seguros presenta bajos niveles de concentración, así lo confirman los índices de Herfindahl y CR5. En este último año, el índice Herfindahl descendió ligeramente por segundo año consecutivo (hasta 650,9 puntos), y sigue situándose por debajo del

Gráfica 3.2.1-w
Colombia: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-x
Colombia: ranking total
(cuotas de mercado, %)

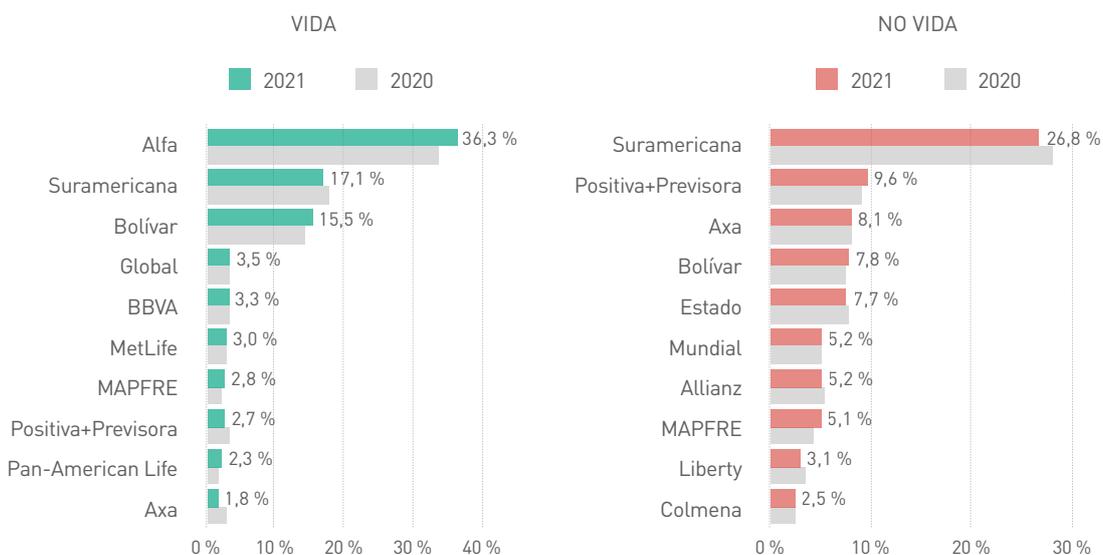


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

umbral de concentración moderada. Por otra parte, el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras del mercado (CR5), las cuales acumulan el 47,5% de las primas, aumentó apenas en 0,1 pp, con una mayor concentración en Vida, con el 65,8%, que en No Vida, con el 44,8% (véase la Gráfica 3.2.1-w).

Para 2021, las posiciones de los grupos que componen el ranking total de grupos aseguradores permanecen sin apenas variaciones respecto a las que ocupaban en 2020, si se exceptúa el ascenso de MAPFRE del octavo al séptimo puesto de la clasificación, desplazando a Allianz al octavo lugar. La clasificación se encuentra liderada por Suramericana, con el

Gráfica 3.2.1-y
Colombia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

23,8% de las primas totales, 1,1 pp menos que el año anterior, a mucha distancia del siguiente clasificado, Alfa, con una cuota del 12,2% (véase la Gráfica 3.2.1-x).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, Suramericana sigue encabezando también el ranking en 2021, con el 26,8% de las primas, lo que supone una disminución de 1,3 pp en su cuota de mercado respecto al año previo. Bolívar sube un puesto, hasta el cuarto lugar, pasando a ocupar Estado la quinta posición, en tanto que Mundial se sitúa en sexto puesto ganando a Allianz una posición. Por último, Colmena recupera la posición perdida en 2020 y se sitúa en décimo lugar. Respecto al ranking de Vida para 2021, Alfa sigue ocupando el primer lugar, aumentando 2,6 pp su cuota de mercado, hasta el 36,3%. A mucha distancia de los tres primeros grupos clasificados se sitúa Global Seguros, que con una cuota del 3,5% ocupa la cuarta posición. MetLife y MAPFRE ganan dos y tres puestos, respectivamente, y se colocan en sexto y séptimo lugar. Por el contrario, las empresas estatales Positiva y Previsora descienden del cuarto al octavo puesto. Por último, Pan American Life está presente en el ranking de 2021 ocupando la novena posición, que el año anterior ocupaba Axa Colpatria (véase la Gráfica 3.2.1-y).

Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2021, el entorno regulatorio del sector asegurador colombiano sufrió ajustes en el contexto de la reactivación económica. Estos ajustes se sintetizan a continuación:

Leyes relacionadas con el sector asegurador expedidas por el Congreso de la República

En el año 2021, el Congreso de la República expidió una serie de leyes relacionadas con el sector asegurador, las cuales se enuncian a continuación:

- La Ley 2128 del 4 de agosto de 2021, por medio de la cual se promueve el abastecimiento, continuidad, confiabilidad y cobertura del gas combustible en Colombia y con el fin de promover y ampliar el uso de

esta fuente de energía y asimismo generar impactos positivos en el medio ambiente, en la calidad de vida y la salud de la población, y que otorgó un descuento del 10% en las primas del Seguro Obligatorio de Accidente de Tránsito (SOAT) y seguros de responsabilidad contractual y extracontractual de los vehículos dedicados a gas combustible.

- La Ley 2161 del 26 de noviembre de 2021, por la que se establecen medidas para promover la adquisición, renovación y no evasión del SOAT, y se estableció un descuento para las pólizas renovadas de forma oportuna, siempre y cuando no hubiesen reportado siniestros en la vigencia previa con el fin de promover y reconocer el buen comportamiento vial de los conductores y generar incentivos para luchar contra la evasión en este ramo.
- La Ley 2171 del 31 de diciembre de 2021, por medio de la cual se crean mecanismos para la repatriación de cuerpos de connacionales que fallezcan en el exterior, estableciendo entre otros aspectos un seguro voluntario que cubre los gastos asociados al traslado de restos humanos de una persona fallecida en el exterior a su país de origen con el fin de crear mecanismos que permitan cubrir gastos o trámites y servicios necesarios para la repatriación de cuerpos o restos humanos y la cobertura de los gastos exequiales de colombianos fallecidos en el exterior.
- En cuanto a las iniciativas legislativas, el Gobierno Nacional presentó en el mes de marzo de 2021 a consideración del Congreso el Proyecto de Ley No. 413 de 2021 - Senado que buscaba reformar una serie de aspectos del sistema financiero, incluyendo el sector asegurador. Dentro de los cambios que proponía el proyecto para el sector asegurador, se encontraba la definición de la actividad aseguradora y la facultad para que el Gobierno Nacional reconociera operaciones que hacían parte de esta, así como el fortalecimiento institucional de las autoridades de regulación y supervisión. Este proyecto fue aprobado en primer debate, pero luego fue archivado.
- En reemplazo del proyecto anterior, el Gobierno Nacional radicó el Proyecto de Ley No. 337 de 2022, por el cual se dictan normas relacionadas con el acceso y el financiamiento para la construcción de

equidad. Este proyecto fortalece las propuestas en relación con el aseguramiento inclusivo y manteniendo de la definición legal de la actividad aseguradora, además de permitir la posibilidad de operar múltiples ramos bajo una única licencia (lo cual representa un cambio frente a la división entre compañías de seguros generales y de vida, vigente en la actualidad). Este proyecto se encuentra pendiente de discusión en primer debate por parte del Congreso de la República; sin embargo, por el cambio en el período legislativo, este proyecto será archivado y no continuará su proceso de debate.

- Finalmente, el Proyecto de Ley No. 323 de 2020 Senado por medio del cual se promueve la inclusión financiera en seguros, la gestión de riesgos y se dictan otras disposiciones, y que tiene por objeto definir los seguros inclusivos y promover la educación financiera en materia de seguros. Por el cambio en el período legislativo, este proyecto será archivado y no continuará su proceso de debate en el Congreso.

Decretos y proyectos relacionados con el sector asegurador expedidos por el Gobierno Nacional

- El Gobierno Nacional, por conducto de la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF), expidió el Decreto 1084 del 10 de septiembre de 2021 relacionado con las normas aplicables a las instituciones financieras que actúen como tomadoras de seguros por cuenta de sus deudores. Bajo este esquema, las instituciones financieras agregan la demanda por la adquisición de seguros de deudores, lo cual puede redundar en una eficiencia en costos para el consumidor financiero. Este decreto establece unas reglas para la transparencia en el proceso de contratación de los seguros y adecuada revelación de información a los deudores.
- En diciembre de 2021, la URF publicó un proyecto de decreto y su respectivo estudio técnico actualizando el régimen de reservas técnicas de las entidades aseguradoras. El objetivo principal del proyecto es mejorar los presupuestos técnicos de las reservas técnicas y así propender por un marco prudencial acorde a los diferentes ramos ofrecidos. En ese sentido, el proyecto ajustará entre otros aspectos, la metodología de cálculo de la reserva de prima no devengada, de la reserva de siniestros avisados y de la reserva de riesgos en curso. La URF estima que la expedición del mencionado decreto ocurra en el transcurso del año 2022.
- En relación con estudios técnicos, la URF publicó en enero de 2021 la Hoja de ruta para la modernización del sector asegurador 2021-2025. Este documento se convierte en una guía para el desarrollo de la regulación del sector asegurador en el próximo lustro. El documento aborda diferentes elementos de cambio para la industria aseguradora, que incluye: (i) un ajuste en materia prudencial que incluye la adopción de los estándares de Solvencia II y NIIF 17; (ii) un ajuste en materia de gobierno corporativo de las entidades aseguradoras, que aborda lo relacionado con el fortalecimiento de la función actuarial, gestión de riesgos entre otros aspectos; y (iii) un ajuste en relación con el marco normativo de los seguros inclusivos, lo cual incluye una revisión al modelo de comercialización de los mismos.
- En febrero del año 2022, la URF publicó para comentarios del público un proyecto de decreto orientado a profundizar la inclusión financiera en Colombia. Dentro de los ajustes que propone el proyecto se encuentra el de ampliar los ramos de seguros que pueden ser distribuidos a través de la red de otras instituciones financieras o de la red de corresponsales. Esta última figura supone la comercialización de productos financieros a través de la red de entidades no financieras, con presencia en el territorio nacional, lo cual permitirá una mayor cobertura el sistema financiero.
- En mayo de 2022, la URF publicó un estudio sobre las características del seguro previsional en Colombia, que identifica sus principales problemáticas y propone una serie de medidas para abordar los problemas cuya solución se encuentran al alcance de la facultad reglamentaria del Gobierno Nacional. Con fundamento en este estudio técnico, la URF trabajará en un proyecto de decreto.

- En materia prudencial, la URF avanza en un proyecto de consultoría para la adopción de los estándares de NIIF 17 y Solvencia II en el sector asegurador colombiano. En este proyecto han participado las compañías de seguros y se han adelantado hasta la fecha dos ejercicios de evaluación de impactos, con el propósito de determinar el periodo de transición y calibrar los parámetros relevantes, a partir de las experiencias de los países de la región y Europa.

*Circulares Externas de la
Superintendencia Financiera de Colombia*

- Mediante la Circular Externa 003 de 2021 se impartieron instrucciones aplicables a las pólizas de seriedad de la candidatura electoral con el fin de que las entidades aseguradoras se abstengan de exigir como requisito para esta clase de pólizas la constitución de contragarantías de cualquier naturaleza por el riesgo asegurable, acatando una decisión judicial emitida por la Corte Constitucional.
- Mediante la Circular Externa 007 de 2021 se impartieron instrucciones con el objetivo de adecuar los cambios al régimen de inversión de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización con el fin de promover una adecuada diversificación de los portafolios de inversión y el calce del balance, de conformidad con lo establecido en Decreto 1393 de 2019. Adicionalmente, se instruyó respecto de los procesos de inversiones y gestión de riesgos, y la inclusión de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) y climáticos, como riesgos relevantes para los portafolios de inversiones y su integración en los procesos de tomas de decisiones de inversión.
- Mediante la Circular Externa 017 de 2021 se actualizaron las instrucciones sobre los procedimientos de conocimiento del cliente aplicables por las entidades vigiladas, atendiendo a la naturaleza, características y perfil del riesgo en productos determinados, incluyendo los seguros obligatorios.
- Continuando con la hoja de ruta de convergencia a los estándares y mejores prácticas internacionales en materia de gestión y supervisión de riesgos de las entidades financieras y con el fin de permitir a las entidades contar con una visión global de los riesgos a los que están expuestas, adoptar lineamientos relacionados con el gobierno de riesgos y la definición del marco de apetito de riesgo, en línea con las mejores prácticas internacionales y las recomendaciones realizadas por organismos multilaterales en la materia, se expidió la Circular Externa 018 de 2021, por medio de la cual se implementó el Sistema Integral de Administración de Riesgos para integrar la gestión de los riesgos a los que están expuestas las entidades vigiladas. Asimismo, se expidieron instrucciones en materia de agregación de datos sobre riesgos y presentación de informes. La entrada en vigor de la Circular se dará en el año 2023.
- Por medio de la Circular Externa 023 de 2021 se implementó el desarrollo tecnológico "Smartsupervision" que propende por la estandarización de la estructura de clasificación de los motivos de quejas por parte de las entidades vigiladas, incluyendo las aseguradoras, con el fin de permitir a la Superintendencia contar con información oportuna y uniforme sobre la gestión de estas y llevar a cabo una supervisión de manera efectiva y oportuna. De igual manera, acorde con estándares internacionales y generar una oferta de productos y servicios apropiados para el consumidor financiero, se ajusta el Sistema de Atención al Consumidor Financiero para incluir, entre otros aspectos, el desarrollo del principio de trato justo y la identificación de las causas raíz de las quejas.
- Por medio de la Circular Externa 027 de 2021 se establecieron los parámetros generales que deben cumplir las entidades aseguradoras cuando celebren contratos de reaseguros que las protejan frente a desviaciones en la siniestralidad en el ramo de riesgos laborales. Adicionalmente, se impartieron instrucciones con el fin de que las entidades informen a la Superintendencia la metodología de cálculo y liberación de la reserva de desviación de siniestralidad para riesgos laborales, teniendo en cuenta las protecciones adicionales a las que se refiere el Decreto.
- Con el propósito de generar mayor transparencia al mercado a través de la revelación de información de sostenibilidad consistente,

comparable y relevante por parte de los emisores, en línea con los estándares internacionales del *Task Force for Climate Related Financial Disclosure* (TCFD) y del *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) de la *Value Reporting Foundation* (VRF), se expidió la Circular Externa 031 de 2021 para impartir instrucciones sobre el marco de revelación de información de asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, dentro del informe periódico de fin de ejercicio y el informe periódico trimestral de los Emisores de Valores. Esta normatividad será aplicable a las entidades aseguradoras que sean emisores de valores en el mercado colombiano.

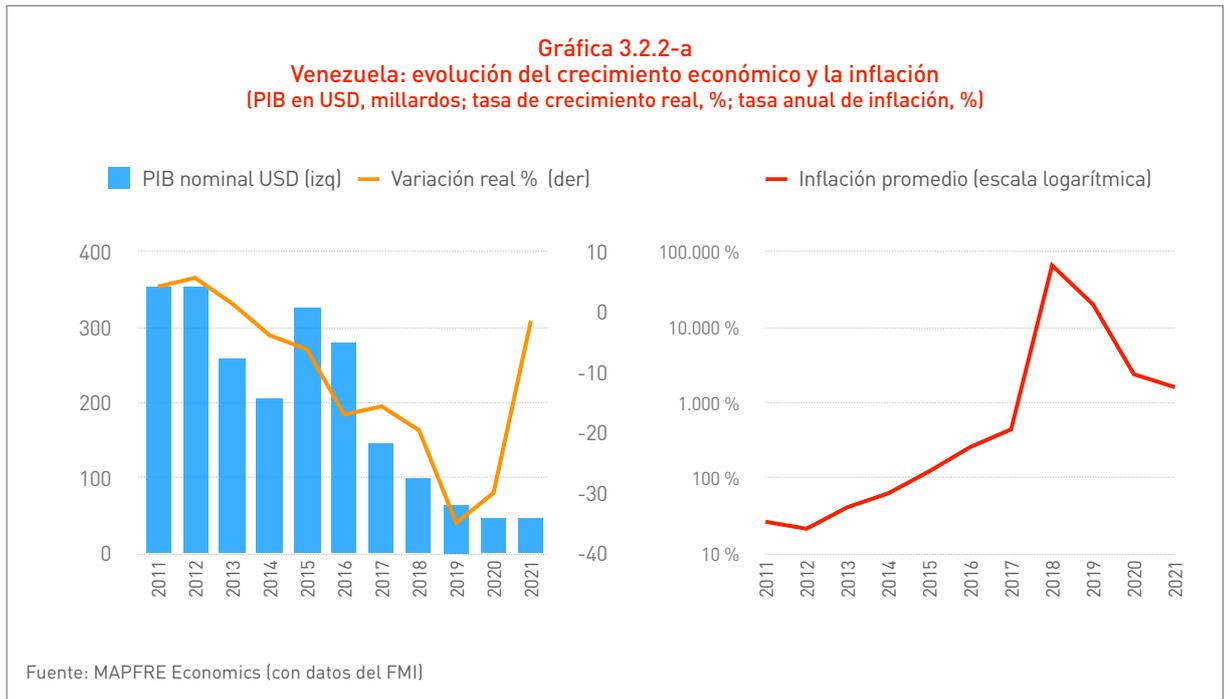
- Mediante la Circular Externa 035 de 2021 se actualizaron las tarifas máximas del Seguro Obligatorio de Daños Corporales causados a las Personas en Accidentes de Tránsito (SOAT) e impartieron instrucciones relacionadas con los descuentos otorgados por las Leyes 1964 de 2019, 2128 y 2161 de 2021 a los tomadores del SOAT que tengan vehículos eléctricos, de gas y que acrediten un buen comportamiento vial.
- En desarrollo de los mandatos de colaboración y coordinación, la Superintendencia expidió con la Agencia Nacional de Contratación Estatal (Colombia Compra Eficiente), las Circulares Externas Conjuntas 001 y 002 de 2021, cuyo propósito es que las entidades vigiladas implementen mecanismos y herramientas que permitan de manera oportuna la confirmación del origen, características y elementos relevantes de las garantías bancarias, patrimonios autónomos otorgados como garantías y determinadas pólizas de seguro.
- En 2022, la Superintendencia publicó para comentarios dos proyectos de Circular relacionados con la industria aseguradora. Por un lado, el proyecto de Circular relacionado con la acumulación, cálculo y liberación de la reserva destinada al pago de siniestros de enfermedades laborales ante el recobro de otra aseguradora que repita contra ella por prestaciones económicas y asistenciales derivadas de enfermedad laboral. Por su parte, el proyecto de Circular relacionado con el seguro de cumplimiento y la tarificación de seguros incorpora instrucciones respecto de la tarificación de seguros cuando las aseguradoras

se apoyan en la experiencia e información de reaseguradores. Adicionalmente, este proyecto complementa las instrucciones que deben atender las entidades aseguradoras en la gestión de riesgos en el ramo de cumplimiento, con el objetivo de adelantar un control adecuado de las acumulaciones de riesgo y las necesidades de contratación de reaseguro, tomando en consideración las particularidades de esta línea de negocio.

3.2.2 Venezuela

Entorno macroeconómico

Se estima que la economía venezolana se contrajo un -1,5% en términos reales en 2021 (frente al -30% del año anterior), acumulando el octavo año consecutivo de caída de la actividad económica, aunque a un ritmo menor que en años anteriores (véase la Gráfica 3.2.2-a). Además de los efectos económicos menos adversos producidos por la pandemia y de las restricciones sobre la actividad económica, la producción petrolera registró cierto alivio (aún sujeta a los efectos de las sanciones comerciales y petroleras de los Estados Unidos), mostrando ciertos signos de mejora tanto por una mayor producción como por el contexto favorable de los precios del petróleo. Por el lado del consumo, también se ha constatado una leve reanimación, principalmente apalancado en el sector público, tanto por la mejora de ingresos fiscales de las exportaciones petroleras como por la recepción de remesas del exterior, que permitieron aliviar las necesidades del sector público en materia de financiación. En este sentido, también destacó como estabilizador el aumento registrado de las reservas internacionales por la asignación del Fondo Monetario Internacional de 3.500 millones de derechos especiales de giro (DEG)¹⁷. En lo que respecta a la inflación, el incremento de precios continuó acumulando cifras de hiperinflación, con un aumento interanual de los precios del 1.589% en 2021, lastrando nuevamente el desempeño del tipo de cambio, y cuya inestabilidad y pérdida de confianza frente al dólar, desembocó en una nueva reconversión monetaria en octubre de 2021 por la cual se eliminaba seis ceros al bolívar al tiempo que se establecía un nuevo cono monetario.



En este contexto, MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB venezolano en el entorno del 1,5% para 2022. Una estimación similar ha hecho el FMI, manteniendo cierto optimismo de una continuación de la tendencia positiva más reciente de la economía de ese país. La CEPAL, por su parte, se posiciona en la misma línea anterior, aunque la previsión de crecimiento se incrementa hasta un desempeño esperado del 3,0% para 2022.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un decrecimiento real del -26,4% (1.143% nominal) respecto al año

anterior, ubicándose en los 1.732 millones de bolívares. Los seguros de No Vida continuaron concentrando la mayoría de las primas, con un 99,6%, frente al 0,4% que acumulan las primas del segmento de los seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.2 y la Gráfica 3.2.2-b). Por otra parte, en la última década la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado asegurador venezolano respecto al mercado latinoamericano ha sido desfavorable. Así, la proporción del total de primas venezolanas en el total de América Latina ha pasado del 0,7% en 2011 al 0,4% en 2021. De igual forma, la participación en el ramo de Vida también ha decrecido del 0,3% en 2011 hasta tener un peso prácticamente nulo en 2021, en tanto que en el ramo de No Vida la variación ha sido desde el 11,5% hasta apenas el 0,6% en ese lapso (véase la Gráfica 3.2.2-c). Por último, en

Tabla 3.2.2
Venezuela: volumen de primas¹ por ramo, 2021

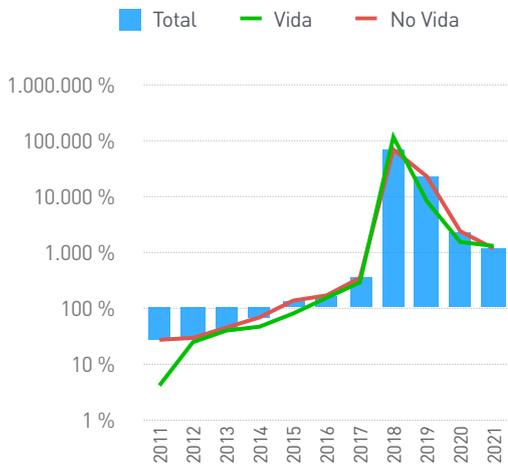
Ramo	Millones de bolívares	Millones de USD ²	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	1.732,1	534,8	1.142,5	-26,4
Vida	7,7	2,4	1.265,9	-19,1
No Vida	1.724,4	532,4	1.142,0	-26,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

1/ Primas netas cobradas del seguro directo. Volumen de primas Vida estimado.

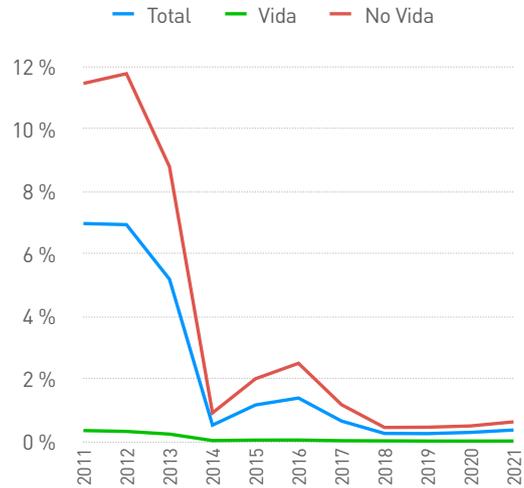
2/ El tipo de cambio VEF/USD ha sido interpolado con base en las últimas subastas DICOM disponibles.

Gráfica 3.2.2-b
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (tasas de crecimiento nominal anual, %, escala logarítmica)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-c
Venezuela: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



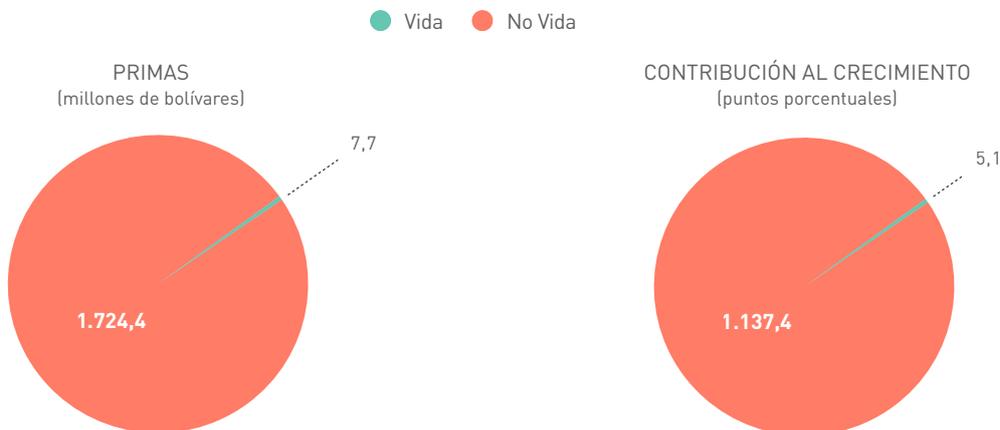
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora y organismos supervisores de la región)

cuanto a las contribuciones al crecimiento del negocio asegurador, en la Gráfica 3.2.2-d puede apreciarse que la práctica totalidad del crecimiento en 2021 procedió del segmento de los seguros de No Vida.

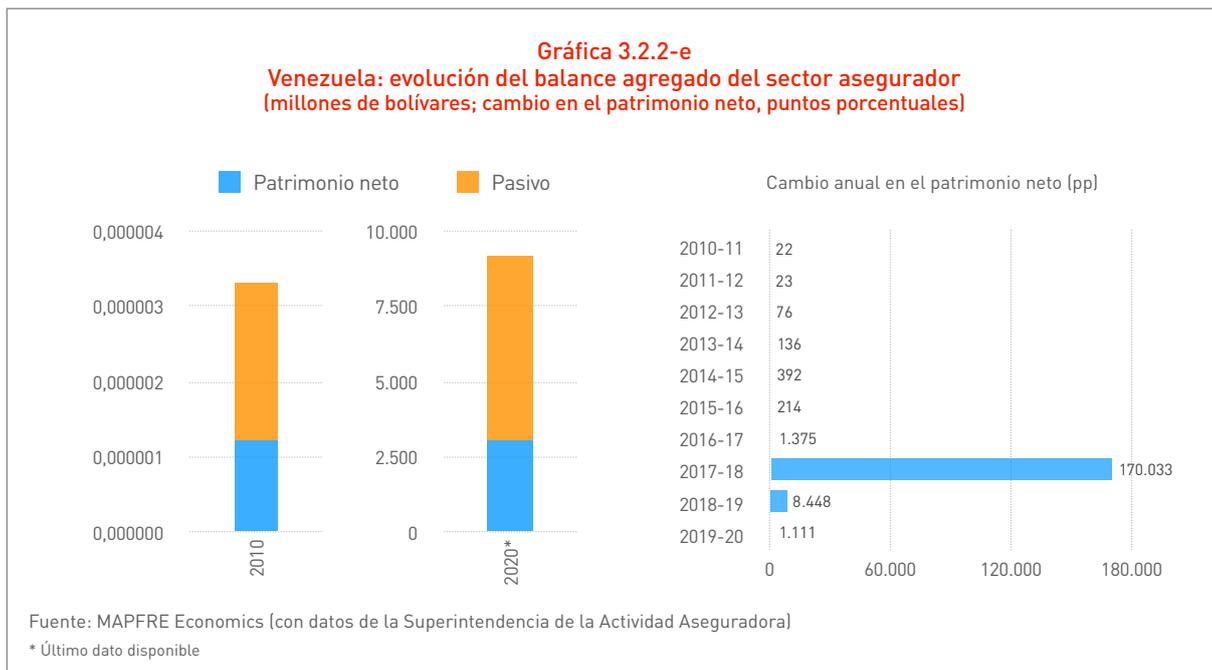
Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador venezolano para el período 2010-2020 (últimos datos disponibles) se ilustra en la Gráfica 3.2.2-e. Los activos totales del sector se ubicaron en 9.151 millones de bolívares,

Gráfica 3.2.2-d
Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2021
 (primas, millones de bolívares; puntos porcentuales, pp)

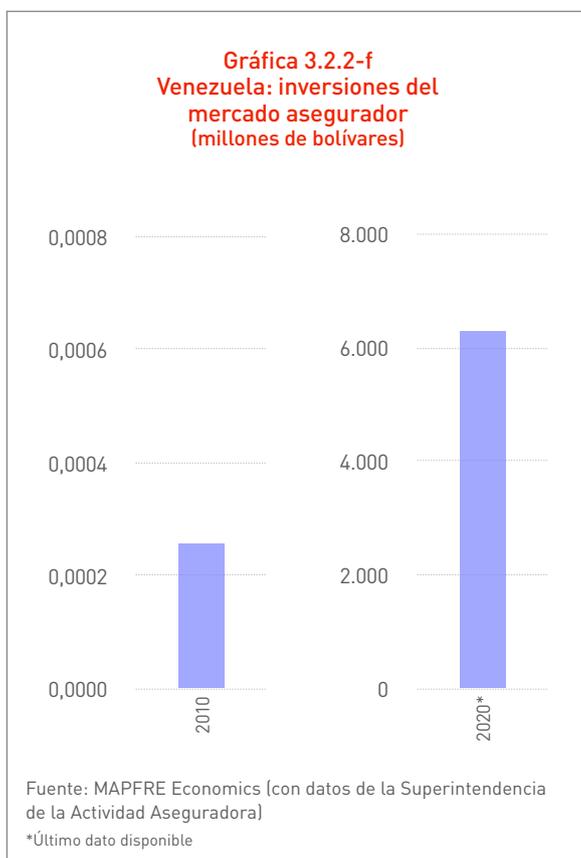


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)



mientras que el patrimonio neto se situó en 3.031 millones de bolívares, con un cambio positivo del 1.111 pp respecto a 2019; efecto cuantitativo determinado por la hiperinflación en la economía. Respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador

venezolano (medidos sobre los activos totales), estos se situaron en niveles en torno al 36% en el período 2009 a 2013, incrementándose con posterioridad hasta su máximo en 2017 y retornando hacia la media hasta alcanzar un 33% sobre el total del activo en el año 2020. 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, relacionadas con el proceso de hiperinflación que sigue viviendo esa economía.



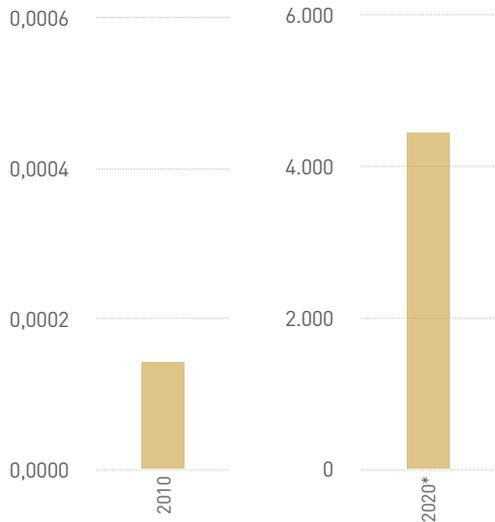
Inversiones

La Gráfica 3.2.2-f presenta, a efectos informativos, la última situación disponible sobre la evolución de las inversiones en el mercado asegurador venezolano a lo largo del período 2010-2020, que en este último año alcanzaron 6.284 millones de bolívares. Cabe señalar que, ante la falta de información disponible, 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.

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano para el período 2010-2020 (últimos datos disponibles), se

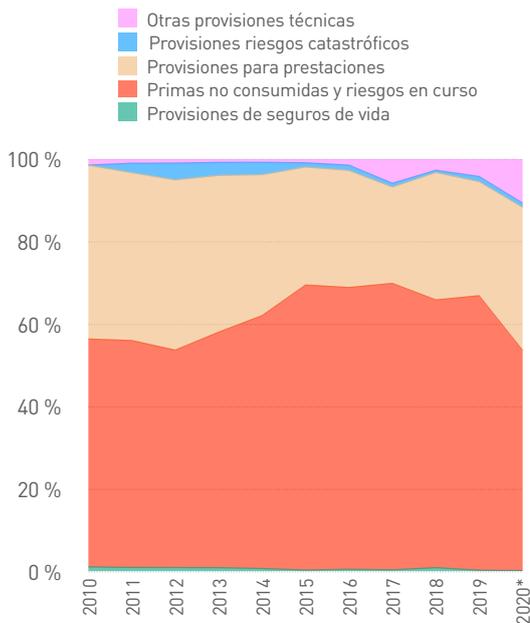
Gráfica 3.2.2-g
Venezuela: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millones de bolívares)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
 *Último dato disponible

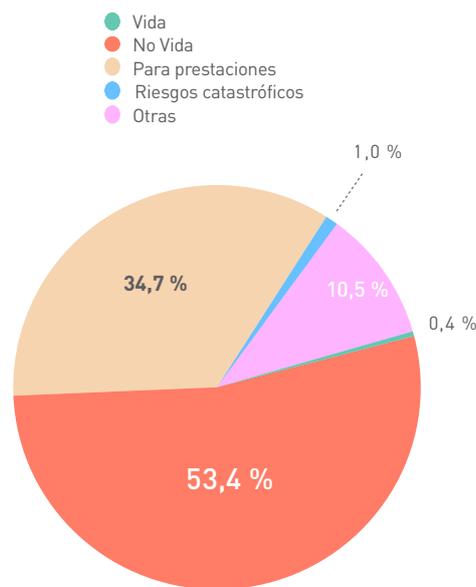
ilustra en la Gráficas 3.2.2-g. En 2020, las provisiones técnicas se situaron en 4.441 millones de bolívares. De ese total, el 0,4% del total correspondió a las provisiones de los seguros de Vida, el 53,4% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 34,7% a la provisión para prestaciones, el 1,0% a la provisión para riesgos catastróficos y el 10,5% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período 2010-2020, el cual se ilustra en la Gráfica 3.2.2-h, destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida, que pasa de representar el 1,3% de las provisiones totales en 2010 al 0,4% en 2020. Asimismo, a lo largo de dicho período, se aprecia un incremento gradual en el peso de la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso, pasando de representar el 55,2% de las provisiones totales en 2010 al 66,6% en 2019; sin embargo, en 2020 se redujo hasta representar el 53,4%. Por otro lado, la provisión de prestaciones cae desde valores en torno al 40% hasta el 34,7% en 2020 (véase la Gráfica 3.2.2-i).

Gráfica 3.2.2-h
Venezuela: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



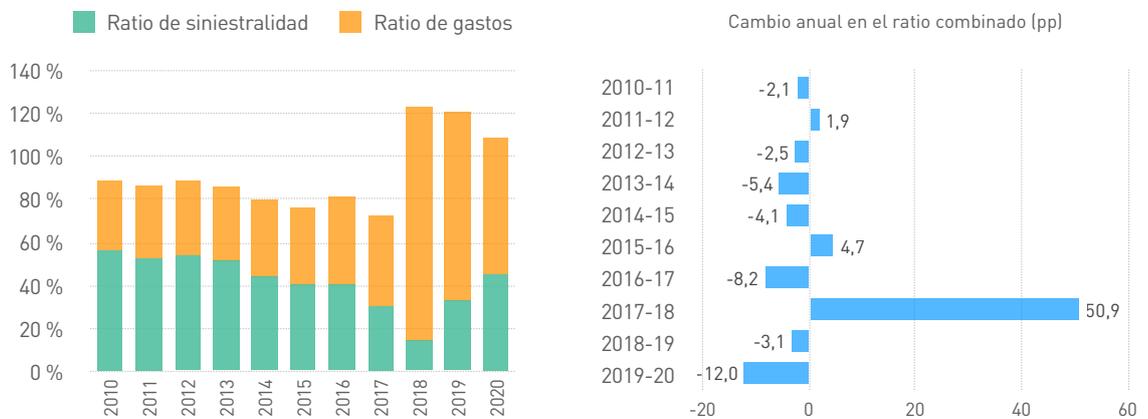
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
 * Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-i
Venezuela: estructura
de las provisiones técnicas, 2020*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
 *Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-j
Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

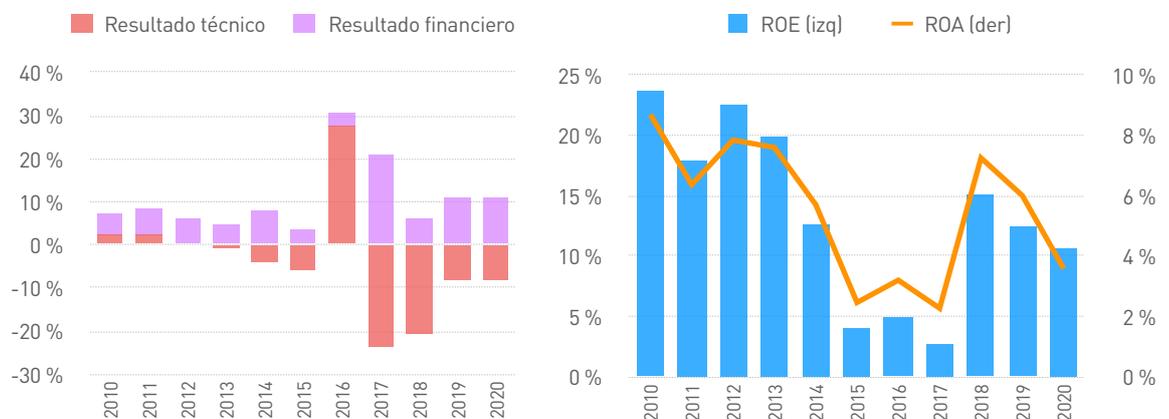
Desempeño técnico

De acuerdo con la más reciente información disponible, el resultado técnico del sector asegurador venezolano fue negativo en 2020, con un ratio combinado que se situó en el 108,4%, lo que supone una mejora de 12 pp respecto al dato de 2019. Los aumentos se dieron en la siniestralidad (+12,4 pp), mientras que el ratio de gastos mejoró en 24,4 pp (véase la Gráfica 3.2.2-j).

Resultados y rentabilidad

El resultado consolidado del ejercicio 2021 para el sector asegurador venezolano, fue de 106,5 millones de bolívares (32,9 millones de dólares). Por otra parte, y debido a que no se dispone de datos de 2021 del balance, no se han podido analizar los indicadores de rentabilidad para ese año. Así, como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-k, entre 2010 y 2020 se presenta una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la

Gráfica 3.2.2-k
Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-l
Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

industria de seguros en Venezuela, iniciada a partir de 2012, llegando en 2017 al nivel más bajo de la década y revertida ligeramente en los últimos ejercicios.

Penetración, densidad y profundización del seguro

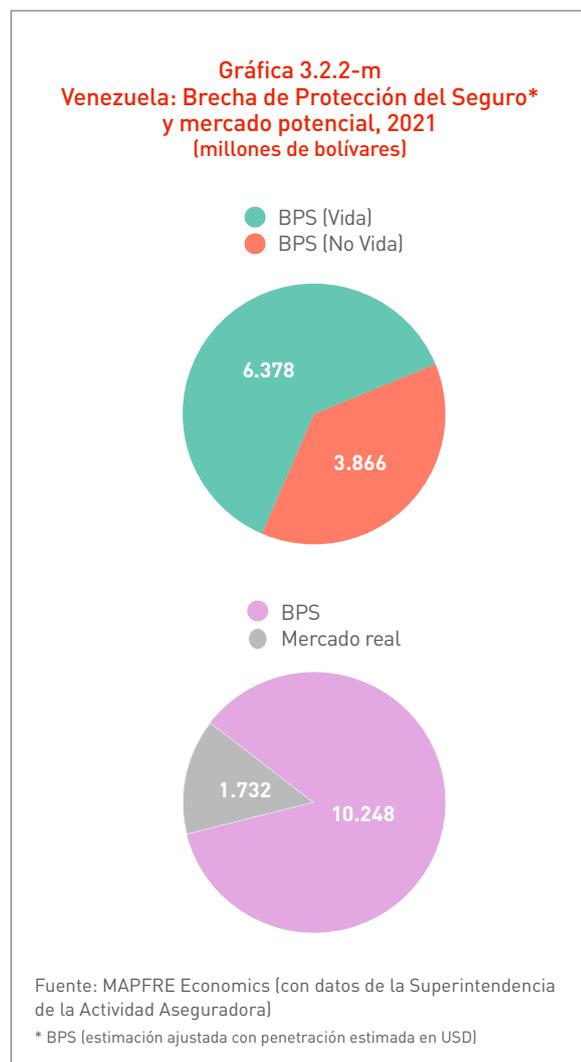
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a lo largo de 2011-2021, se presentan en la Gráfica 3.2.2-l. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 1,2%, 0,4 pp por encima del dato de 2020. Como se consignó en nuestro reporte de 2019, luego de un período de retracción entre 2009 y 2011, el indicador muestra una tendencia creciente hasta 2014, para comenzar a partir de ese año una reducción acelerada anulada en los tres últimos ejercicios. La densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 61 bolívares (19 dólares), 1.155% más respecto al valor observado en 2020, comportamiento también influenciado por la tendencia hiperinflacionaria del nivel general de precios en la economía. De esa forma, la densidad muestra una tendencia nominal creciente a lo largo de la última década al medirse en moneda local, con un patrón exponencial a partir de 2013, aunque claramente decreciente cuando el índice se calcula en dólares. En lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2021 se situó en apenas 0,4%, 1,5 pp por debajo del valor observado en 2011. La tendencia de la profundización del mercado asegurador venezolano es claramente divergente respecto del desempeño promedio de los mercados aseguradores en la región de Latinoamérica al haber prácticamente desaparecido el segmento de los seguros de Vida en ese país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

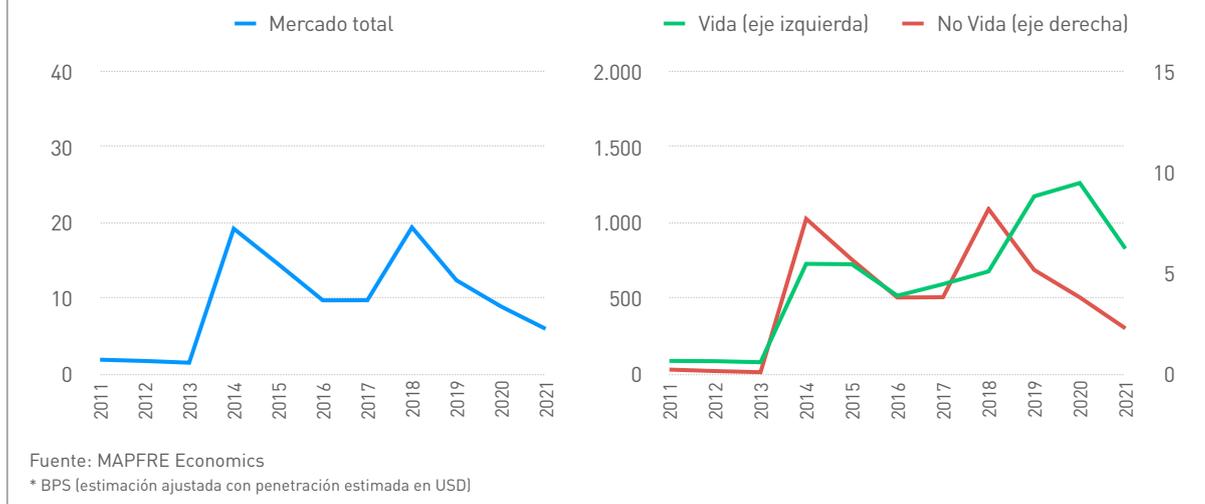
La Gráfica 3.2.2-m ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Venezuela en 2021. La BPS en ese año se situó en 10,2 millardos de bolívares, representando 5,9 veces el mercado asegurador venezolano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida en su explicación. De esa

forma, al cierre de 2021, el 62,2% de la BPS correspondió a dicho segmento del mercado, frente al 37,8% de los seguros No Vida. Así, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2021 (estimado como la suma del mercado real de seguros en el país y la BPS), se ubicaría en 12,0 millardos de bolívares, lo que representa 6,9 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.2.2-n muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Venezuela. Como se observa, la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente desde 2010 hasta 2017, pasando a decrecer nuevamente hasta ubicarse en 2021 en 5,9 veces el mercado relativo.



Gráfica 3.2.2-n
Venezuela: la BPS* como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



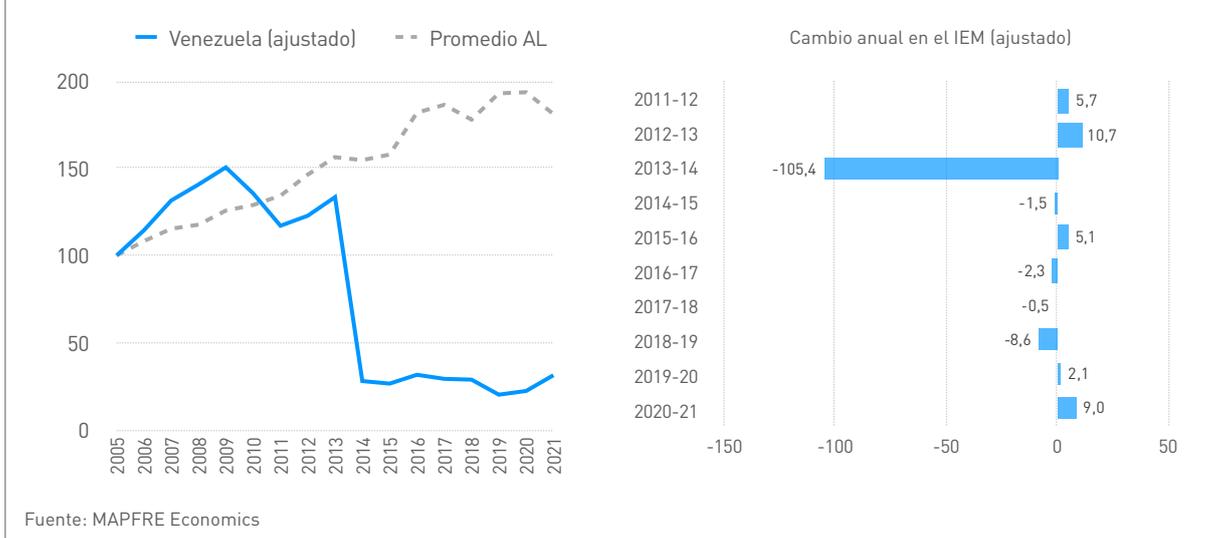
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.2.2-o se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Venezuela. En general, el indicador había venido mostrando una tendencia en línea a la media de América Latina hasta 2014, momento a partir del cual presenta un claro proceso de deterioro que se mantiene hasta el año 2021.

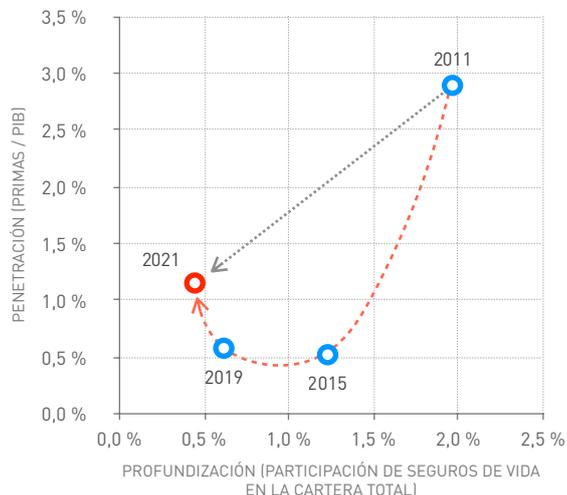
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.2.2-p se presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados previamente. Ello pone en evidencia claramente cómo el deterioro del mercado asegurador venezolano lo ha llevado a situarse, en todas sus dimensiones estructurales, muy por debajo de la media de la región. Esta

Gráfica 3.2.2-o
Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Gráfica 3.2.2-p
Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

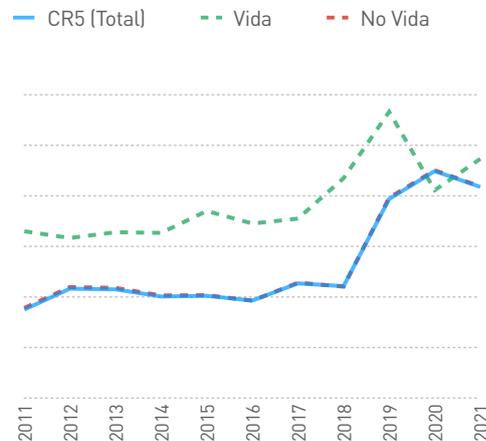
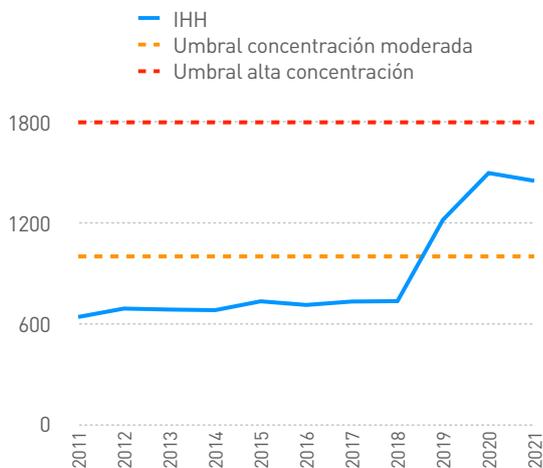
conclusión se confirma al analizar el proceso de desarrollo del mercado a lo largo de la pasada década, el cual muestra un deterioro tanto en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración) como cualitativa (niveles de profundización), a lo largo del período de análisis.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

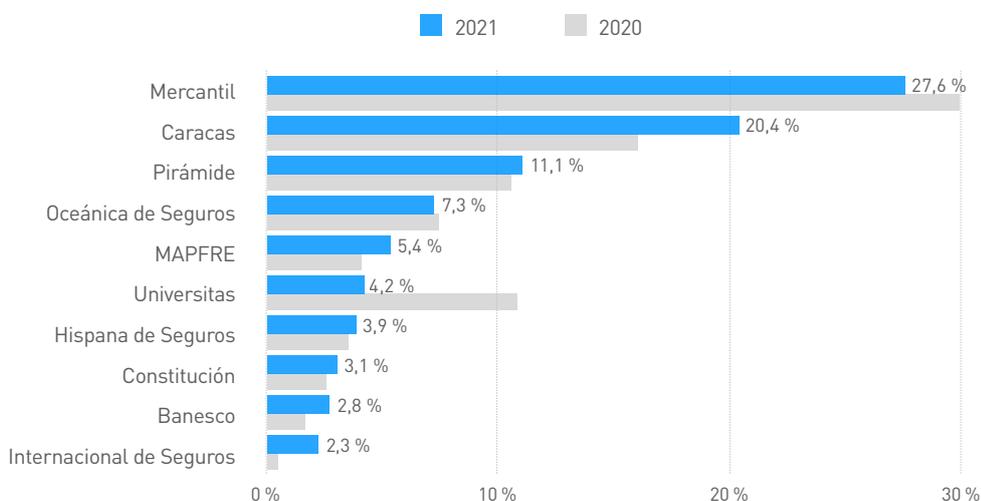
En 2021, operaban en Venezuela 49 compañías aseguradoras, 3 más que las registradas el año previo. El índice Herfindahl aumentó hasta situarse en 1.451 en 2021, por encima del

Gráfica 3.2.2-q
Venezuela: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-r
Venezuela: ranking total
(cuotas de mercado, %)

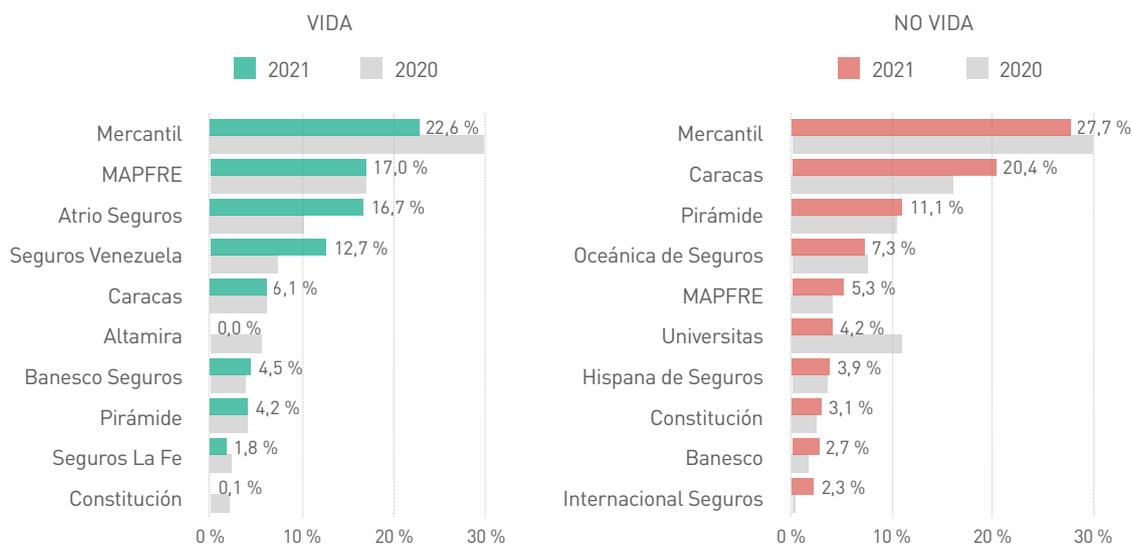


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

umbral que indica que la concentración del mercado es moderada, aunque continúa por debajo del umbral de 1.800 puntos indicativo de un alto nivel de concentración (véase la Gráfica 3.2.2-q). Asimismo, el índice CR5 se ubicó en el 71,8%, mostrando un alto nivel de concentración relativa en los segmentos de los seguros de Vida y No Vida.

En lo que respecta al ranking de grupos aseguradores que se presenta en la Gráfica 3.2.2-r, en 2021 este continuaba liderado por Mercantil y Caracas, con unas cuotas de mercado del 27,6% y 20,4%, respectivamente. Les siguieron Pirámide (11,1%), Oceánica de Seguros (7,3%), MAPFRE (5,4%) y Universitas, que retrocede hasta el 4,2% (10,9% en 2020).

Gráfica 3.2.2-s
Venezuela: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

*Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, están basadas en estimaciones del mercado respectivo.

Cierran el ranking total de 2021 Hispania de Seguros (3,9%), Constitución (3,1%), Banesco (2,8%) e Internacional de Seguros (2,3%).

Rankings No Vida y Vida

El ranking No Vida continuaba liderado en 2021 por Mercantil, con una cuota de mercado del 27,7%, seguida por Caracas (20,4%) y Pirámide (11,1%) que relega a Universitas (con un 4,2%) a la sexta posición, por detrás de Oceánica (7,3%) y MAPFRE (5,3%). En el caso del ranking del segmento de los seguros de Vida, este continuó liderado por Mercantil, con una cuota del 22,6%, seguida por MAPFRE (17,0%) y Atrio Seguros (16,7%) que se situaron en la segunda y tercera posición, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.2-s).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador venezolano, destacan: (i) Providencia FSAA-2-0160 de 2022, mediante la cual se deroga el carácter general y uniforme y la tarifa de la Póliza de Seguro de Salud Individual, y se aprueba el contenido mínimo de las condiciones generales de los contratos de seguro de salud, y (ii) la Providencia Administrativa SAA-2-0001 de 2021 mediante la cual se informa que los sujetos

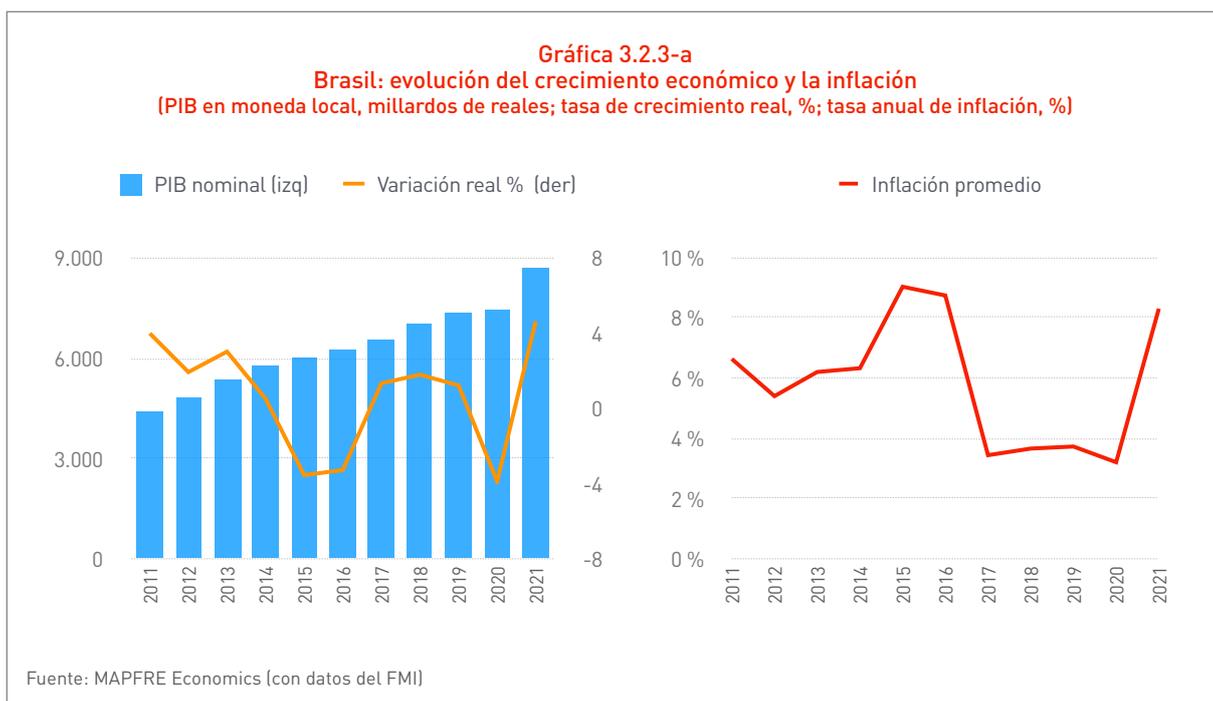
regulados están en la obligación de aportar una contribución especial destinada a financiar el funcionamiento de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora.

3.2.3 Brasil

Entorno macroeconómico

En 2021, la economía brasileña presentó un crecimiento real del 4,6% [-3,9% en 2020], apoyada en la demanda doméstica, siendo una de las economías mundiales que se recuperó de los efectos económicos producidos por la pandemia del Covid-19 en el año anterior, alcanzando un nivel de producto por encima del nivel previo a la irrupción de la pandemia (véase la Gráfica 3.2.3-a). Los principales motores de la recuperación fueron el consumo y la inversión privada, mientras que la aportación al crecimiento económico de la demanda externa fue negativa con un aumento de las exportaciones que se vio compensado por un incremento aún mayor de las importaciones. La tasa de desempleo media se redujo solo ligeramente hasta el 13,2% de la población activa (13,8% en 2020), siendo este un indicador que quedó todavía por encima de los niveles previos a la crisis.

Durante el año 2021, el gobierno federal se vio obligado a recortar los amplios programas de



ayuda a las personas vulnerables y a las empresas que atenuaron en gran medida el impacto económico de la crisis sanitaria en el año previo, ante el deterioro de las cuentas públicas por las medidas excepcionales tomadas en base a la enmienda constitucional aprobada por el Congreso que retiró la aplicación de algunas reglas fiscales en 2020. Se estima que el total del gasto del gobierno federal relacionado con el Covid-19 en 2021 no superó el 1,4% del PIB (frente a un gasto equivalente al 7,0% del PIB en 2020). El esfuerzo fiscal de reducción de gastos, acompañado por el aumento de los ingresos tributarios llevó al déficit fiscal al 4,4% (tras alcanzar el 14% del PIB en 2020). La deuda del gobierno se redujo en 8,3 pp del PIB hasta alcanzar el 80,3% (88,6% en 2020). A pesar de este esfuerzo, ambos indicadores continúan en niveles altos, por lo que esta sigue siendo una de las principales vulnerabilidades de la economía brasileña.

En cuanto a los tipos de interés, en 2021 se produjo un cambio en la orientación de la política monetaria acomodaticia que venía aplicando el Banco de Brasil para luchar contra los efectos económicos derivados de la pandemia, hacia un endurecimiento progresivo, ante el repunte de la inflación. Así, en el mes de abril elevó la tasa de interés básica (SELIC) del 2,0% al 2,75%, siendo la primera de cinco

subidas de tipos consecutivas a lo largo de 2021 hasta dejarlo en su reunión de diciembre en el 9,25% (su nivel más alto desde octubre de 2017) ante una inflación que alcanzó el 10,06% en el mes de diciembre, muy superior al objetivo del banco central del 5%. Este proceso ha continuado en 2022 con una inflación que parece que empieza a ceder, pero que no termina de estar controlada (10,07% en julio frente al 11,9% en el mes de junio), lo que ha obligado al banco central a endurecer aún más su política monetaria con nuevas subidas de tipos de interés hasta alcanzar el 13,75% en el mes de agosto.

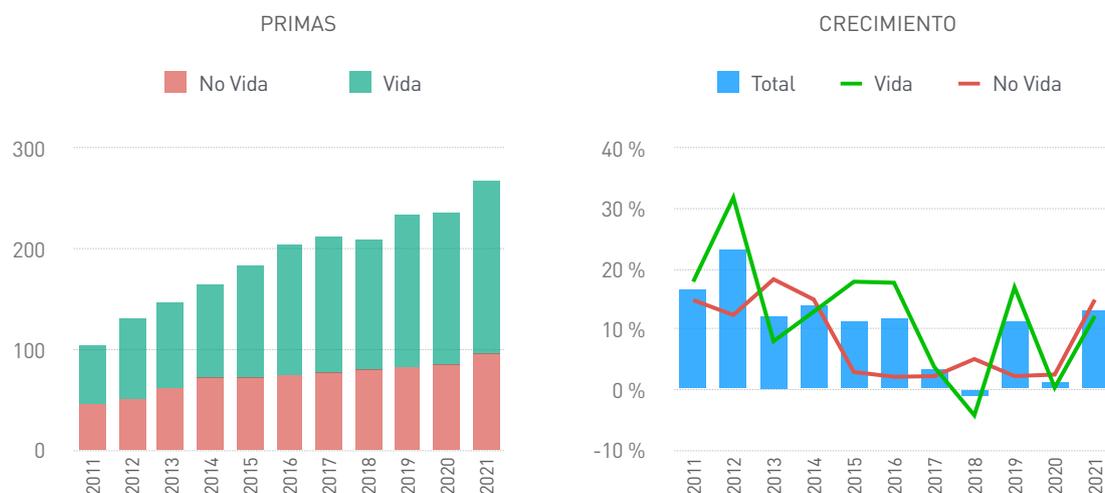
Para 2022, las previsiones apuntan a una desaceleración significativa de la economía a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria, con una previsión de crecimiento del PIB real en 2022 en torno al 1,6% por parte de MAPFRE Economics, en tanto que el FMI y CEPAL estiman que el crecimiento se situaría en el 1,7% y el 1,6%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

La recuperación económica de 2021 ha influido positivamente en el desempeño del mercado asegurador brasileño, el cual alcanzó un

Gráfica 3.2.3-b
Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Tabla 3.2.3-a
Brasil: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	268.103,6	49.668,7	13,2	4,5
Vida	171.279,0	31.731,1	12,2	3,6
Vida individual y colectivo	45.114,2	8.357,8	13,0	4,4
VGBL ²	126.164,9	23.373,2	11,9	3,4
No vida	96.824,5	17.937,7	14,9	6,1
Automóviles	38.474,8	7.127,8	8,2	-0,1
Otros ramos	18.604,7	3.446,7	16,3	7,4
Accidentes	6.851,9	1.269,4	14,0	5,3
Incendio (Seg. Comprensivo)	7.426,4	1.375,8	15,5	6,6
Transportes	4.733,0	876,8	31,0	21,0
Crédito y Caución	5.643,4	1.045,5	6,2	-1,9
Agrarios	7.544,6	1.397,7	40,3	29,5
Responsabilidad Civil	3.461,6	641,3	32,3	22,2
Transporte Cascos	1.409,6	261,1	15,4	6,6
Riesgos especiales ³	1.623,3	300,7	29,4	19,5
Decesos	1.051,3	194,8	26,3	16,6

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

1/ Prêmio Emitido (Reg. Capitalização) + Prêmio Seguros

2/ Vida Gerador de Benefício Livre

3/ Petróleo, riesgos nucleares y satélites

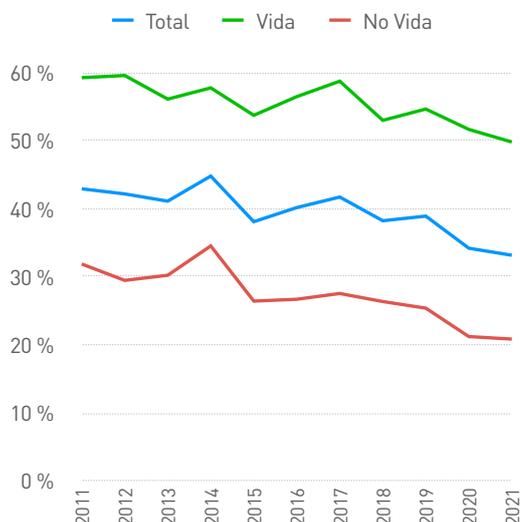
volumen de primas de 268.104 millones de reales, lo que supone un incremento nominal del 13,2% y real del 4,5%. Ambos segmentos de mercado muestran aumentos importantes, con una tasa mayor en los ramos de No Vida (14,9%) que en Vida (12,2%). El producto *Vida gerador de beneficio libre* (VGBL), que acumula el 74% de las primas de Vida, obtuvo un alza del 11,9% en 2021, recuperándose de la caída sufrida en 2020 debido a la recesión económica provocada por el Covid-19. El entorno de tipos de interés ha favorecido el desarrollo del negocio de los seguros de Vida ahorro, como instrumento utilizado por los hogares para protegerse contra el repunte de la inflación. Los productos de Vida distintos al VGBL, los cuales mantuvieron un comportamiento positivo en el primer año de la pandemia, volvieron a crecer en 2021, a una tasa del 13% (véase la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

En total, las primas del ramo de Vida ascendieron a 171.279 millones de reales (31.731 millones de dólares), con un incremento real del 3,6%. El segmento de No Vida, por su

parte, alcanzó un volumen de primas de 96.825 millones de reales (17.938 millones de dólares), lo que supone una subida nominal del 14,9% y real del 6,1%. Todos los ramos muestran incrementos nominales y solo Automóviles (-0,1%) y Crédito y caución (-1,9%) tuvieron ligeros descensos en términos reales. En el comportamiento del seguro de Automóviles ha influido el Seguro para Daños Personales causados por Vehículos Automotores de vía Terrestre (DPVAT), que experimentó un descenso de primas del -88% en 2021, tras las sucesivas reducciones de las tarifas fijadas por el Consejo Nacional del Seguro Privado, quien para 2021 fijó una prima cero para DPVAT, justificado por el excedente de recursos pagados por los propietarios de vehículos en el pasado.

Por otra parte, si se analiza la evolución en la última década de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado brasileño de seguros respecto al conjunto del mercado latinoamericano que se ilustra en la Gráfica 3.2.3-c, se observa que, aunque dicha proporción es con mucha

Gráfica 3.2.3-c
Brasil: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



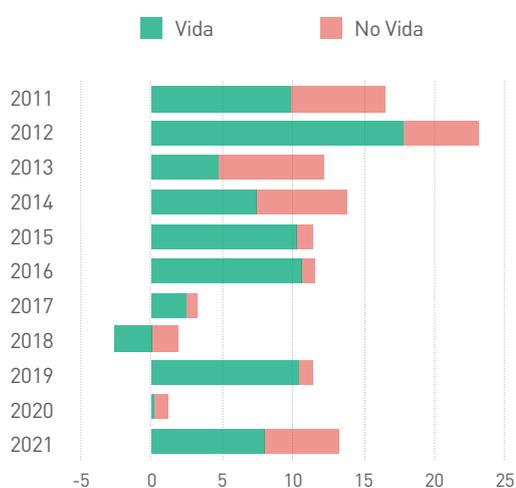
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados y organismos supervisores de la región)

diferencia la mayor de la región, ha tendido a reducirse pasando del 42,9% en 2011 al 33,2% en 2021. De esa forma, la participación en el ramo de Vida se ha reducido desde el 59,3% en 2011 hasta alcanzar el 49,8% en 2021, en tanto que en el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 31,9% hasta el 20,8% en ese lapso.

Por otro lado, en el crecimiento nominal del sector asegurador brasileño en 2021 del 13,2% en 2021, la aportación más importante ha provenido del segmento de los seguros de Vida con 7,9 pp, mientras que los ramos No Vida contribuyeron con 5,3 pp de dicho crecimiento (véase la Gráfica 3.2.3-d).

Para completar la panorámica de los diferentes segmentos del mercado asegurador brasileño, debe puntualizarse que a la cifra relativa a las primas de seguros, deben añadirse las primas de los seguros de Previsión Privada, Salud (bajo control de la *Agencia Nacional de Saude Suplementar*, ANS) y Capitalización. Como se resume en la Tabla 3.2.3-b, respecto a la Previsión Privada, las compañías aseguradoras ingresaron 14.498 millones de reales en primas en 2021, un 5,6% más que el año anterior. Por su parte, las aseguradoras de Salud obtuvieron un volumen de primas de 51.677 millones de reales, que representa una subida del 8,2%, en tanto que el segmento de Capitalización ingresó 24.296 millones de reales, con una subida del 6,0% respecto al año previo. Por lo tanto, los ingresos totales en el año 2021 de todos los segmentos del mercado ascendieron a 358.574 millones de reales (66.429 millones de dólares), con un incremento nominal del 11,6% respecto del año previo.

Gráfica 3.2.3-d
Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	16,6	9,9	6,7
2012	23,2	17,7	5,5
2013	12,2	4,8	7,4
2014	13,8	7,4	6,4
2015	11,5	10,2	1,3
2016	11,6	10,7	0,9
2017	3,2	2,4	0,8
2018	-0,9	-2,7	1,8
2019	11,4	10,5	0,9
2020	1,1	0,2	0,9
2021	13,2	7,9	5,3

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

Tabla 3.2.3-b
Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2021

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento 2020-2021 (%)
Seguros	268.103,6	49.668,7	13,2
Previsión Privada	14.497,5	2.685,8	5,6
Seguro de Salud	51.676,8	9.573,6	8,2
Capitalización	24.296,0	4.501,1	6,0
Total	358.573,9	66.429,2	11,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)

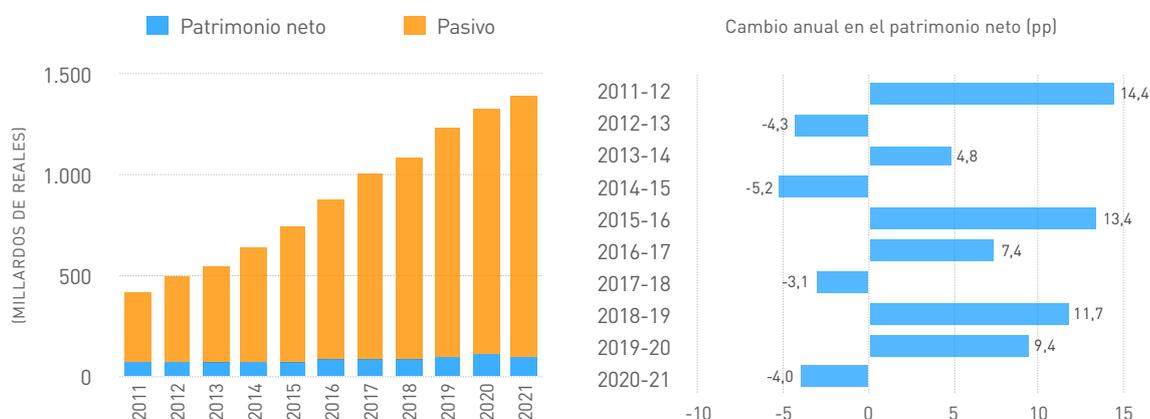
Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.3-e presenta la evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2011-2021. Conforme a esa información, los activos totales del sector se ubicaron en 1.389 millardos de reales (249.128 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto alcanzó los 99,2 millardos de reales (17.784 millones de dólares), con un decrecimiento de -4,0 pp respecto del valor que había tenido en 2020. Asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador brasileño, medidos sobre los activos totales, presentan una tendencia decreciente, pasando de valores relativos en torno al 16,0% en 2011, a representar el 7,1% sobre el total del activo en el año 2021.

Inversiones

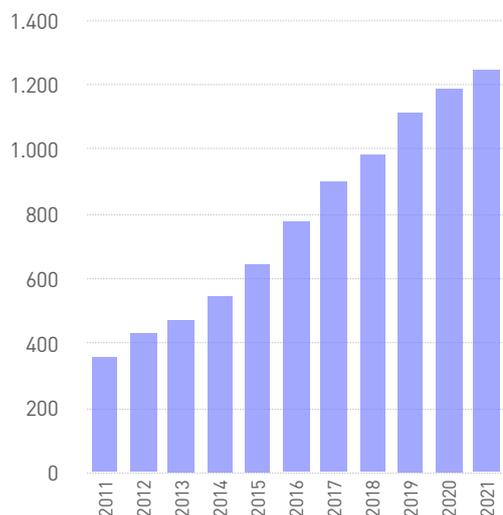
La evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2011-2021 se muestran en las Gráficas 3.2.3-f, 3.2.3-g y 3.2.3-h. Como se observa, en 2021 las inversiones alcanzaron 1.249 millardos de reales brasileños (224.090 millones de dólares), concentrándose principalmente en fondos de inversión (86,7%) y, en una proporción significativamente menor, en instrumentos de deuda (9,3%), renta variable (3,7%), tesorería (0,3%) y otras inversiones financieras (0,1%). Como se ha indicado en informes previos, del análisis de la cartera agregada del sector asegurador de Brasil puede destacarse el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, la cual aumenta tanto en valores

Gráfica 3.2.3-e
Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Gráfica 3.2.3-f
Brasil: inversiones del
mercado asegurador
(millardos de reales)



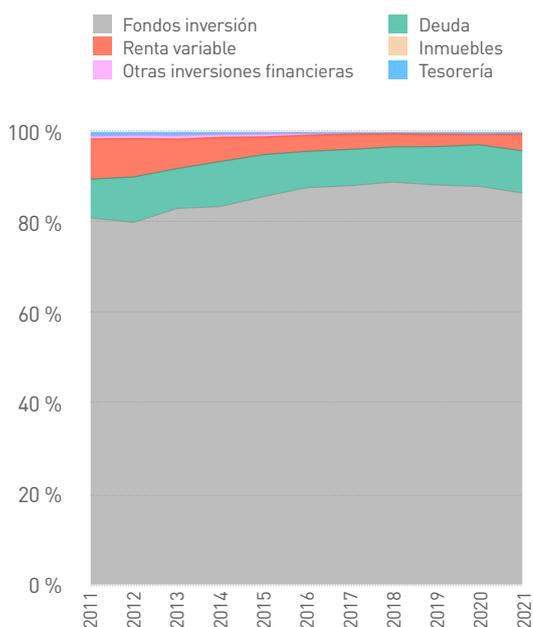
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

absolutos como en valores relativos respecto al resto de inversiones a lo largo del período analizado, pasando de 81,2% en 2011 al 86,7% en 2021. En este sentido, la Tabla 3.2.3-c presenta la evolución de la estructura de las inversiones 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, y que suponen el 92,8% de las inversiones en 2020, último año del que se dispone de esta información.

Provisiones técnicas

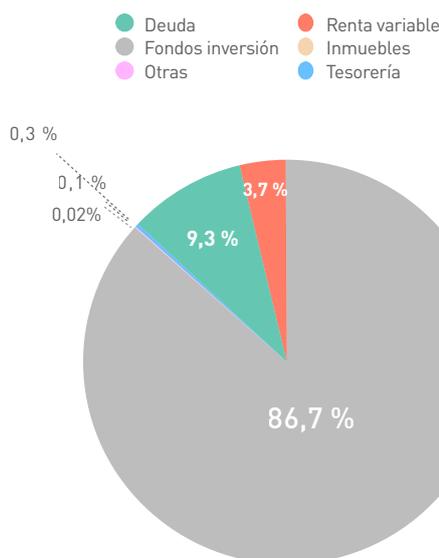
La evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo de 2011-2021 se ilustra en las Gráficas 3.2.3-i, 3.2.3-j y 3.2.3-k. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 1.236 millardos de reales brasileños (221.694 millones de dólares), representando el negocio de Vida en torno al 86,8% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión. Aunque el

Gráfica 3.2.3-g
Brasil: estructura de las
inversiones
(%)



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

Gráfica 3.2.3-h
Brasil: estructura
de las inversiones, 2021
(%)



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

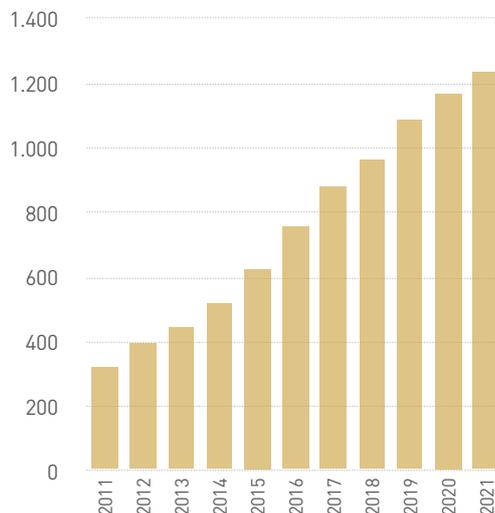
Tabla 3.2.3-c
Brasil: evolución de la estructura de las inversiones
por activos subyacentes
(composición, %)

Año	Renta fija	Renta variable	Inmuebles	Otras inversiones
2010	86,9 %	11,6 %	0,5 %	1,0 %
2011	89,2 %	9,4 %	0,4 %	1,0 %
2012	89,4 %	9,4 %	0,4 %	0,9 %
2013	91,3 %	7,1 %	0,4 %	1,1 %
2014	93,3 %	5,5 %	0,4 %	0,9 %
2015	94,7 %	4,0 %	0,3 %	1,0 %
2016	95,1 %	4,3 %	0,2 %	0,4 %
2017	95,2 %	4,3 %	0,2 %	0,3 %
2018	95,4 %	4,1 %	0,2 %	0,3 %
2019	94,2 %	5,3 %	0,1 %	0,4 %
2020*	92,8 %	6,5 %	0,2 %	0,5 %

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

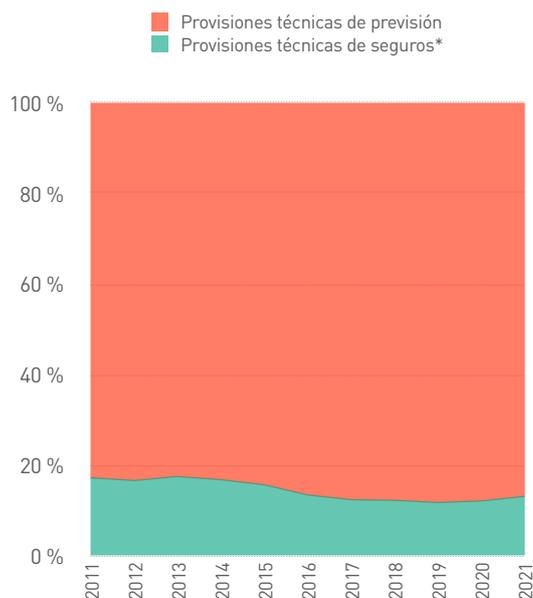
* Último dato disponible

Gráfica 3.2.3-i
Brasil: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millardos de reales)



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

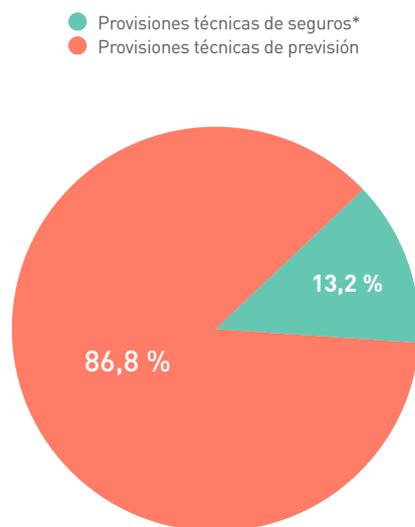
Gráfica 3.2.3-j
Brasil: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



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

* Sin VGBL

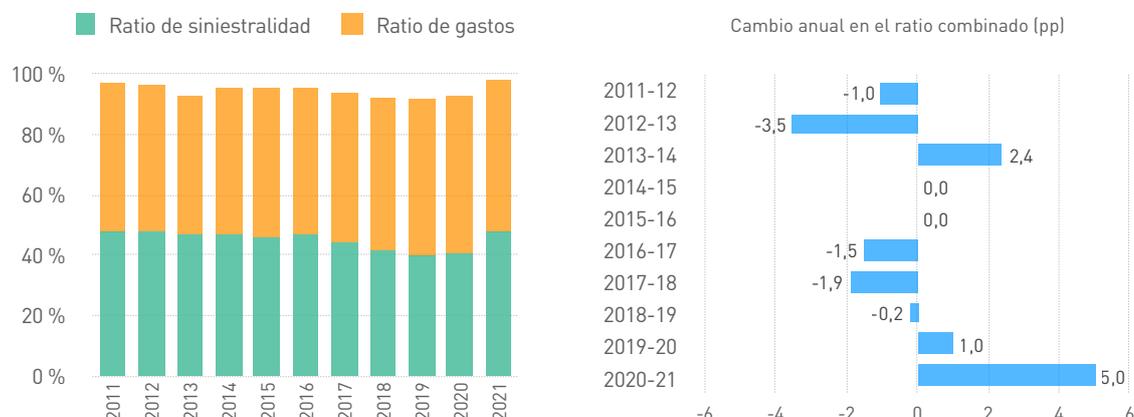
Gráfica 3.2.3-k
Brasil: estructura
de las provisiones técnicas, 2021
(%)



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

*Sin VGBL

Gráfica 3.2.3-l
Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



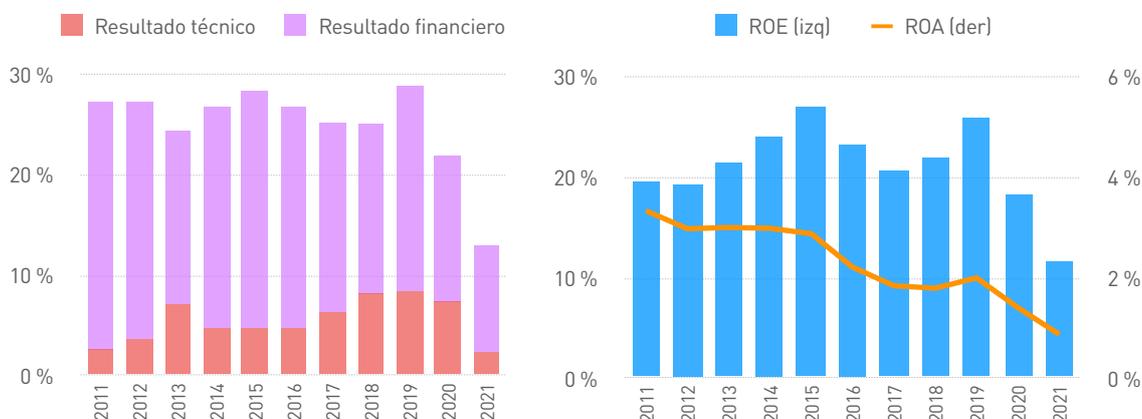
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

seguro VGBL (*Vida gerador de beneficio libre*) está contabilizado como un producto de seguro por razones regulatorias y fiscales, su naturaleza es similar a la de un producto de previsión. De esta forma, si se clasifican las provisiones de este producto junto con las de otros productos previsionales, se observa que a lo largo del período 2011-2021 dichas provisiones han ido en aumento, pasando de representar el 82,7% del total en 2011 al 86,8% en 2021.

Desempeño técnico

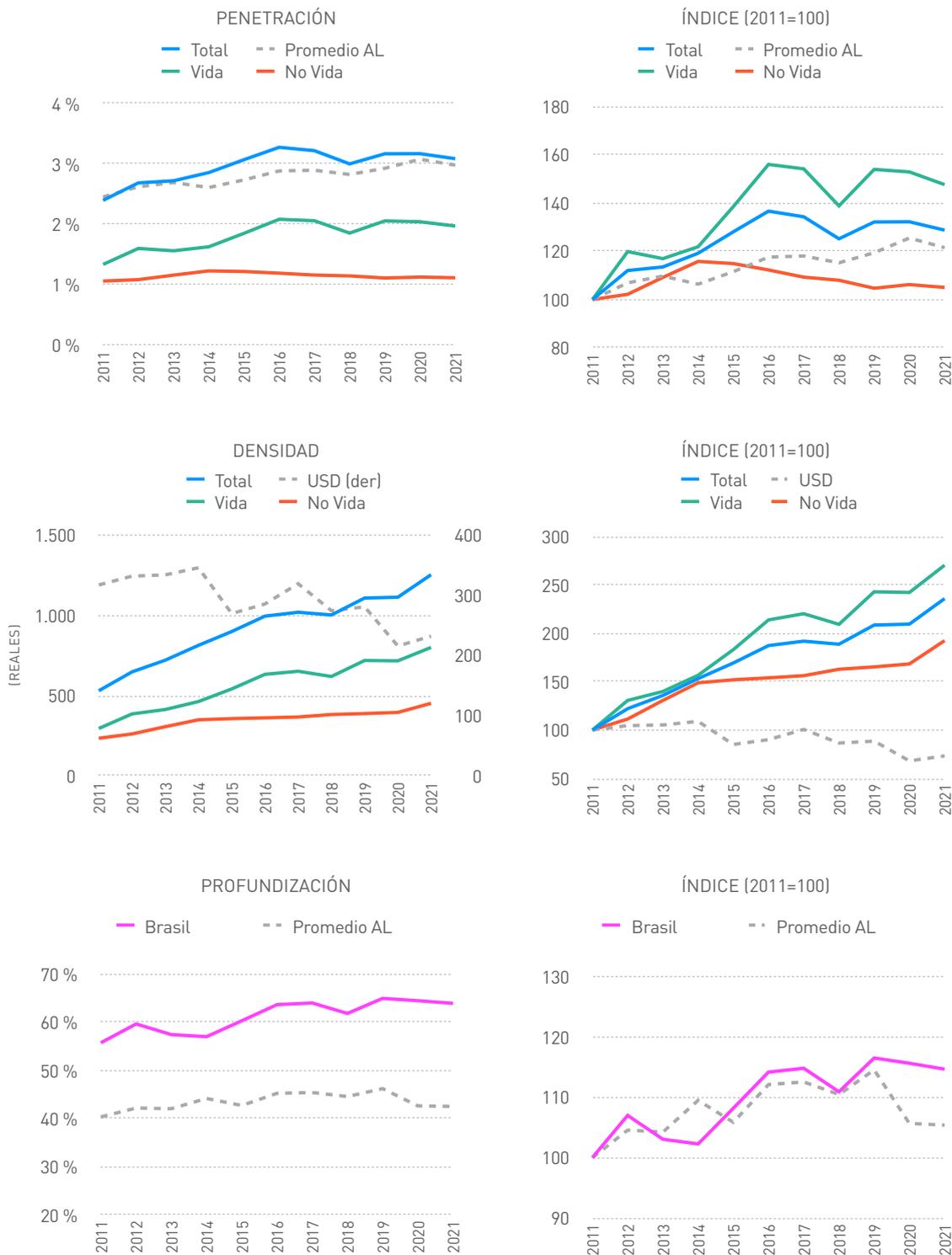
La Gráfica 3.2.3-l muestra la información relativa al ratio combinado total del sector asegurador de Brasil. Conforme a estos datos, el indicador agregado para todos los ramos de aseguramiento del mercado se deterioró cinco puntos porcentuales en 2021 respecto al del año previo, hasta situarse en el 97,6%, resultado de un incremento de 7,1 pp en el ratio de siniestralidad (consecuencia fundamentalmente del proceso de reapertura económica tras el

Gráfica 3.2.3-m
Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.2.3-n
Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

impacto de la pandemia de Covid-19) y de un descenso de 2,1 pp en el ratio de gastos.

Resultados y rentabilidad

El desempeño técnico del mercado asegurador brasileño junto con un menor resultado financiero, afectaron el resultado neto del sector, el cual se situó en 11.869 millones de reales (2.199 millones de dólares) en 2021, lo que supone un descenso del -34,0% respecto al ejercicio anterior. Así, los indicadores de rentabilidad del sector asegurador en Brasil que se presentan en la Gráfica 3.2.3-m mostraron un decrecimiento en 2021. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,7% frente al 18,2% de 2020, en tanto que el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 0,9% en 2021, que supone una caída de -0,5 pp respecto al registrado el año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

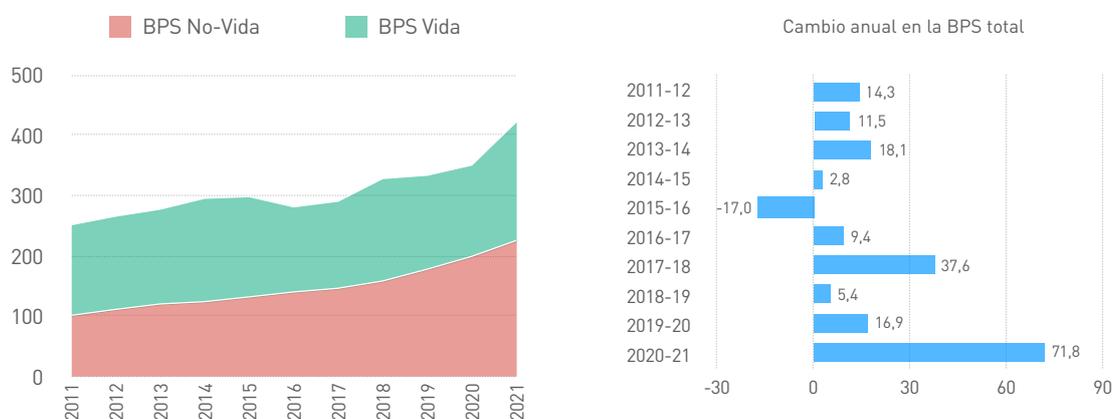
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador brasileño durante el período 2011-2021 se sintetizan en la Gráfica 3.2.3-n. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 3,1%, un punto porcentual por debajo del registrado en 2020 y 0,7 pp superior al de 2011. El índice de penetración (considerando solo las primas derivadas de la actividad aseguradora), por su parte, creció de forma ininterrumpida entre

2011 y 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, pero mostrando decrecimientos en 2017, 2018 y 2021. Por su parte, el nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.251 reales (232 dólares), un 12,6% más que el valor observado en 2020 (1.111 reales), con un mejor desempeño de los ramos de No Vida. Cabe señalar que la densidad medida en moneda local ha tenido una tendencia creciente a lo largo de 2011-2021, con un único descenso en 2018. Sin embargo, al analizar el indicador medido en dólares, se observa una caída a partir de 2014 de la mano de la depreciación del real. Por último, en lo que se refiere al nivel de profundización (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida y las primas totales), el indicador en 2021 se situó en 63,9% (con un descenso de -0,5 pp en 2021 respecto al año anterior), 8,2 pp por encima del valor observado en 2011, y situándose por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina.

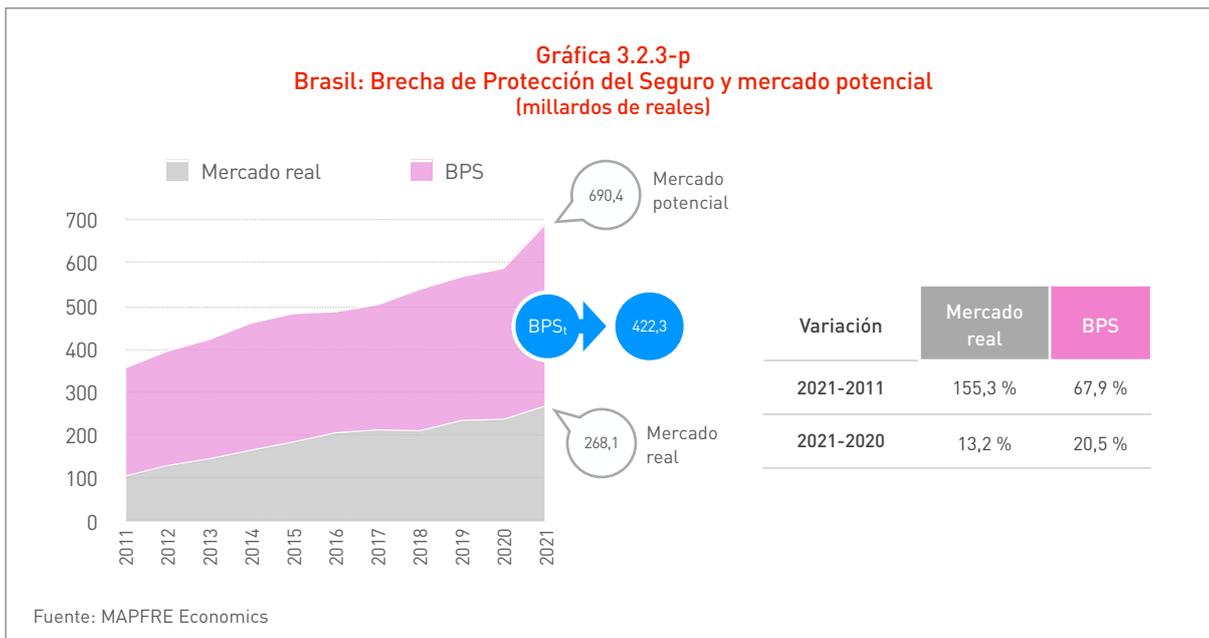
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros brasileño a lo largo de la pasada década se presenta en la Gráfica 3.2.3-o. La BPS en 2021 se situó en 422,3 millardos de reales (78,2 millardos de dólares), monto equivalente a 1,6 veces el mercado asegurador real al cierre de

Gráfica 3.2.3-o
Brasil: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de reales)

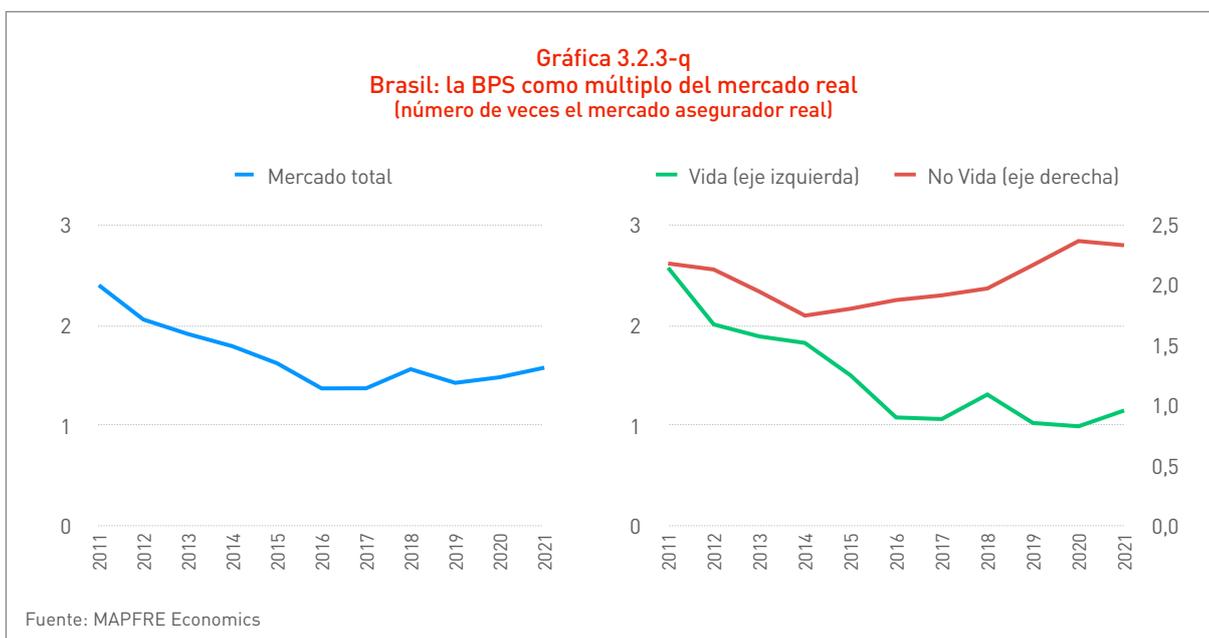


Fuente: MAPFRE Economics

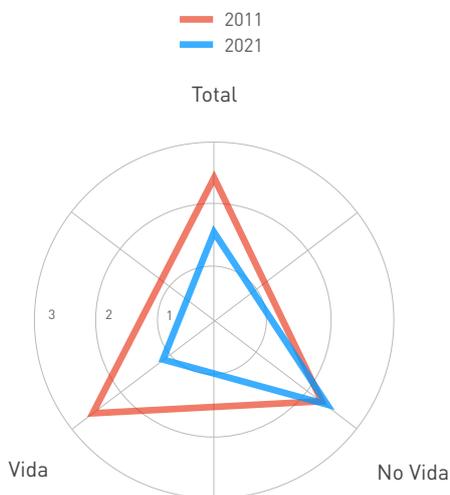


2021. En cuanto a su estructura, en 2021 el 46,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (196,7 millardos de reales), en tanto que el restante 53,4% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (225,3 millardos de reales), debiendo señalarse que lo largo del período 2011-2021 la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en 13,2 pp. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Brasil en 2021 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 690,4 millardos de reales (127.900 millones de dólares); es decir, 2,6 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año (véase la Gráfica 3.2.3-p).

La Gráfica 3.2.3-q muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real, la cual presenta, en general, una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, manteniéndose a la baja en Vida, aunque presentando una subida progresiva en el segmento de No Vida a partir de 2014, aunque con un ligero descenso en 2021. Considerando la década analizada, la BPS total pasó de 2,4 a 1,6 veces el mercado real entre 2011 y 2021, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 2,6 a 1,1, y el correspondiente a los seguros de No Vida aumentó de 2,2 a 2,3 veces.



Gráfica 3.2.3-r
Brasil: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



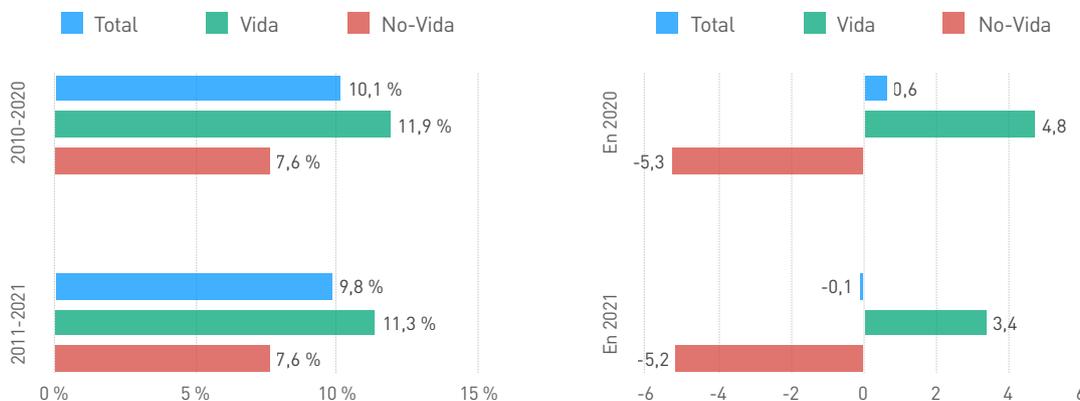
Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.2.3-r ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador brasileño en 2011 y en 2021. Se observa una sustancial mejoría en el cierre de la brecha correspondiente al negocio de Vida a lo largo de la pasada década; no así en el caso del

segmento de No Vida donde la BPS retrocede ligeramente a lo largo de la pasada década.

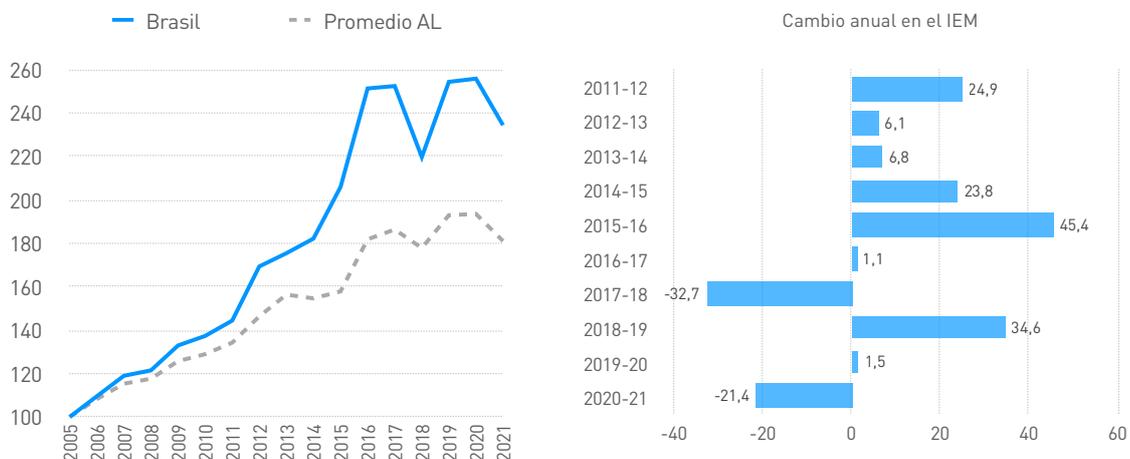
Como síntesis de este análisis, la Gráfica 3.2.3-s presenta la actualización del ejercicio de evaluación realizado respecto a la capacidad del mercado asegurador de Brasil para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha a lo largo de los siguientes diez años. En este sentido, el mercado de seguros brasileño creció a una tasa anual promedio de 9,8% a lo largo del período analizado, con una tasa anual de 11,3% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,6% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantener la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador brasileño sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, pero no así en los seguros de No Vida, para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en -5,2 pp; insuficiencia que mostró un descenso marginal con respecto a la observada en el ejercicio efectuado el año previo (-5,3 pp).

Gráfica 3.2.3-s
Brasil: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-t
Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



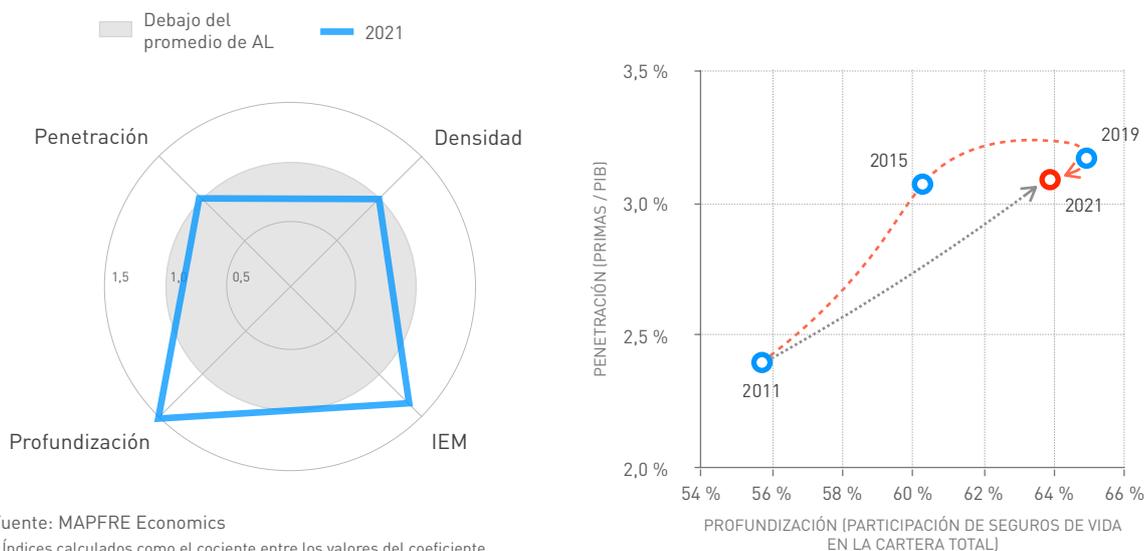
Fuente: MAPFRE Economics

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-t. Como antes se ha indicado, el IEM es un indicador que se emplea como medida de la tendencia

observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros; en este caso, muestra una tendencia general positiva a lo largo del período 2011-2021, que hace incluso que el indicador diverja positivamente de la tendencia promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos en ese lapso.

Gráfica 3.2.3-u
Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por otra parte, la Gráfica 3.2.3-u ilustra la situación del mercado asegurador brasileño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales antes analizados. Al respecto, se observa que en todas sus dimensiones el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e IEM se refiere. Asimismo, el análisis de dispersión que ilustra el desarrollo del mercado durante la pasada década confirma que el sector asegurador de Brasil ha mostrado un desarrollo equilibrado, con ganancias tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa), a pesar de la retracción que se registra entre 2019 y 2021.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

La industria aseguradora de Brasil estuvo conformada en 2021 por 124 entidades aseguradoras, dos más que en 2020. Los niveles de concentración del sector se redujeron a partir de 2017, y aumentaron en 2019 y 2021, después de un pequeño descenso

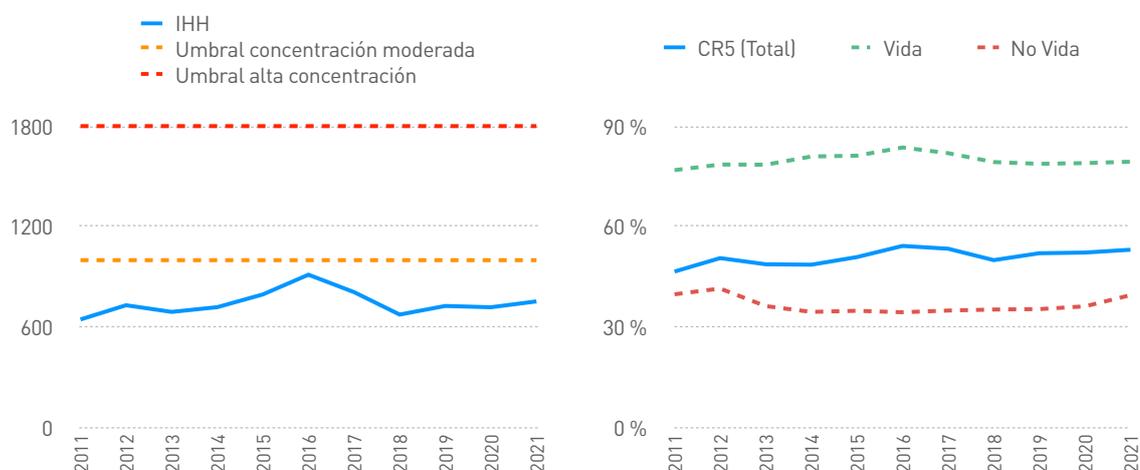
en 2020. El índice Herfindahl se ha situado en 754,1 (719,1 en 2020), por debajo del umbral de concentración moderada, en tanto que el índice CR5 ha aumentado en los dos últimos años y se ha ubicado en el 53,1% en 2021 (52,3% en 2020), con una mayor concentración en el segmento de los seguros de Vida, con el 79,4%, que en el de No Vida, con el 39,6% (véase la Gráfica 3.2.3-v).

El ranking total de grupos del mercado brasileño en 2021 estuvo liderado un año más por Brasilprev, con una cuota del 16,0% de las primas del mercado, seguido por Bradesco y Caixa, con cuotas del 15,5% y 15,0%, respectivamente, los cuales mantienen también sus posiciones. Los diez mayores grupos aseguradores son los mismos que el año anterior y apenas hay movimientos en la clasificación, produciéndose tan solo un intercambio de posiciones entre Tokio Marine y Allianz, avanzando el primero el primero de ellos un puesto (véase la Gráfica 3.2.3-w).

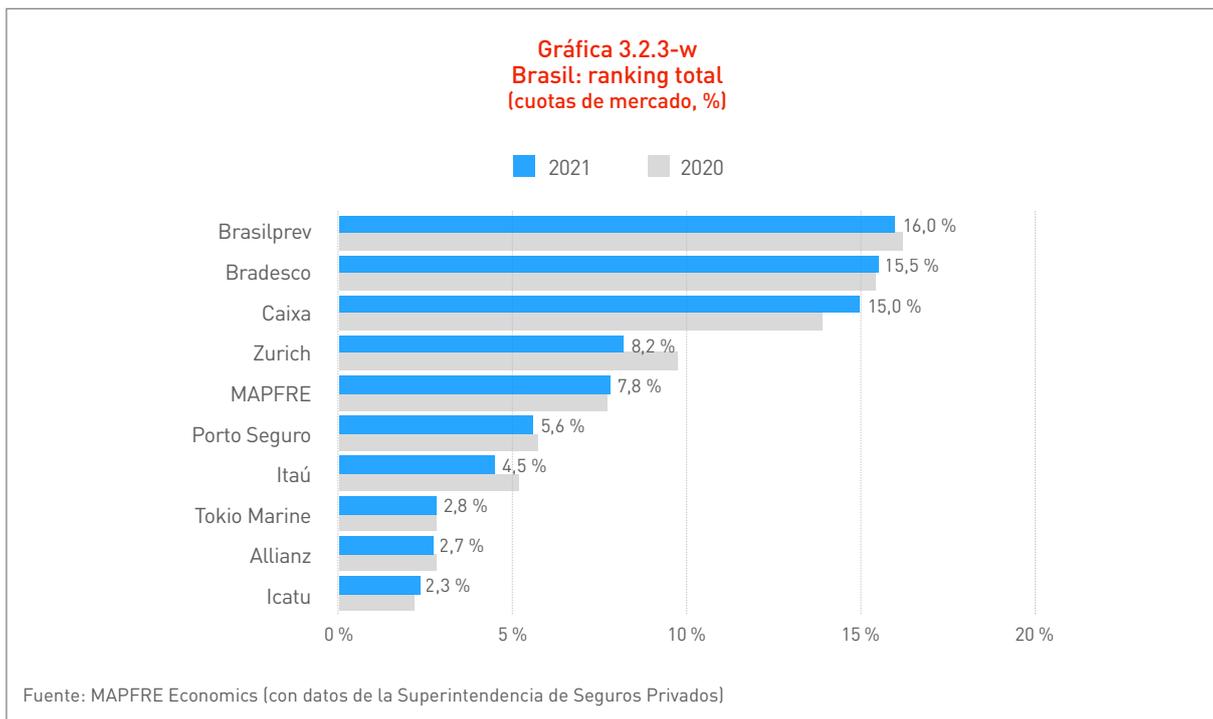
Rankings No Vida y Vida

En el ranking de grupos No Vida, por su parte, Porto Seguro sigue en primera posición, con el 14,5% de las primas del mercado (14,9% en 2020), seguido por MAPFRE que aumenta un punto porcentual su cuota hasta el 13,2%. Tokio Marine gana dos puestos, los mismos que

Gráfica 3.2.3-v
Brasil: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

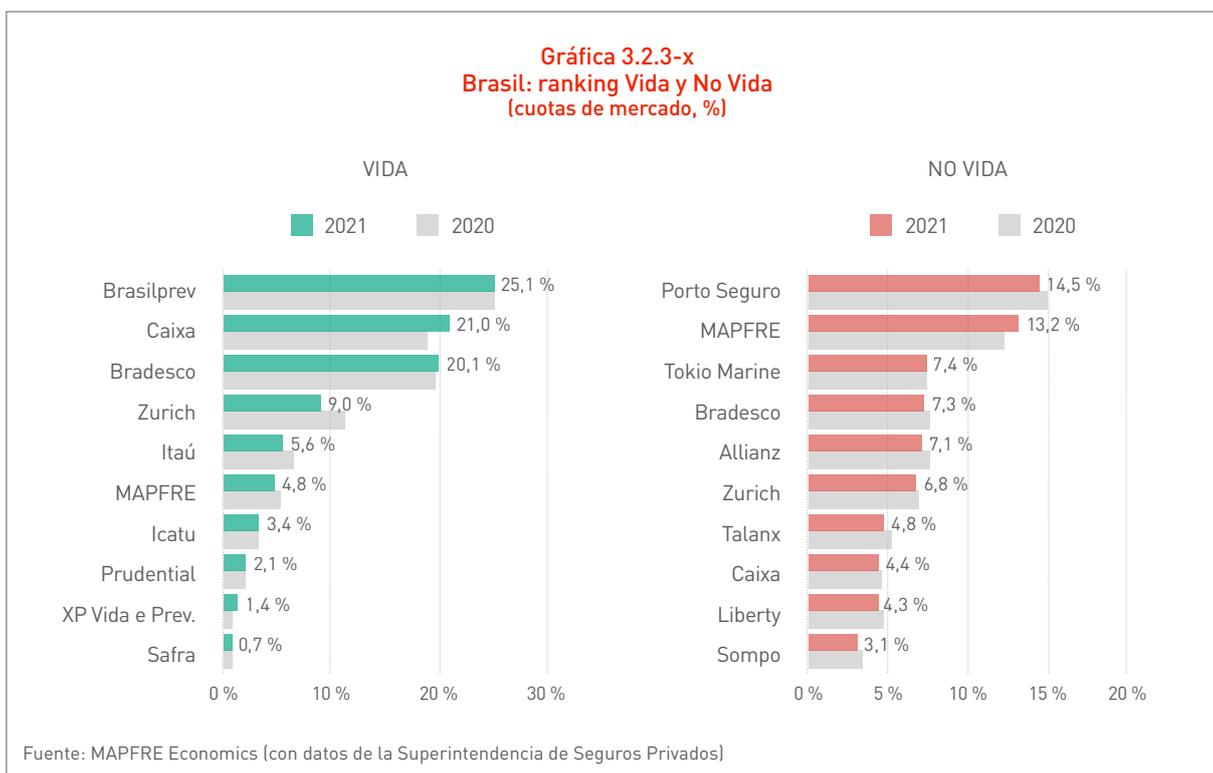


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)



pierde Allianz, y se sitúan en tercer y quinto lugar, respectivamente, mientras que Bradesco se mantiene el cuarto. Respecto al resto de grupos, Caixa adelanta a Liberty y se posiciona como el octavo mayor grupo asegurador de No Vida. Por otra parte, Brasilprev encabeza la clasificación de Vida de 2021, con una cuota del

25,1%, seguido de Caixa, que asciende del tercer al segundo lugar, lo que hace que Bradesco descienda a la tercera posición. La composición y posicionamiento del resto de grupos en el segmento de los seguros de Vida se mantiene sin cambios respecto al ranking de 2020 (véase la Gráfica 3.2.3-x).



Aspectos regulatorios relevantes

Durante 2021 se expidieron los siguientes instrumentos normativos en el mercado asegurador brasileño¹⁸:

- En continuidad con el proyecto Sandbox Regulatorio iniciado en 2020, la Superintendencia de Seguros Privados (Susep) promovió cambios en la normativa vigente. Se publicaron la Resolución CNSP N° 417 y la Circular Susep N° 636, ambas de 2021. Adicionalmente, se lanzó un segundo aviso (Aviso Electrónico Susep N° 1/2021) con ampliación del ámbito de operación de las empresas participantes en el entorno experimental.
- Debido a la disolución del Consorcio DPVAT a fines de 2020, y tras la autorización del Consejo Nacional de Seguros Privados (CNSP), Susep firmó un contrato con Caixa Econômica Federal para gestionar el pago de indemnizaciones de DPVAT y el fondo constituido con recursos excedentes acumulados (FDPVAT), según lo establecido por la Resolución CNSP No. 400, 2020. La operación entró en funcionamiento en enero de 2021, finalizando el año con la recepción y tramitación de reclamaciones de indemnización en los mismos niveles observados en años anteriores.
- Con la edición de la Resolución CNSP No. 415 y la Circular Susep No. 635, ambas de 2021, Susep y CNSP, se reguló el Sistema de Seguros Abiertos. Además, se emitió la Resolución CNSP N° 429, con el objetivo de regular a los iniciadores de servicios de seguros (SISS), empresas con el objetivo específico de operar dentro del ecosistema de Seguros Abiertos. Esta es la posibilidad para los consumidores de productos y servicios de seguros, pensión complementaria abierta y capitalización para permitir el intercambio de su información entre diferentes empresas autorizadas y acreditadas por Susep, de una manera segura, ágil, precisa y conveniente.
- Con la publicación de la Resolución CNSP No. 416 de 2021, Susep estableció más claramente la relación entre el Sistema de Control Interno y la Estructura de Gestión de Riesgos y promovió la alineación de la terminología y los conceptos utilizados para abordar estos dos temas. La nueva regulación trajo nuevos requisitos relacionados con las buenas prácticas de gestión de riesgos, en línea con la recomendación del Programa de Evaluación de la Estabilidad Financiera (FSAP, 2018).
- Resolución CNSP No. 414, de 2021, disposiciones revisadas de la Resolución CNSP No. 216, 2010, con el objetivo de tratar la valoración de los inmuebles que incorporarán los activos de compañías de seguros, reaseguradoras locales, sociedades de capitalización y entidades abiertas de pensión complementaria.
- La Circular n° 631 de 2021 de Susep, que dispone sobre la naturaleza y características esenciales relacionadas con los gastos que se financiarán con los ingresos del consorcio de seguros de la DPVAT, buscaba atender las recomendaciones realizadas por la Auditoría Interna de Susep para dejar clara la competencia del CNSP para decidir sobre asuntos relacionados con la DPVAT; adaptó la norma a las Resoluciones del CNSP n.º 398, n.º 399 y n.º 400, todas de 2020, teniendo en cuenta la disolución del Consorcio de Seguros de la DPVAT, y consolidó las disposiciones normativas, según el mandato contenido en el Decreto n.º 139, de 2019.
- Con la publicación de la Resolución CNSP N° 412 de 2021 y la Circular Susep N° 634, de 2021, se estableció un nuevo enfoque para la gestión del riesgo de liquidez de las entidades supervisadas, con el objetivo de modernizar las disposiciones sobre diversos aspectos de la regulación prudencial.
- La Circular Susep No. 650 de 2021 estableció procedimientos para la elaboración y presentación a la Susep del Informe Consolidado Prudencial, considerando el concepto de grupo prudencial introducido por la Resolución CNSP No. 388 de 2020, que trata de la segmentación del mercado supervisado a efectos de aplicación proporcional de la regulación prudencial.
- Circular Susep No. 638, de 2021, buscó reducir el riesgo de ataques cibernéticos a supervisados, con base en estándares de seguridad apropiados, destinados a mejorar

continuamente la seguridad de los datos, así como a mantener la confidencialidad y la integridad de la información.

- La Circular 646 de 2021 del Susep estableció el Proceso de Reparación del Expediente, una nueva medida de supervisión que amplía el abanico de instrumentos coercitivos con los que cuenta el supervisor, buscando una mayor eficacia en la resolución de irregularidades y deficiencias de las entidades supervisadas, además de racionalizar el uso de los procedimientos administrativos sancionadores.
- En 2021, Susep ha continuado con la revisión, simplificación y flexibilización de la normativa aplicable al seguro de daños: Circular Susep 620, de 2020 (seguro colectivo de patrimoniales), Circular Susep 621, de 2021 (norma general sobre el seguro de daños de gran consumo) y Circular Susep 639, de 2021 (seguro colectivo de automóviles).
- La Resolución CNSP N° 408 de 2021 revisó y consolidó la reglamentación sobre el uso de medios remotos en operaciones de seguros, pensión complementaria abierta y capitalización, con el objetivo de simplificar la normativa y revisar los requisitos técnicos de las operaciones realizadas con el uso de medios remotos para que la normativa se adapte a la evolución tecnológica.
- La Resolución CNSP n° 409 de 2021 revisó la regulación específica de los microseguros, con el objetivo principal de cambiar el enfoque regulatorio para el segmento, con el fin de fomentar su desarrollo y promover la inclusión aseguradora, con la extinción de las normas excesivamente prescriptivas y la adopción de los principios y valores básicos que deben guiar la operación de los seguros clasificados como microseguros.
- La Resolución CNSP N° 431 de 2021 revisó y simplificó la normativa aplicable a los representantes de seguros, con miras a posibilitar nuevos modelos de negocio, a partir de la ampliación del ámbito de actuación de los representantes de seguros y la eliminación de restricciones regulatorias injustificables, así como simplificar la regulación y dar tratamiento regulatorio conjunto a los intermediarios que actúen como representantes de las aseguradoras. La nueva regulación refleja la alineación de las regulaciones brasileñas con los Principios Básicos de Seguros (SBP) para intermediarios establecidos por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).
- La Resolución CNSP n° 434 de 2021 revisó y actualizó la normativa aplicable a los suscriptores de seguros, con el fin de consolidar y reforzar el papel del suscriptor de seguros como representante del colectivo asegurado, además de mitigar posibles inadecuaciones de conducta en la actuación de los suscriptores con el colectivo de asegurados que representa.
- La Resolución CNSP No. 432 y Circular Susep No. 648, ambas de 2021, actualizaron los marcos regulatorios prudenciales. La revisión normativa aportó mejoras de redacción que promueven una mayor claridad, concisión y objetividad de las disposiciones, facilitando su comprensión por parte de los interesados y, en definitiva, reduciendo el coste regulatorio del mercado supervisado por Susep.
- Se emitió la Resolución CNSP N° 422 de 2021, que dispone sobre autorización de funcionamiento por parte de Susep, inicio de operaciones en el país, ejercicio de cargos en órganos estatutarios o contractuales, desembolso de capital y transferencia de carteras, así como las condiciones de la estructura de control societario de las entidades supervisadas.
- Con la publicación de la Resolución de la CNSP n° 407 de 2021, se completó la propuesta normativa que contempla los principios y directrices generales para la elaboración y comercialización de contratos de seguro de daños para la cobertura de grandes riesgos. La norma fue resultado de uno de los proyectos estratégicos de Susep para el ciclo 2020-2023 y su principal objetivo fue actualizar la normativa vigente sobre la estructura mínima de las Condiciones Contractuales y Notas Técnicas Actuariales de los Contratos de Seguro de Daños, observando los diferentes aspectos entre los seguros masivos y los grandes riesgos.

- La Resolución CNSP N° 418 de 2021 tuvo como objetivo mejorar el marco regulatorio para la contratación de seguros nucleares, reaseguros y retrocesión de riesgos.
- El objetivo principal de la edición de la Circular Susep 637 de 2021 era establecer una normativa más sencilla y flexible, con un sesgo menos prescriptivo, de la regulación del seguro de responsabilidad civil. Por otro lado, se cuidó de preservar el marco normativo mínimo, importante para dar seguridad jurídica a las relaciones contractuales, así como para evitar desviaciones en las prácticas de mercado. Todo ello en consonancia con los principios de la Ley 13.874 de 2019, que establece la Carta de Derechos de la Libertad Económica.
- La Circular Susep n° 640 de 2021 tuvo como objetivo revisar y consolidar las normas relativas a los seguros de ganado, animales, prenda rural, mejoras y productos agrícolas y seguros rurales subvencionables, proporcionando una mayor flexibilidad y una mejor alineación con las directrices de subvención de los seguros rurales.
- La Resolución del CNSP n° 413 de 2021 amplió las formas de contratación del seguro a través de billetes, adaptando la legislación a la realidad del desarrollo tecnológico actual, con la introducción de la posibilidad de contratación por cualquier medio, incluso a distancia, además de la solicitud verbal, o equivalente, actualmente ya prevista en el artículo 5 de la Resolución del CNSP n° 285 de 2013. No obstante, se procuró mantener la carga de la prueba de la solicitud de contratación asignada a las compañías de seguros.
- La Circular 642 de 2021 de Susep modificó las normas generales sobre aceptación de riesgos, duración de los seguros y elementos mínimos de los documentos contractuales, abriendo espacio para la relajación de algunas normas prescriptivas, con el fin de permitir el desarrollo de nuevos productos.
- Tras la evaluación de las proyecciones actuariales y la realización de los correspondientes estudios técnicos, Susep verificó la existencia de recursos financieros excedentes suficientes para la cobertura del

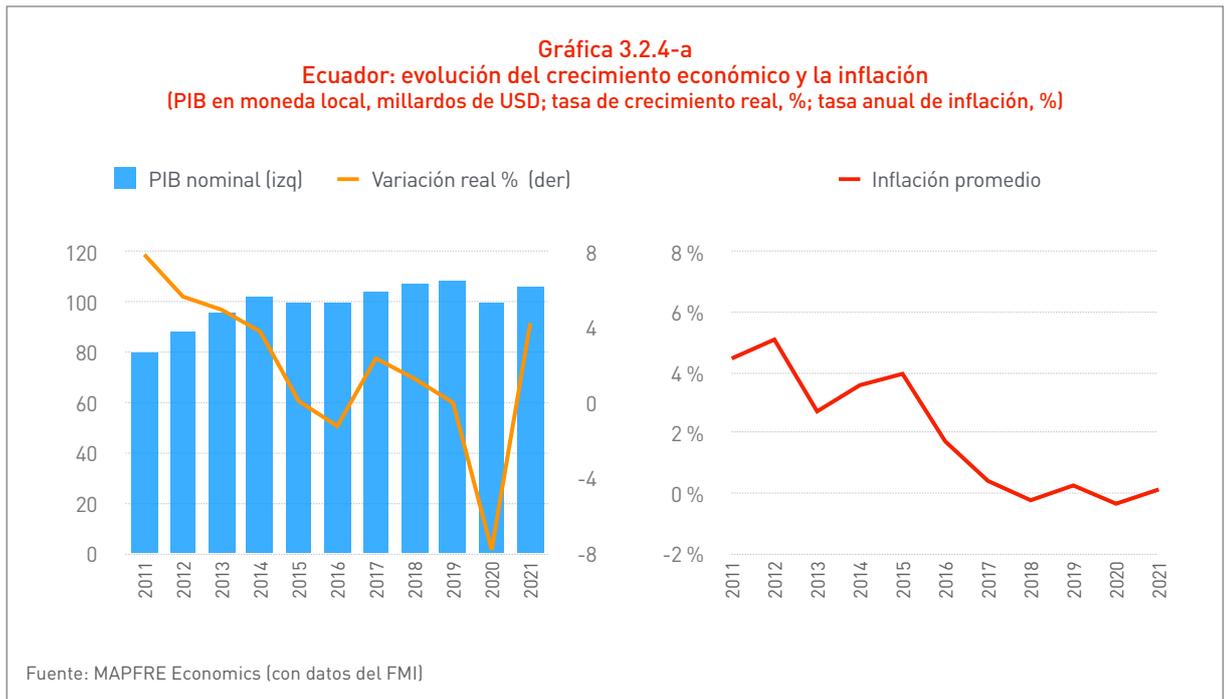
seguro de la DPVAT durante el ejercicio 2022, sin necesidad de cobrar primas. Así, sin perjuicio de la continuidad del apoyo a las víctimas de accidentes de tráfico y a sus familiares, también se mantendrá la tarifa nula para este año.

3.2.4 Ecuador

Entorno macroeconómico

La economía de Ecuador creció en 2021 en el entorno del 4,2% (tras sufrir una contracción de -7,8% el año anterior), como resultado de la dinamización de la demanda externa mediante el repunte de las exportaciones de bienes y servicios, así como por factores de demanda interna como el aumento del gasto tanto del gobierno central como de los hogares (véase la Gráfica 3.2.4-a). El desempleo ha regresado en 2021 a niveles prepandemia (4,5%, frente al 6,2% en 2020), si bien la evolución positiva de este indicador tiene su base en el aumento de los empleos informales frente a la caída del empleo en el sector formal¹⁹ (6,8% y -4,8% respectivamente, tomando como base la variación interanual a septiembre 2021). En 2021, la balanza comercial registró un superávit que tuvo como factor decisivo a las exportaciones petroleras (beneficiadas por el alza en la cotización internacional del crudo) dado que la balanza comercial no petrolera fue deficitaria. En este sentido, el gobierno actual plantea una consolidación de las relaciones comerciales con sus socios estratégicos (petición de entrada de Ecuador como miembro de la Alianza del Pacífico y la consecuente negociación del Tratado de Libre Comercio con México), a fin de expandir la canasta exportable del país, conseguir preferencias arancelarias y atraer una mayor inversión extranjera directa.

El déficit fiscal en 2021 experimentó una importante disminución a consecuencia de la rápida recuperación de los ingresos públicos y cerró el año en el 3,9% del PIB, frente al 7,5% del año anterior, volviéndose a acercar a las metas de superávit acordadas con el FMI. La dinámica de los ingresos petroleros (61,7%) superó ampliamente la de los ingresos tributarios (10,2%), en cuyo caso el aumento en la recaudación del IVA (15,4%) se vio contrarrestado por la reducción del impuesto a la renta (-3%); mientras que inversión pública se ha reducido notablemente (42,2%).



De acuerdo con la información de la CEPAL, la deuda pública agregada del Ecuador representó en torno al 57,0% del PIB al cierre de 2021 (frente al 59,0% de 2020). Para 2022, se anticipa una continuidad en el manejo del endeudamiento público con un acceso adicional al financiamiento privado externo mediante créditos comerciales negociados con instituciones financieras internacionales, una intensificación en la emisión de bonos en el mercado nacional y un posible avance en la refinanciación de la deuda bilateral con China. Respecto al sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó en 2021 un superávit equivalente al 2,9% (frente al 2,7% de 2020). La tasa de inflación interanual en diciembre de 2021, por su parte, se situó en el 1,9% (inflación media anual de 2020 en -0.3%) y ya alcanzó el 4,2% a junio de 2022.

Para 2022, MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB ecuatoriano en el entorno del 2,6%, en tanto que la CEPAL estima una recuperación lenta con un crecimiento del 2,7%, aunque persiste gran incertidumbre respecto a las condiciones externas y la alta dependencia de los principales productos de exportación del país, por lo que el crecimiento dependerá de la reactivación de la demanda interna que se presume frágil en el consumo, ya que la dinámica de contracción en la inversión pública continuará.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2021, las primas del mercado asegurador de Ecuador volvieron a decrecer por segundo año consecutivo, con una caída del -5,3% en términos nominales y del -5,4% en términos reales, hasta situarse en 1.606 millones de dólares (véanse la Gráfica 3.2.4-b y la Tabla 3.2.4). En este comportamiento ha influido el desempeño de los ramos del segmento de los seguros de No Vida, los cuales acumulan el 71,9% de las primas, y tuvieron un descenso nominal del -9,7% (-9,8% real). Por su parte, el seguro de Vida creció un 8,0% (7,9% real), gracias al impulso de los seguros colectivos, los de mayor volumen. A excepción del ramo de Salud, que creció un 5,0%, todos los ramos de No Vida muestran descensos de primas, tanto en términos nominales como reales. Destaca la caída del seguro de Incendio, con un -23,3% nominal y Transportes, un -12,8%.

Por otra parte, las primas del mercado de seguros de Ecuador representaron el 1,1% del mercado asegurador latinoamericano en 2021; cuota que se ha mantenido más o menos estable a lo largo de la última década, con un pequeño repunte en 2019 (1,2%) y 2020 (1,3%), y una caída en 2021. La participación del segmento de los seguros de No Vida es

Tabla 3.2.4
Ecuador: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.606,0	-5,3	-5,4
Vida	451,3	8,0	7,9
Vida individual	23,3	-10,6	-10,7
Vida colectivo	428,0	9,3	9,1
No Vida	1.154,7	-9,7	-9,8
Automóviles	332,0	-2,8	-2,9
Otros ramos	209,6	-12,7	-12,8
Incendio, robo y líneas aliadas	203,2	-23,3	-23,4
Transportes	106,9	-12,8	-12,9
Accidentes Personales	72,1	-4,1	-4,3
Caución y crédito	76,0	-1,6	-1,7
Salud	90,4	5,0	4,9
Responsabilidad Civil	64,6	-8,8	-8,9

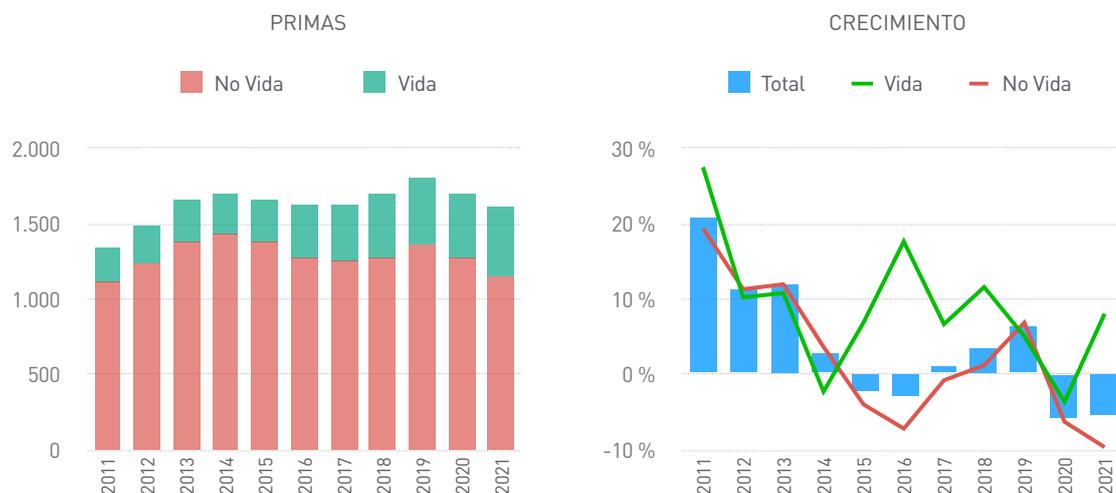
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)
1/ Prima neta emitida

superior a la del segmento de Vida, con un 1,3% y 0,7%, respectivamente.

Analizando la composición del decrecimiento del -5,3% registrado por el mercado de seguros ecuatoriano en 2021, se observa que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución negativa a este de -7,3 pp, en tanto

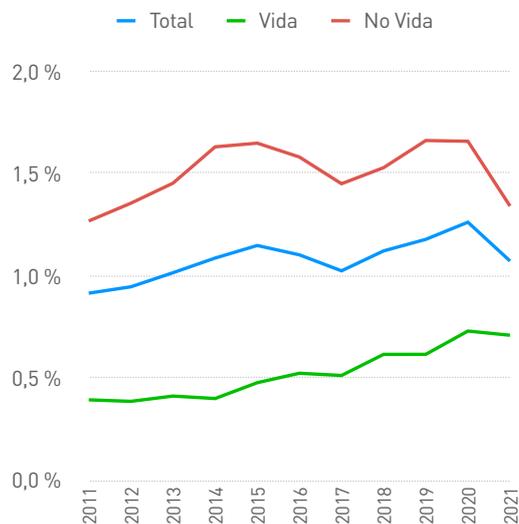
que la contribución de los seguros de Vida fue positiva en 2,0 pp. Como se observa en la Gráfica 3.2.4-d, de 2018 a 2019 ambos segmentos habían contribuido de forma positiva al crecimiento del sector, situación que ha variado en los dos últimos ejercicios, influido por los efectos derivados de la pandemia del Covid-19.

Gráfica 3.2.4-b
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador (primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-c
Ecuador: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

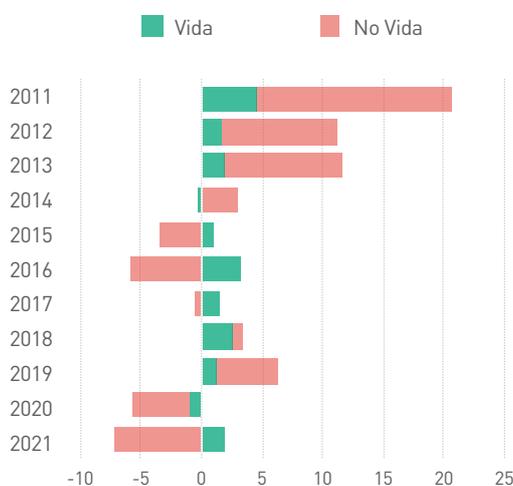
El balance agregado del sector asegurador ecuatoriano se ilustra en Gráfica 3.2.4-e. Como se desprende de esa información, los activos totales del sector en 2021 alcanzaron los 1.885

millones de dólares, una cifra inferior en -390 millones de dólares respecto a la del año anterior. De igual forma, el patrimonio neto se situó en 572 millones de dólares, que supone un decremento de 89,5 millones de dólares respecto al nivel registrado el año previo. Por otra parte, destaca el nivel de capitalización agregado del sector asegurador ecuatoriano (medido sobre los activos totales), el cual se situaba en el 33,3% en 2011; a partir de entonces cae por debajo de dicho porcentaje con un mínimo del 25,6% en 2013, recuperándose parcialmente con posterioridad hasta alcanzar un 30,4% sobre el total del activo en el año 2021.

Inversiones

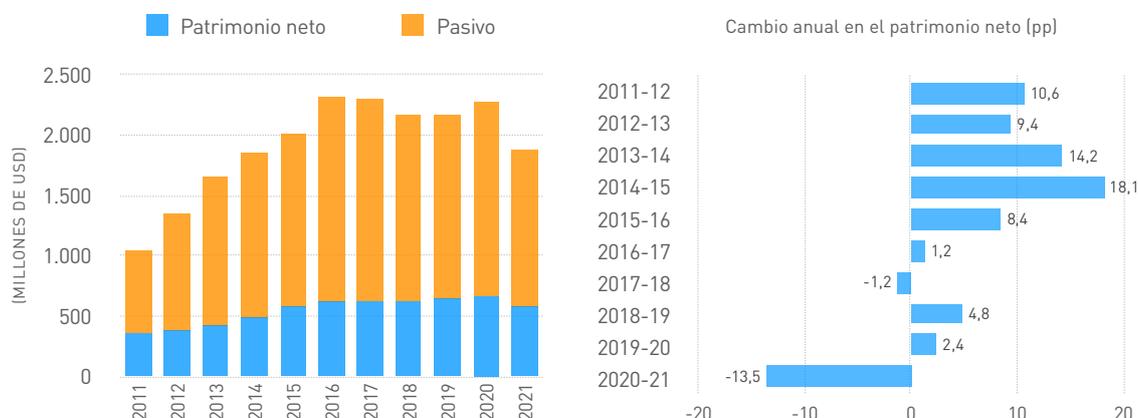
La Gráfica 3.2.4-f muestra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2011-2021, en tanto que en las Gráficas 3.2.4-g y 3.2.4-h se ilustra la evolución de la composición relativa de la cartera a lo largo de dicho período. Las inversiones totales del sector alcanzaron la cifra de 1.036 millones de dólares en 2021, cifra algo inferior a la del año previo (1.090 millones), pudiéndose apreciar la tendencia al descenso de la inversión en instrumentos de renta fija (50,2% en 2021 contra 65,4% en 2011) y un aumento en el resto de los instrumentos, principalmente en renta variable, que crece en 2,8 pp en el último año.

Gráfica 3.2.4-d
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-e
Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



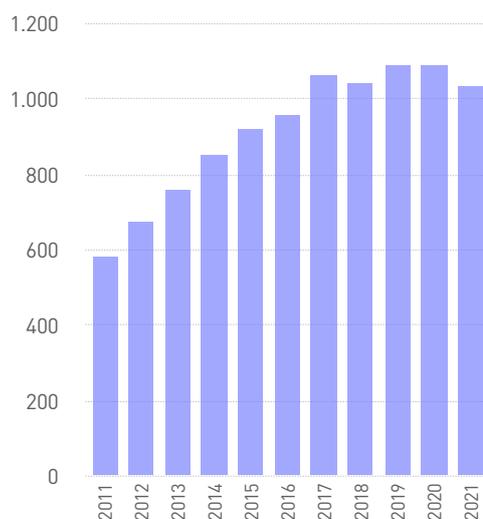
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Provisiones técnicas

Por otra parte, las Gráficas 3.2.4-i, 3.2.4-j y 3.2.4-k muestran la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador de Ecuador a lo largo del período 2011-2021. En este último año, las provisiones

técnicas alcanzaron los 639 millones de dólares (819 millones de dólares en 2020). A pesar de este descenso en términos absolutos, las provisiones de los seguros de Vida siguieron creciendo en 2021 (luego de incrementarse de manera significativa en 2017), hasta alcanzar el 21,8% del total. Por otra parte, el 29,9% de las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano correspondió a la de primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 45,0% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 1,7% a la provisión para riesgos catastróficos y el 1,6% restante a otras provisiones técnicas.

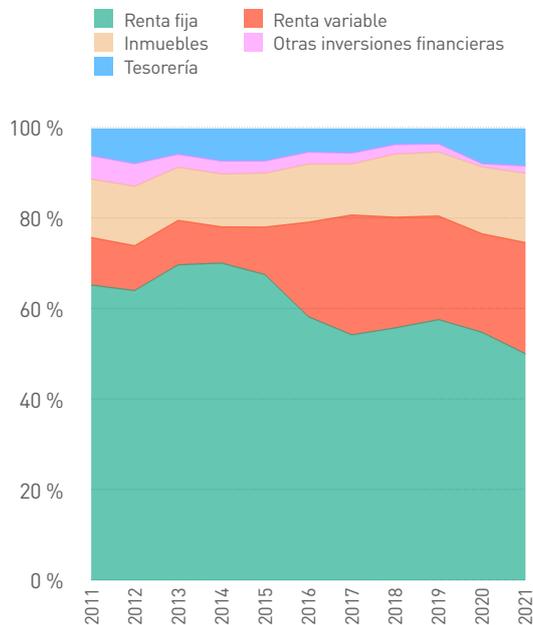
Gráfica 3.2.4-f
Ecuador: inversiones del mercado asegurador
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

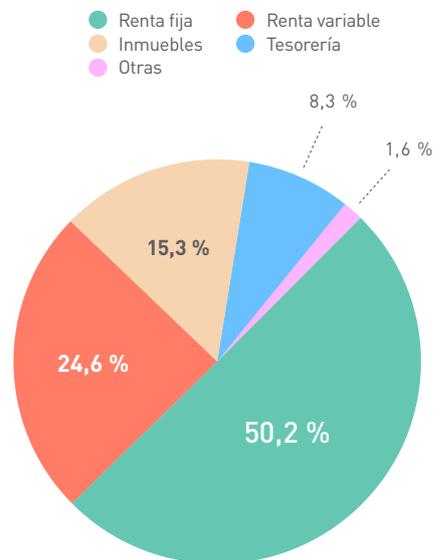
Conviene recordar que el importante cambio que se aprecia en la composición de las provisiones técnicas en 2012 obedece al efecto contable que produjo la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de ese año, la cual modificó la forma de presentación de la provisión de prestaciones que, hasta el año 2011, se consideraba neta del reaseguro cedido para pasar a presentarse por su importe bruto, incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante es el que se observa de 2015 a 2016, el cual se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

Gráfica 3.2.4-g
Ecuador: estructura de las inversiones (%)



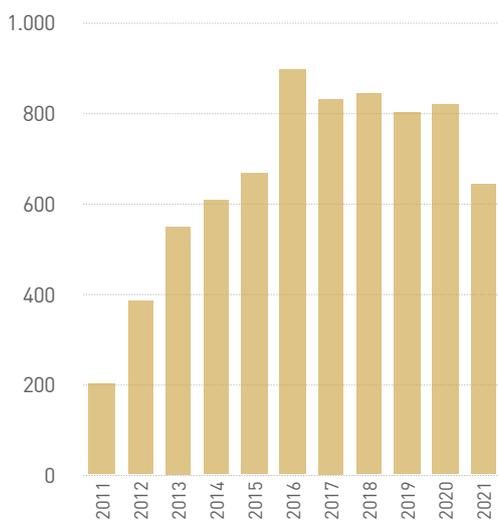
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-h
Ecuador: estructura de las inversiones, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-i
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de USD)



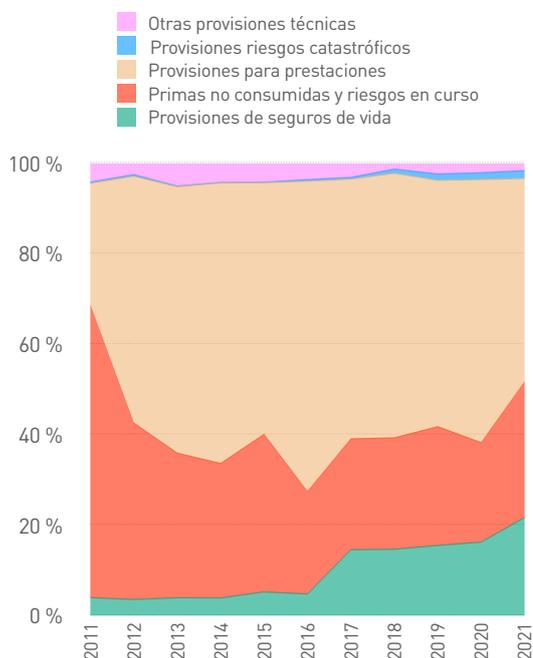
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Desempeño técnico

En la Gráfica 3.2.4-l, se muestran los datos principales relativos al desempeño técnico del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2011-2021. En el último año del período se registró un deterioro en el ratio combinado en 3,0 pp, hasta situarse en el 83,0%. Por su parte, el ratio de siniestralidad aumentó en 2,3 pp y el ratio de gastos en 0,7 pp, hasta el 53,3% y 29,7%, respectivamente. Es interesante destacar que el ratio combinado total del mercado asegurador de Ecuador se ha situado muy por debajo del nivel paramétrico del 100% a lo largo de la década analizada.

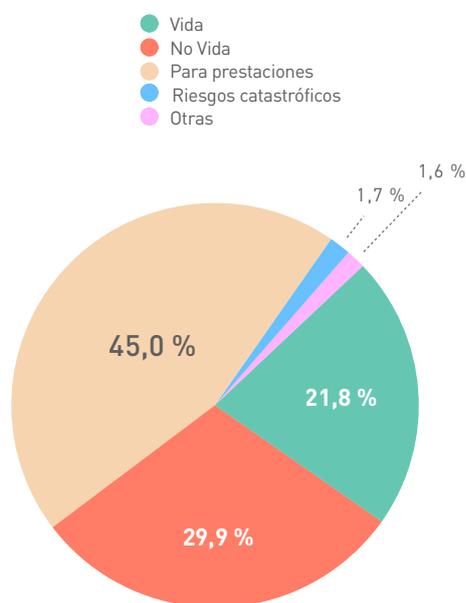
En lo relativo al segmento de No Vida que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-m, el ratio combinado en 2021 ha aumentado 7,5 pp, hasta el 78,4%. Este deterioro del ratio combinado No Vida se explica por la subida del ratio de siniestralidad en 5,4 pp y del ratio de gastos en 2,1 pp. No obstante, como en el caso del ratio combinado total, el indicador para el segmento de No Vida se ha mantenido en parámetros bajos, en torno al 80% a lo largo de la pasada década. Debe

Gráfica 3.2.4-j
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-k
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)

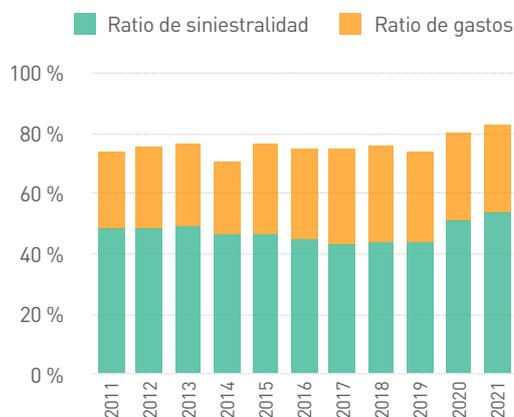


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

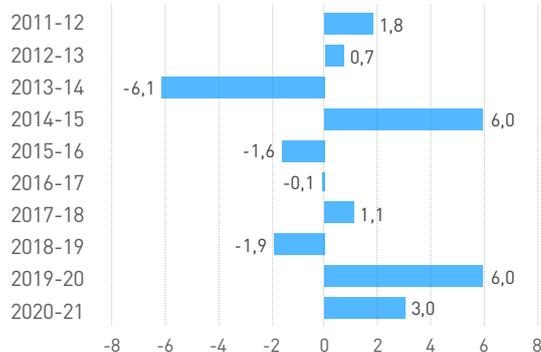
señalarse, sin embargo, que el resultado técnico antes descrito no incluye otros ingresos y gastos considerados no operacionales y que están relacionados, por un lado, con otros negocios realizados por las compañías aseguradoras en Ecuador y, por otro, con

algunos gastos administrativos que en ese país no se computan como tales para efectos del ratio de gastos, lo que podría explicar los niveles notablemente bajos del ratio combinado tanto a nivel total, como en el segmento de los seguros de No Vida.

Gráfica 3.2.4-l
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Cambio anual en el ratio combinado (pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-m
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Resultados y rentabilidad

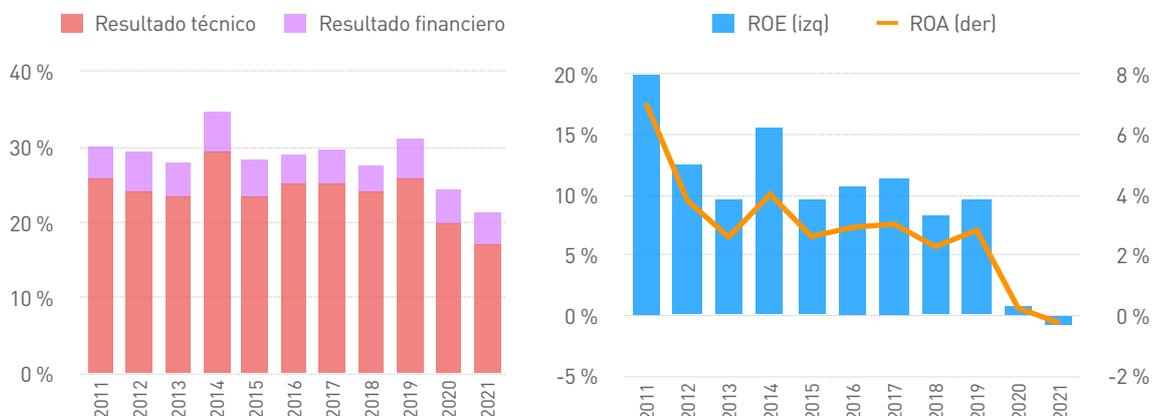
El resultado técnico agregado del sector asegurador de Ecuador en 2021 alcanzó los 173 millones de dólares, un 16,4% menos al del ejercicio previo. En cuanto al resultado financiero, también descendió (-10,2%), situándose en 43 millones de dólares. Como consecuencia de lo anterior, y considerando los gastos no operacionales no incluidos en la rentabilidad técnica a los que nos hemos referido en la sección precedente, el resultado neto del sector asegurador fue negativo, -5,0 millones de dólares frente a los 5,7 millones

del año anterior. De esta forma, los principales indicadores de rentabilidad en 2021 se situaron en terreno negativo: el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en el -0,8% (0,9% en 2020), en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) en -0,2% frente al 0,3% del año previo (véase la Gráfica 3.2.4-n).

Penetración, densidad y profundización del seguro

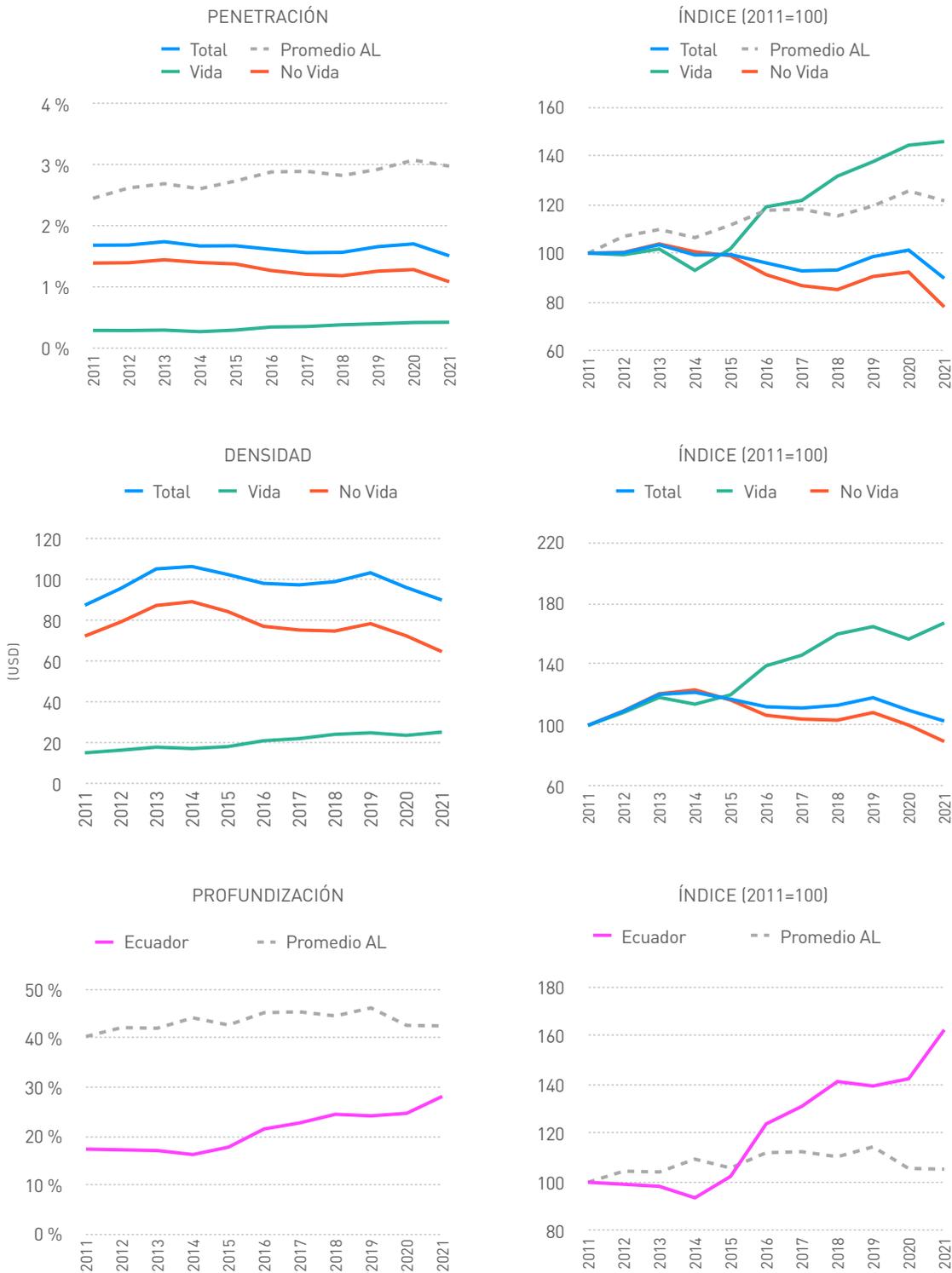
Las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador en Ecuador durante 2011-2021 se ilustran en la

Gráfica 3.2.4-n
Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-o
Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



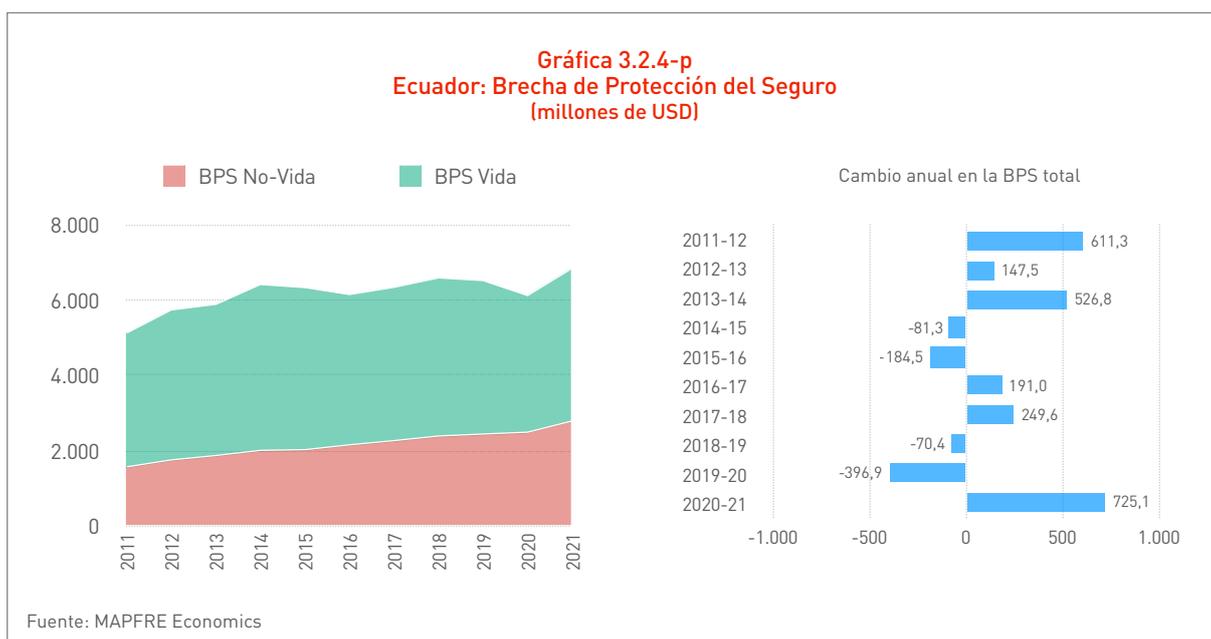
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-o. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en el 1,5% (0,4% en Vida y 1,1% en No Vida), 0,2 pp menos que el año previo. En el mercado de Vida el índice de penetración se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina. El segmento de los seguros de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de América Latina, aunque en el año 2015 cambió la tendencia y descendió durante cuatro años seguidos, volviendo a aumentar en 2019 y 2020 para caer de nuevo en 2021. Por otra parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 90 dólares en 2021, lo que representa un descenso con respecto al nivel alcanzado en 2020 (96,4 dólares). La densidad en Ecuador muestra una tendencia creciente hasta 2014, seguida por un descenso en los tres años siguientes, como reflejo de la caída de primas a consecuencia de la situación económica general del país, con un nuevo crecimiento en 2019, antes del retroceso de 2020 y 2021. Finalmente, en lo que se refiere al grado de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador muestra una ligera tendencia creciente a lo largo de los últimos 10 años, que se acelera a partir de 2014, pero muy por debajo todavía de los valores del indicador para el promedio de los países de la región. En 2021, el índice se ubicó en 28,1%, que supone 3,5 pp más que en 2020. En una perspectiva de medio plazo, desde 2011 el grado de profundización del mercado asegurador de Ecuador ha aumentado 10,8 pp.

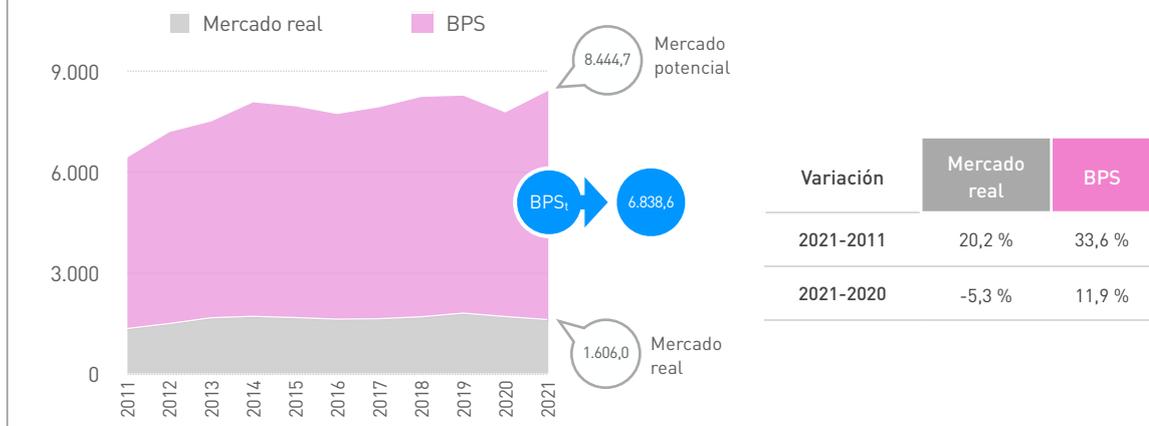
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de protección del seguro y su evolución para el mercado de seguros de Ecuador entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.2.4-p. En este sentido, la BPS en 2021 se situó en 6.839 millones de dólares. Como ocurre en buena parte de los mercados latinoamericanos, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período 2011-2021 muestra un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2021, el 59,2% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.050 millones de dólares), 10,1 pp menos que la participación que se observaba en 2011; por su parte, el 40,7% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.786 millones de dólares). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2021 (medido como el mercado real más la BPS), se estimó en 8.445 millones de dólares, lo que representa 5,3 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año (véase la Gráfica 3.2.4-q).

Las Gráficas 3.2.4-r y 3.2.4-s, por su parte, muestran la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2011-2021, así como su comparación relativa en ambos años. Como se observa, la brecha para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado



Gráfica 3.2.4-q
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millones de USD)



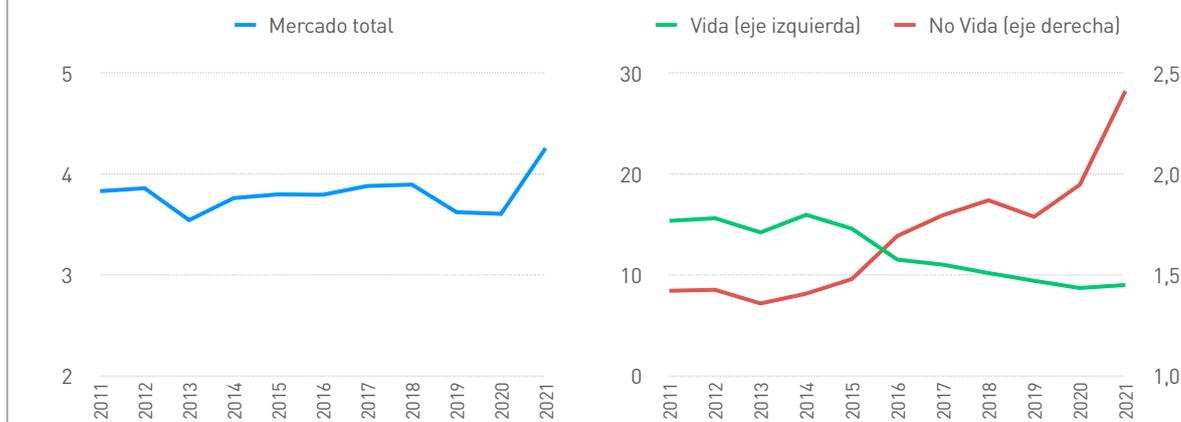
Fuente: MAPFRE Economics

(pasando de 15,4 a 9 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida, por el contrario, se observa una tendencia decreciente solo hasta 2014, año a partir del cual vuelve a crecer hasta situarse en 2,4 en 2021.

últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 1,9%; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 6,9%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 0,4% anualmente. De esta forma, 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 -16,2 pp para cubrir la BPS determinada en

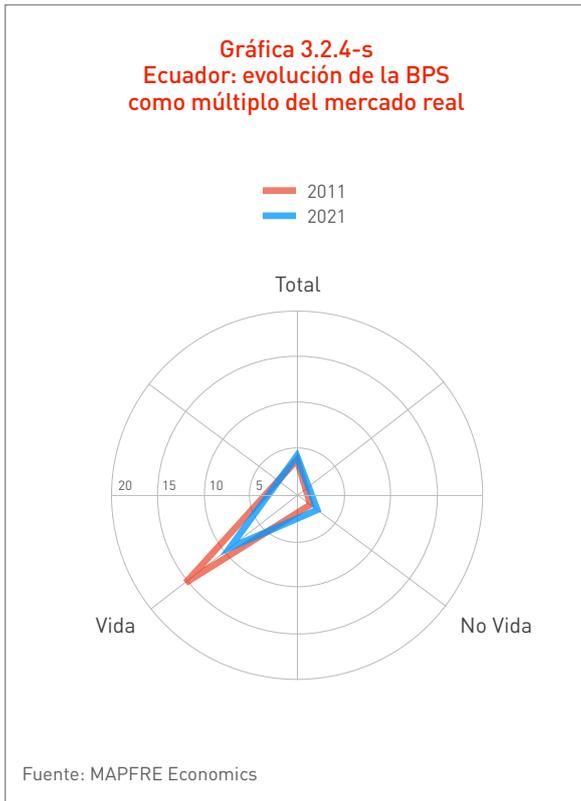
Por último, en la Gráfica 3.2.4-t se presenta la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS determinada en 2021, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los

Gráfica 3.2.4-r
Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.4-s
Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



2021 en ese lapso. En el caso de la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -18,9 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en -12,6 pp; valores superiores a los registrados en la medición correspondiente a la BPS de 2020.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

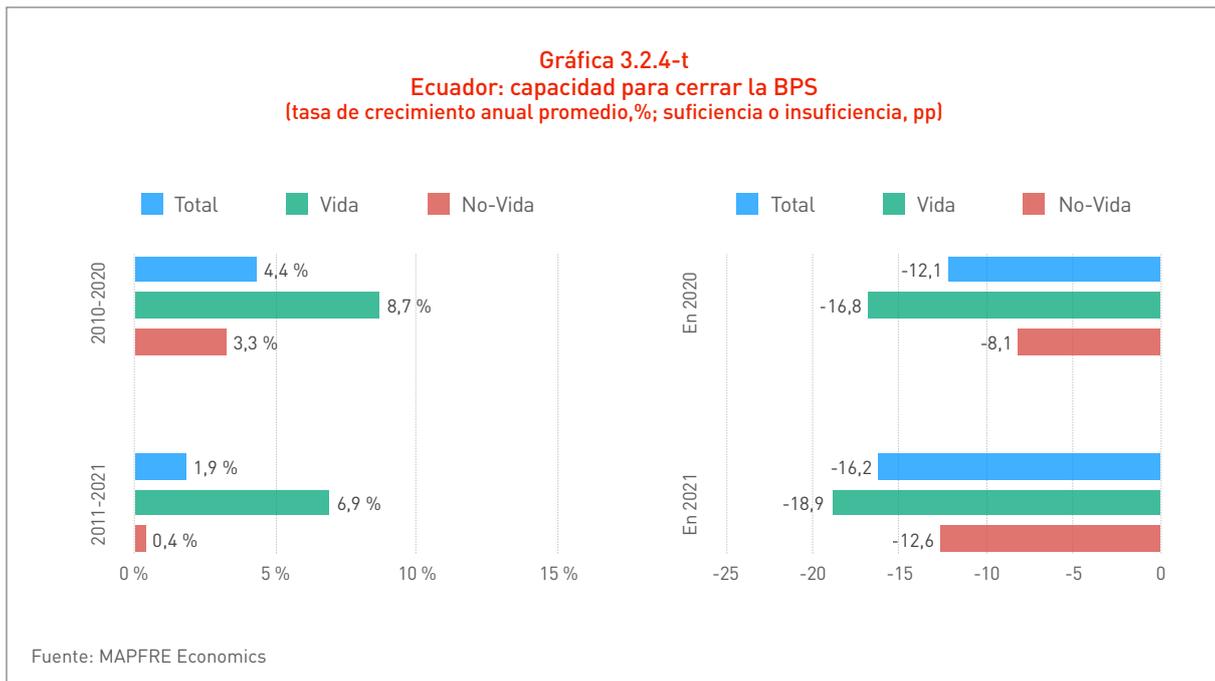
Por otra parte, en la Gráfica 3.2.4-u se muestra la evolución del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador ecuatoriano. Los datos confirman que el indicador de evolución del mercado ha venido mostrando a lo largo del período 2005-2021 una tendencia consistente con el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, con ganancias significativas a partir de 2015, si bien se ha producido un retroceso en el último año del período analizado.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

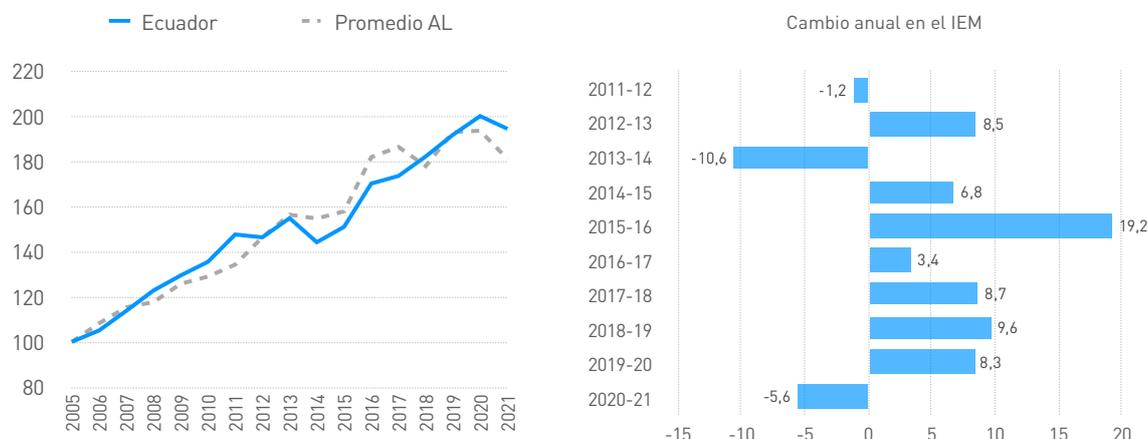
La situación del mercado asegurador de Ecuador en 2021, en comparación con la media de América Latina desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados anteriormente, se presenta en la Gráfica 3.2.4-v. Se observa que en todas sus dimensiones el mercado ecuatoriano se mantiene por debajo de la media de la región, excepto por lo que al índice de evolución del mercado se refiere, el cual se sitúa en el parámetro promedio de la región.

De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica para mostrar las características del desarrollo de la actividad aseguradora en ese país muestra

Gráfica 3.2.4-t
Ecuador: capacidad para cerrar la BPS (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.4-u
Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

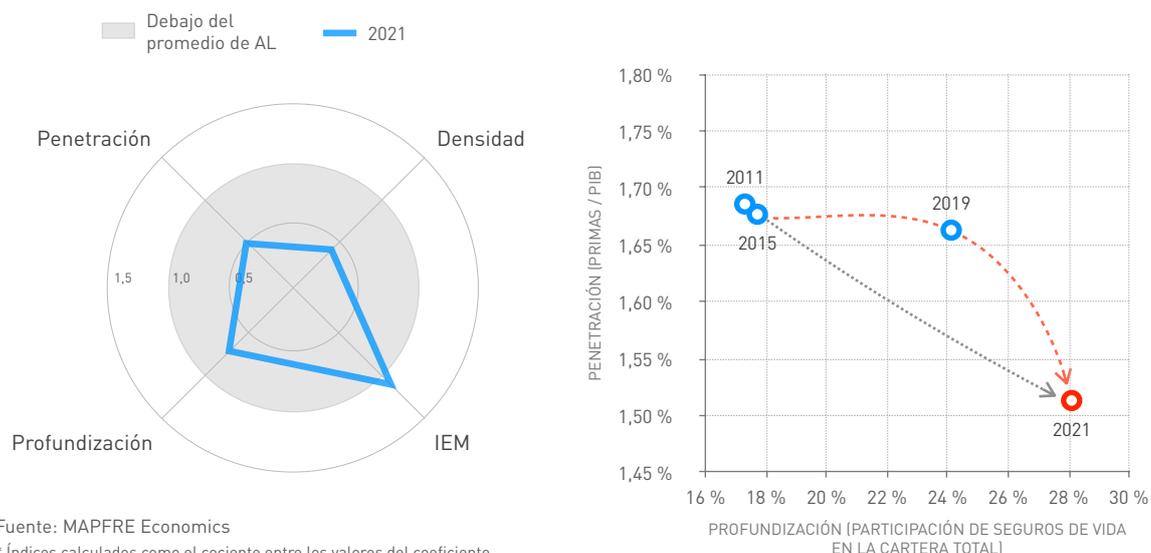
que, a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador ha mostrado un desarrollo desequilibrado, con ganancias en los niveles de profundización (dimensión cualitativa), pero con retrocesos en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

El sector asegurador ecuatoriano estuvo conformado por 30 entidades aseguradoras durante 2021. No obstante, tras el Decreto Ejecutivo N° 82, de 15 de junio de 2021, se

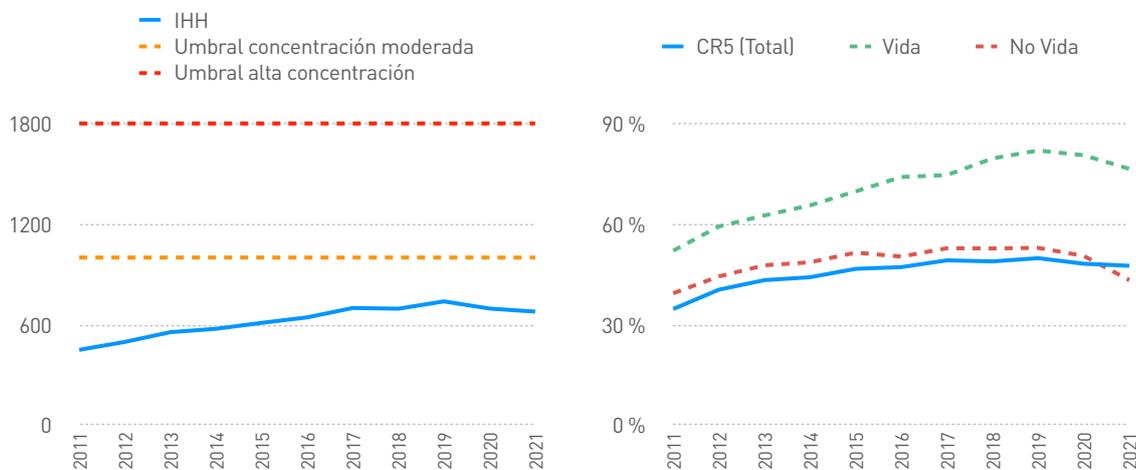
Gráfica 3.2.4-v
Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

Gráfica 3.2.4-w
Ecuador: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

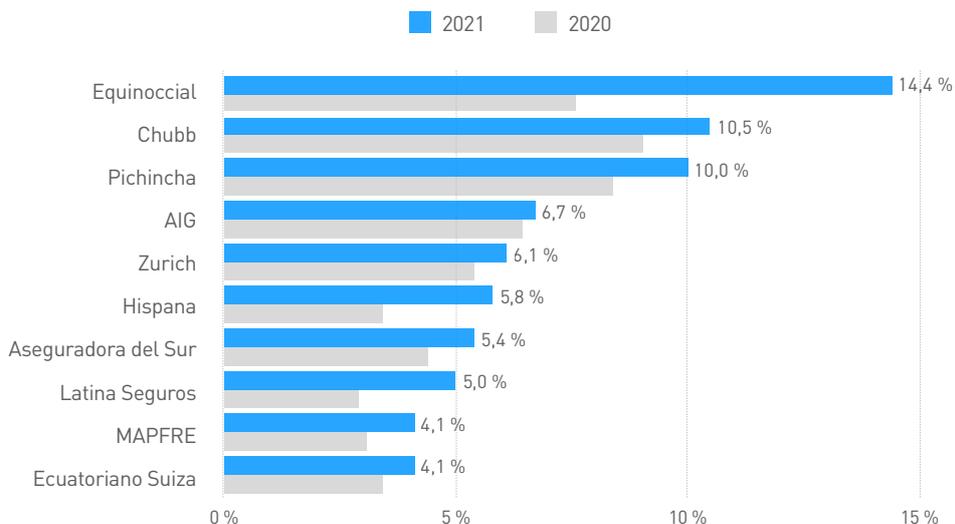


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

dispuso a la Corporación Financiera Nacional (CFN) proceder con la liquidación voluntaria de la compañía aseguradora estatal Seguros Sucre. Por otra parte, a finales de 2021 se produjo la fusión de Equivida y Equinoccial, mediante la cual las operaciones de Equivida son asumidas en su totalidad y forman parte del portafolio de productos comerciales de Seguros Equinoccial.

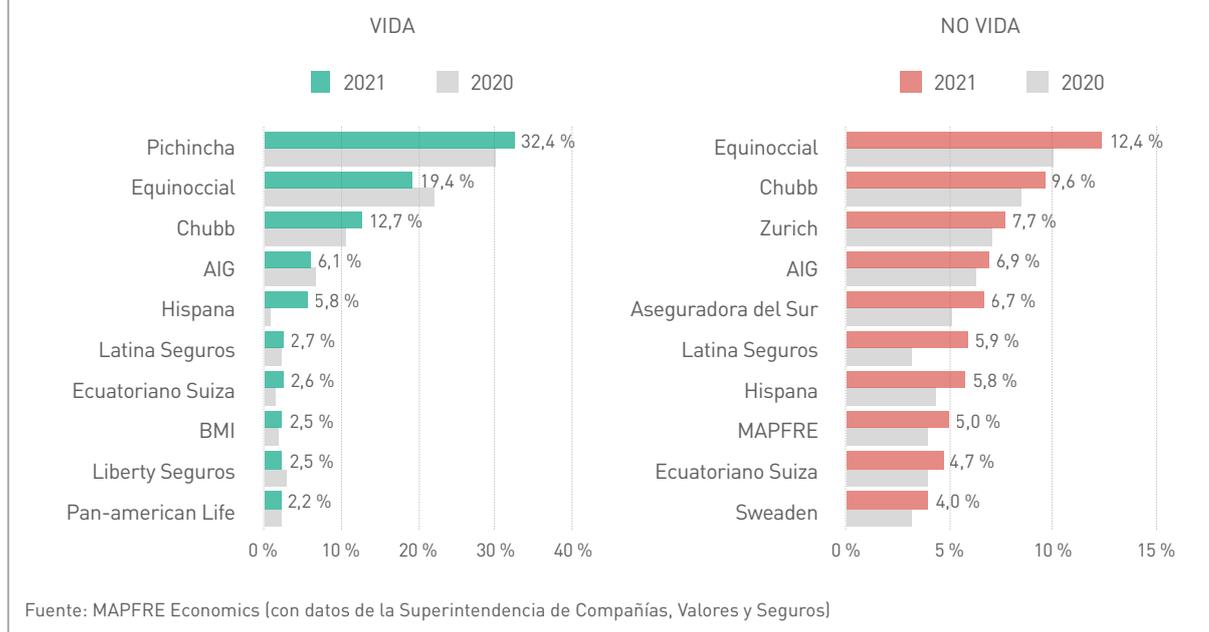
Así, en 2021 las cinco primeras instituciones aseguradoras concentraron el 47,5% de las primas del sector (CR5), registrando un descenso en los niveles de concentración con respecto a 2020, lo que afectó tanto a Vida como a No Vida. De esta forma, la tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado se ha revertido a partir de 2020, como

Gráfica 3.2.4-x
Ecuador: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-y
Ecuador: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



se puede apreciar en la Gráfica 3.2.4-w. En cualquier caso, el índice Herfindahl sectorial se ha mantenido por debajo del umbral que define una concentración moderada.

El ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano en 2021, que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-x, estuvo liderado por la compañía Equinoccial, con una cuota del 14,4%, que ha ascendido a esta posición tras su fusión con la compañía Equivida, sustituyendo a Seguros Sucre, que ha pasado a estar en liquidación desde mediados de 2021. Estos movimientos han influido en el ascenso de posiciones de otras compañías a partir de la tercera posición. Chubb (10,5%) y Pichincha (10,0%) se mantienen en segunda y tercera posiciones, respectivamente, en tanto que ganan posiciones AIG, Zurich, Hispana, Aseguradora del Sur, Latina y MAPFRE. Ecuatoriano Suiza se mantiene en décimo lugar.

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de No Vida se produce una situación similar a la descrita anteriormente: Equinoccial, que era el segundo mayor grupo asegurador en 2020, pasa a ocupar la primera posición en 2021 en lugar de Seguros Sucre,

con una cuota del 12,4%. La desaparición de Seguros Sucre de la clasificación, debido a su proceso de liquidación, influye en el ascenso de un puesto de los siguientes grupos del ranking. Así, Latina pasa de la undécima posición que ocupaba en 2020 a la sexta en 2021, y MAPFRE adelanta a Ecuatoriano Suiza. Por último, el ranking de Vida sigue liderado por Pichincha, que gana 2,2 pp en su cuota de mercado, hasta el 32,4%, seguida de Equinoccial (19,4%), tras su fusión con Equivida. Asimismo, se incorporan a la clasificación Hispana, Ecuatoriano Suiza y BMI en quinto, séptimo y octavo lugar, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.4-y).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se señalan las principales disposiciones y regulaciones vinculadas al sector asegurador expedidas durante 2021 en el mercado asegurador ecuatoriano:

Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

- Resolución JPRF-F-2022-035. Reforma del componente variable de referencia para el reajuste de las tasas de interés libres de

riesgo en sustitución de la tasa de interés LIBOR.

- Resolución JPRF-S-2022-034. Homologación de las disposiciones del capítulo de Auditoras Externas sobre la prestación de servicios a un mismo ente auditado en el sector de seguros.
- Resolución NO JPRF-S-2022-029. Reforma al plazo de presentación de la base única y definitiva de asegurados y beneficiarios por parte del liquidador a la COSEDE, para el pago de la cobertura del Fondo de Seguros Privados.
- Resolución NO JPRF-F-2022-027. Reforma a la Norma de fusión extraordinaria de entidades del sector financiero popular y solidario en la que se incluye el plazo de tres meses.
- Resolución NO JPRF-S-2022-025. Actualización de la norma de prevención de lavado de activos, con enfoque basado en riesgos, para sector seguros.
- Resolución NO.-JPRF-S-2022-012. Aprobación resolución que fija la Contribución al Fondo de Seguros Privados en 0,18%.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

- Resolución SCVS-INPAI-2022-00004075. Prórroga de plazo Art#6010-0057 (2022/05/27).
- Instructivo para la planificación, elaboración, desarrollo normativo y seguimiento posterior de las Normas emitidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 65 el 18 de mayo 2022 (2022/04/22).
- Resolución No. SCVS-INC-DNCDN-2022-0001, publicada en el Registro Oficial No. 5, del 17 de febrero 2022 (2022/01/26).
- Resolución SCVS INC DNCDN 2021 00016. Reglamento de Disolución, publicado en el Tercer Suplemento del Registro Oficial No. 554 del 7 de octubre de 2021 (2021/09/27).
- Resolución SCVS-INC-DNCDN-2021-0013. Reforma a las Normas de Lavado de Activos, publicada en el Suplemento del Registro

Oficial No. 516 de 16 de agosto de 2021 (2021/07/27).

- Resolución SCVS-INC-DNCDN-2021-0012. Reforma al Reglamento sobre Auditoría Externa (2021/07/23).
- Resolución No. SCVS-INPAI-2021-0004. Suspensión plazos 26-04 al 20-05-2021 (2021/04/23).
- Resolución No. SCVS-INPAI-2021-0006, Prórroga balances a mayo 2021 (2021/04/23).
- Normas de Prevención de Lavado de Activos. Resolución SCVS INC DNCDN 2021 0002, publicada en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No.411, del 16 de marzo de 2021 (2021/03/16).

3.2.5 Perú

Entorno macroeconómico

La economía peruana tuvo una de las mayores recuperaciones de la región en 2021 creciendo en el entorno del 13,3%, frente a la fuerte contracción del -11,0% del año anterior, a causa de un marcado aumento de la producción nacional, impulsada por el reinicio de las actividades económicas, la rápida recuperación de la demanda agregada tanto interna como externa y el efecto de base (véase la Gráfica 3.2.5-a). La demanda interna se recuperó por el aumento del consumo privado y por la reanudación de proyectos de inversión, especialmente en el sector construcción. A ello se sumó el impacto positivo en la demanda externa, tras una importante mejora en los términos de intercambio (que alcanzaron niveles máximos en 11 años), impulsados por los precios récord del cobre y la aceleración del crecimiento de Estados Unidos y China. Según datos del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), la economía peruana superó los niveles de prepandemia en el tercer trimestre de 2021. Sin embargo, la recuperación del empleo aparece aún rezagada y aunque la tasa de desempleo ha bajado al 5,9% en 2021 (frente a 7,7% en 2020), el gobierno central planea seguir avanzando en los procesos de vacunación y de control de la emergencia sanitaria para facilitar la recuperación del mercado laboral.

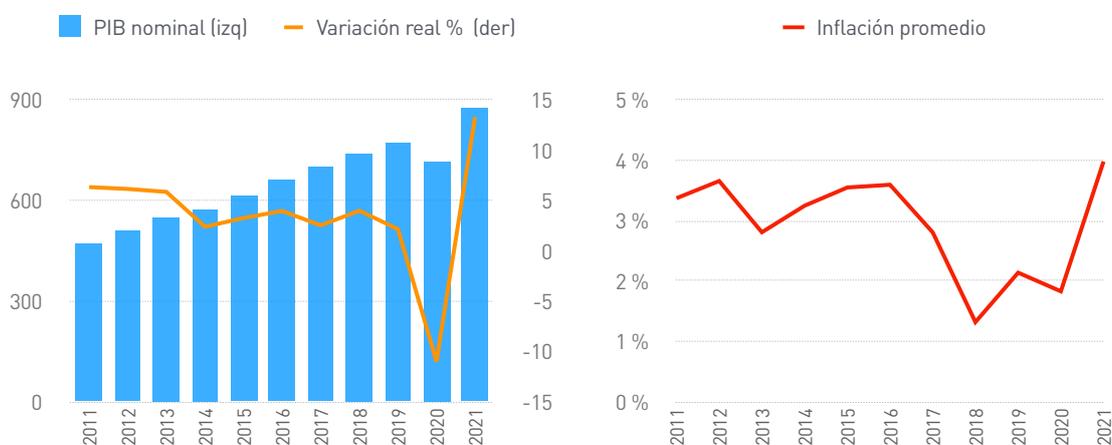
El déficit fiscal en términos anuales disminuyó del 8,9% al 2,5% entre 2020 y 2021. Esta situación se debió a la reducción de los gastos no financieros del gobierno como porcentaje del PIB (pese a que nominalmente aumentaron ligeramente), el aumento de los ingresos corriente a consecuencia del alza en los precios de los minerales y el incremento de los ingresos tributarios (impuesto general a las ventas y el impuesto a la renta), así como los no tributarios (regalías mineras, cánones y regalías petroleras). La deuda pública del gobierno central se situó en el 32,7% del PIB al cierre del año (32,9% en 2020 y 24,8% en 2019), destacándose un cambio en la composición de esta desde 2019 con un alza en la participación de la deuda en divisas, que en consecuencia aumentó la participación de la deuda sujeta a tasa variable. En relación con el sector externo, la balanza por cuenta corriente cerró el año con un déficit de 2,4% (superávit de 1,2% en 2020) como resultado de un mayor incremento de las importaciones (inducido por la recuperación de la demanda interna), así como el déficit en la cuenta asociada a la renta de factores dadas las mayores utilidades obtenidas por las empresas asociadas a la inversión extranjera directa y el deterioro de la cuenta de servicios ante el alza registrada en los fletes internacionales. Asimismo, las intervenciones del banco central en el mercado cambiario mediante subastas de canjes (swaps)

cambiaros, la colocación de Certificados de Depósito Reajustables y ventas en la mesa de negociación para controlar la depreciación del tipo de cambio (a diciembre de 2021 era un 10,6% inferior respecto al cierre de 2020), permitieron que las reservas internacionales netas aumentaran 3.818 millones de dólares a diciembre de 2021, ubicándose en 78.525 millones de dólares.

En lo que se refiere a la inflación, el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado, los combustibles y la depreciación del sol peruano impulsaron el incremento de la inflación interanual que aumentó 6,4% en diciembre de 2021 y ya ha alcanzado el 8,4% a agosto de 2022 (cuando la inflación media de 2020 fue del 1,8%). El BCRP ha disminuido los estímulos monetarios que llevaron a la tasa de interés de referencia de la política monetaria (TPM) a su mínimo histórico (0,25%) entre marzo de 2020 y julio de 2021, y desde agosto han incrementado 5 veces cerrando el año en 2,50%. A fecha de este informe, el BCRP ha seguido elevando su tasa de intervención 50 pbs cada mes y, en septiembre de 2022, la TPM se ubica en el 6,75%.

MAPFRE Economics ha estimado el crecimiento del PIB peruano para 2022 en el entorno del 2,6%, en tanto que la CEPAL prevé un crecimiento de la economía peruana del 2,5%. Esta ralentización del crecimiento respecto a

Gráfica 3.2.5-a
Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de soles; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

2021 refleja la normalización gradual de los hábitos de gasto y el levantamiento de las restricciones sanitarias (pérdida del efecto base), el endurecimiento de la política monetaria y los efectos de los problemas estructurales que inhiben el crecimiento como el modelo primario exportador dependiente del entorno externo incierto y el estancamiento de las actividades como turismo y restaurantes que se espera que no recuperen todavía los niveles precrisis.

Mercado asegurador

Crecimiento

El sector asegurador peruano volvió a crecer con fuerza en 2021, tras la caída de primas sufrida en 2020, hasta alcanzar un volumen de primas de 17.695 millones de soles (4.557,4 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 26,2% y real del 21,4%.

El principal impulso provino del segmento de Vida, con un alza del 40,4%, aunque los ramos de seguros del segmento de No Vida también tuvieron un desempeño muy positivo, con un aumento del 15,3% (véanse la Gráfica 3.2.5-b y la Tabla 3.2.5).

Por otra parte, comparando la evolución del sector asegurador peruano con la del mercado de seguros de América Latina (véase la Gráfica 3.2.5-c), se observa que su cuota ha ido aumentando progresivamente en la última década, desde el 1,8% de 2011 al 3,0% de 2021. El aumento ha sido mayor en el segmento de Vida, que ha pasado del 1,9% al 3,5%, en tanto que en el segmento de No Vida se ha producido un incremento de 1,0 pp, desde el 1,7% al 2,7% en dicho lapso.

El seguro de Vida ingresó 8.548 millones de soles, con crecimientos significativos en todas las modalidades, especialmente Pensiones, que

Tabla 3.2.5
Perú: volumen de primas¹ por ramo, 2021

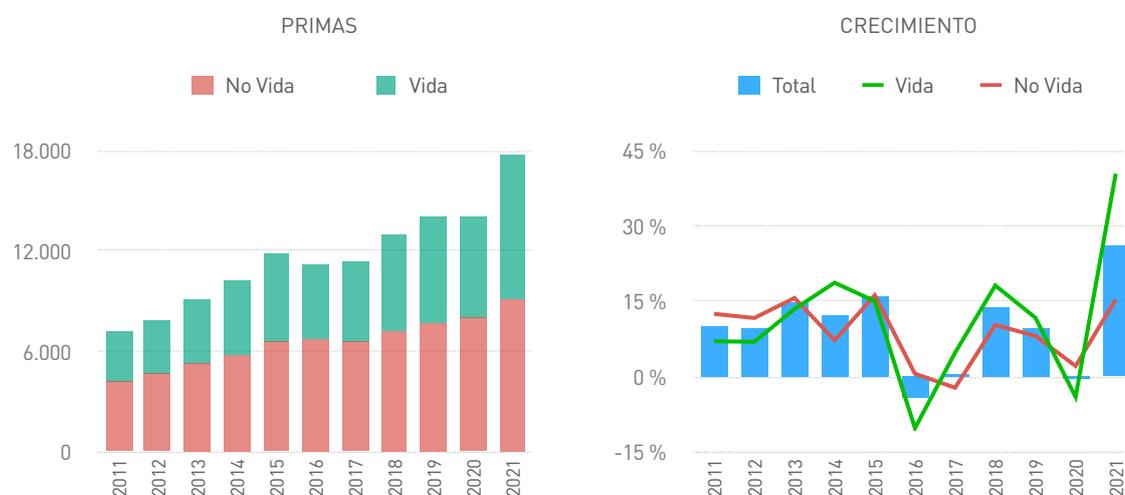
Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	17.695,5	4.557,4	26,2	21,4
Vida	8.548,4	2.201,6	40,4	35,0
Vida Individual	2.802,0	721,7	31,6	26,6
Vida Colectivo	2.372,5	611,0	16,9	12,4
Pensiones	3.373,9	868,9	74,6	67,9
No Vida	9.147,1	2.355,8	15,3	10,9
Automóviles	1.474,2	379,7	16,2	11,8
Incendios y/o Líneas aliadas	2.004,1	516,2	10,4	6,2
Otros ramos	1.088,8	280,4	18,1	13,6
Salud	1.489,0	383,5	11,7	7,4
Accidentes Personales ²	777,0	200,1	12,0	7,7
Transportes	259,4	66,8	29,6	24,6
Responsabilidad Civil	454,3	117,0	30,0	25,0
Decesos	143,5	37,0	12,4	8,1
Aviación	149,7	38,6	34,6	29,4
Multirriesgos	171,8	44,2	15,6	11,2
Marítimo - Cascos	109,0	28,1	17,6	13,1
Crédito y/o Caución	500,9	129,0	16,0	11,6
Accidentes de trabajo	525,3	135,3	20,5	15,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

1/ Primas de seguros netas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)

Gráfica 3.2.5-b
Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)

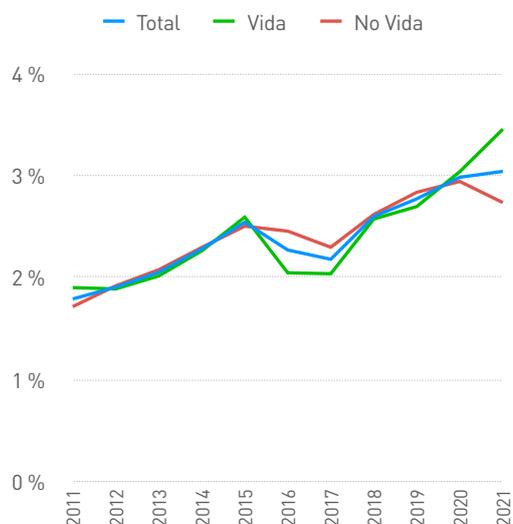


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

aumentó un 74,6%. Por su parte, los ramos de No Vida registraron un crecimiento nominal en sus primas del 15,3% (10,9% real), hasta alcanzar los 9.147 millones de soles (2356 millones de dólares). Todos los ramos muestran incrementos de dos dígitos, destacando los de

Aviación (34,6%), Responsabilidad civil (30%) y Transportes (29,6%). Los seguros de Incendios, Salud y Automóviles, que acumulan el mayor volumen de primas, también tuvieron un comportamiento muy positivo con alzas del 10,4%, 11,7% y 16,2%, respectivamente. De esta forma, en el crecimiento nominal del 26,2% registrado por el mercado asegurador de Perú en 2021, 17,5 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los 8,7 pp restantes constituyeron la aportación del segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.5-d).

Gráfica 3.2.5-c
Perú: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)

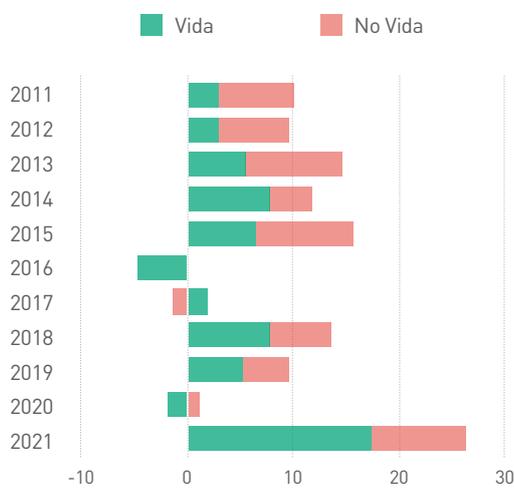


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.5-e presenta la evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora de Perú a lo largo del período 2011-2021. De acuerdo con esta información, en 2021 los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 67.150 millones de soles (16.781 millones de dólares) y el patrimonio neto se ascendió hasta los 8.462 millones de soles (2.115 millones de dólares), lo que supone -8,7 pp menos que de la cifra del ejercicio anterior. De esta forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador peruano (medidos sobre los activos totales) han decrecido paulatinamente, desde el 20,8% que representaba en 2011 al 12,6% en 2021.

Gráfica 3.2.5-d
Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	10,1	3,1	7,0
2012	9,6	3,0	6,7
2013	14,7	5,6	9,1
2014	12,0	7,7	4,2
2015	15,7	6,6	9,1
2016	-4,2	-4,5	0,3
2017	0,6	1,9	-1,3
2018	13,6	7,7	5,9
2019	9,7	5,2	4,5
2020	-0,7	-1,8	1,2
2021	26,2	17,5	8,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Inversiones

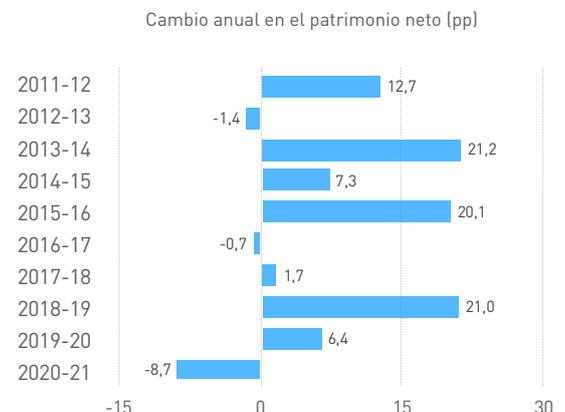
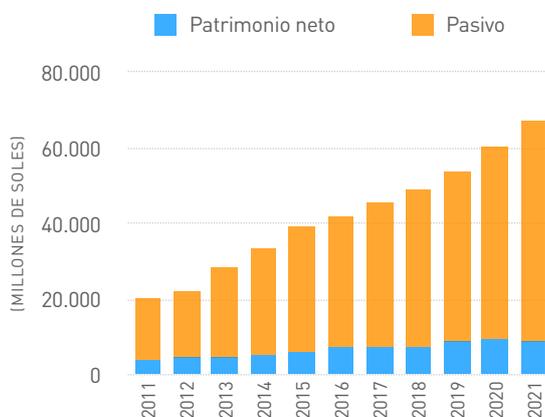
La evolución de las inversiones a lo largo del período 2011-2021, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora peruana en ese lapso, se presenta en las Gráficas 3.2.5-f, 3.2.5-g y 3.2.5-h. Como se observa, en 2021 las inversiones alcanzaron 51.650 millones de soles (12.908 millones de dólares), principalmente dirigidas a valores financieros de renta fija y renta variable.

De esta forma, la composición de las inversiones en 2021 quedó definida de la siguiente forma: el 85,6% se concentra en deuda y renta variable, el 7,2% en tesorería y el 7,3% restante en inversiones inmobiliarias.

Provisiones técnicas

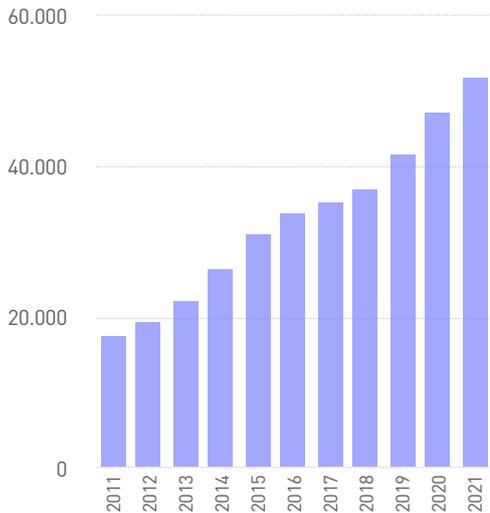
Por otra parte, las Gráficas 3.2.5-i, 3.2.5-j y 3.2.5-k presentan la información relativa a la evolución y composición relativa de las

Gráfica 3.2.5-e
Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

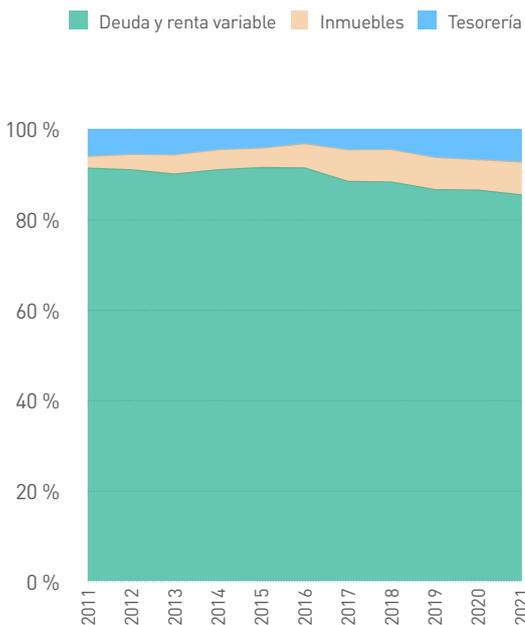
Gráfica 3.2.5-f
Perú: inversiones del mercado asegurador (millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

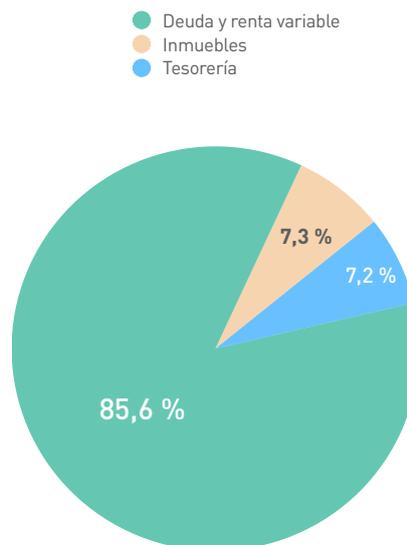
provisiones técnicas a lo largo del período 2011-2021. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 50.642 millones de soles (12.656 millones de dólares); el 74,9% del total correspondió a los seguros de Vida, el 18,2% a la provisión para prestaciones y el 6,7% restante a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida. Como se ha destacado en versiones previas de este informe, se ha producido un incremento significativo en el volumen de las provisiones técnicas del sector asegurador peruano en valores absolutos en los últimos años, tanto las correspondientes a los seguros de Vida como a las de No Vida. En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, dicha estructura se mantiene relativamente estable hasta el año 2013, a partir del cual la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando a finales de 2021 el 74,9% de las provisiones totales.

Gráfica 3.2.5-g
Perú: estructura de las inversiones (%)



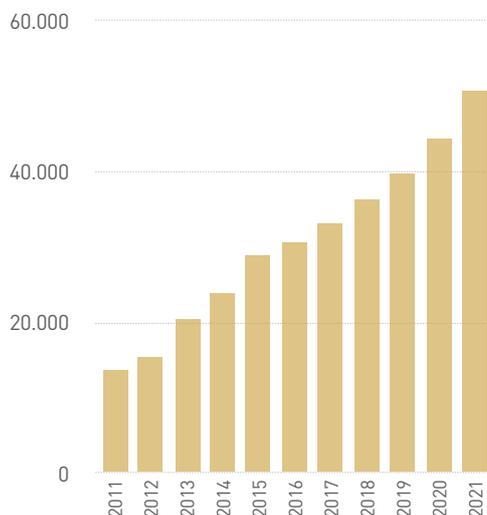
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-h
Perú: estructura de las inversiones, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-i
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

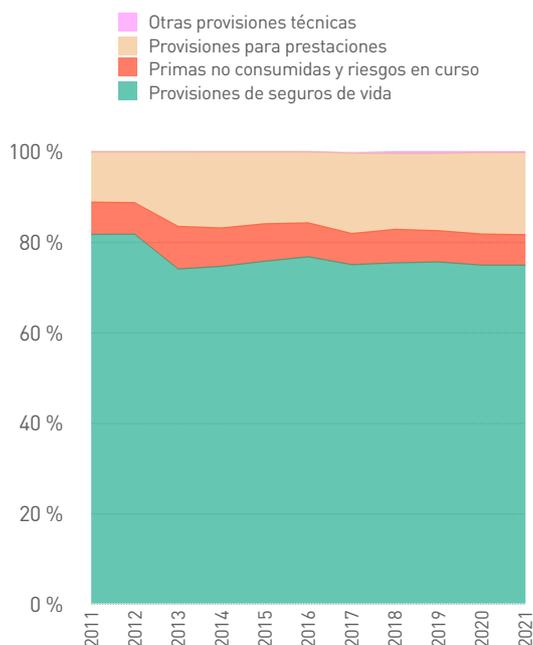
Desempeño técnico

En la Gráfica 3.2.5-l se muestra la evolución del desempeño técnico del mercado asegurador peruano a lo largo del período 2011-2021. En este sentido, se observa que el ratio combinado se deterioró 9,8 pp en 2021, hasta el 129%, como consecuencia de un importante incremento en el ratio de siniestralidad, que pasó del 62,7% de 2020 al 70,4% de 2021, pero también debido al aumento de los gastos, los cuales registraron una subida de 2,05 pp.

Resultados y rentabilidad

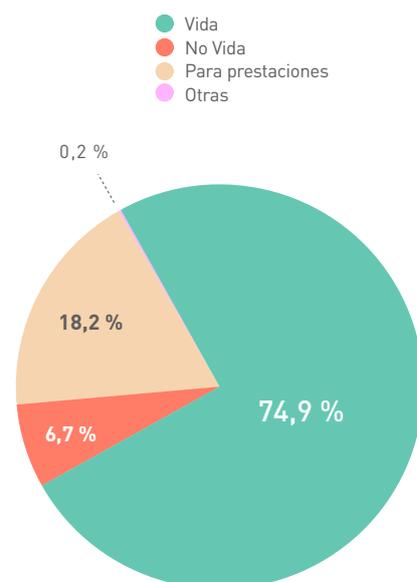
El resultado neto del ejercicio 2021 para el sector de seguros en Perú fue de 418,5 millones de soles (108 millones de dólares), lo que supone un decremento del -61,4% respecto al año anterior. El resultado técnico, como ya se ha comentado, continúa arrojando una contribución negativa, en línea con los resultados de la última década, mientras que el resultado financiero mostró un incremento del 15,9% en el ejercicio analizado. Por lo que toca

Gráfica 3.2.5-j
Perú: estructura de las provisiones técnicas (%)



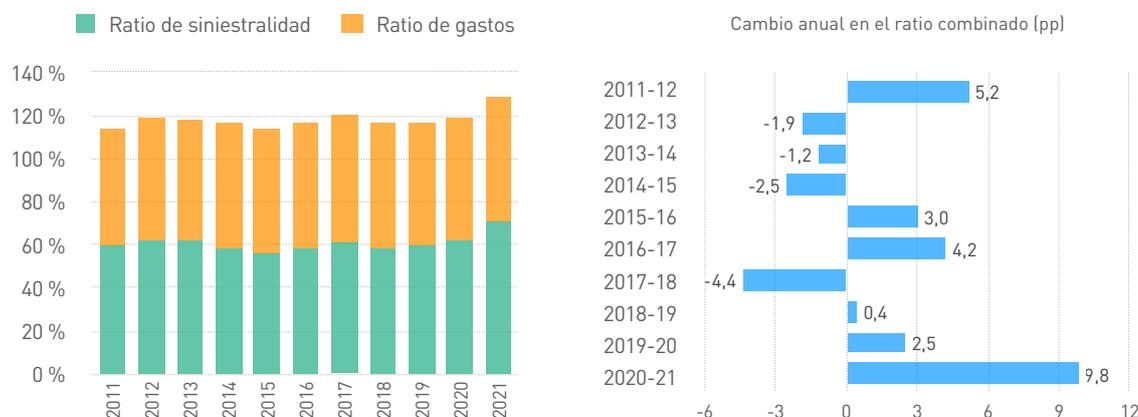
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-k
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-l
Perú: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

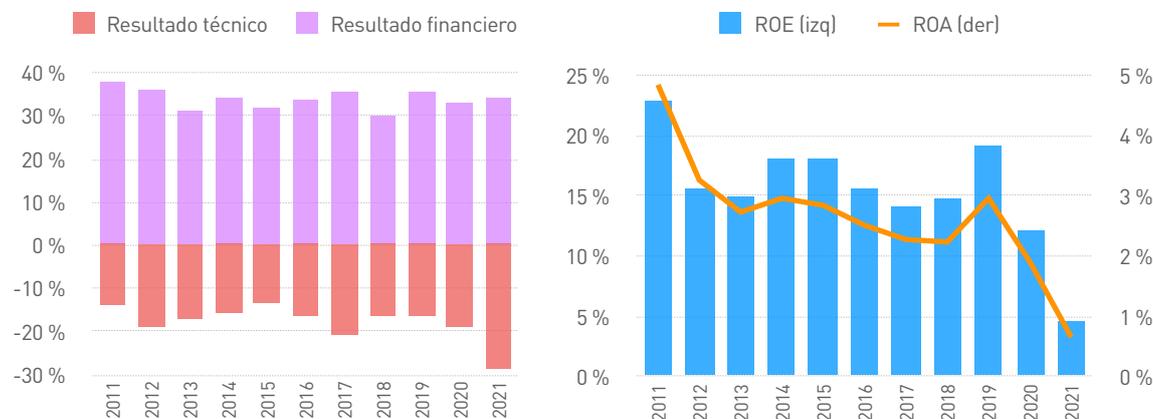
a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 4,7% en 2021, lo que supone -7,3 pp respecto al año previo. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 0,7% en 2021, lo que significó un decrecimiento de -1,0 pp con relación al dato de 2020 (véase la Gráfica 3.2.5-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.5-n se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del

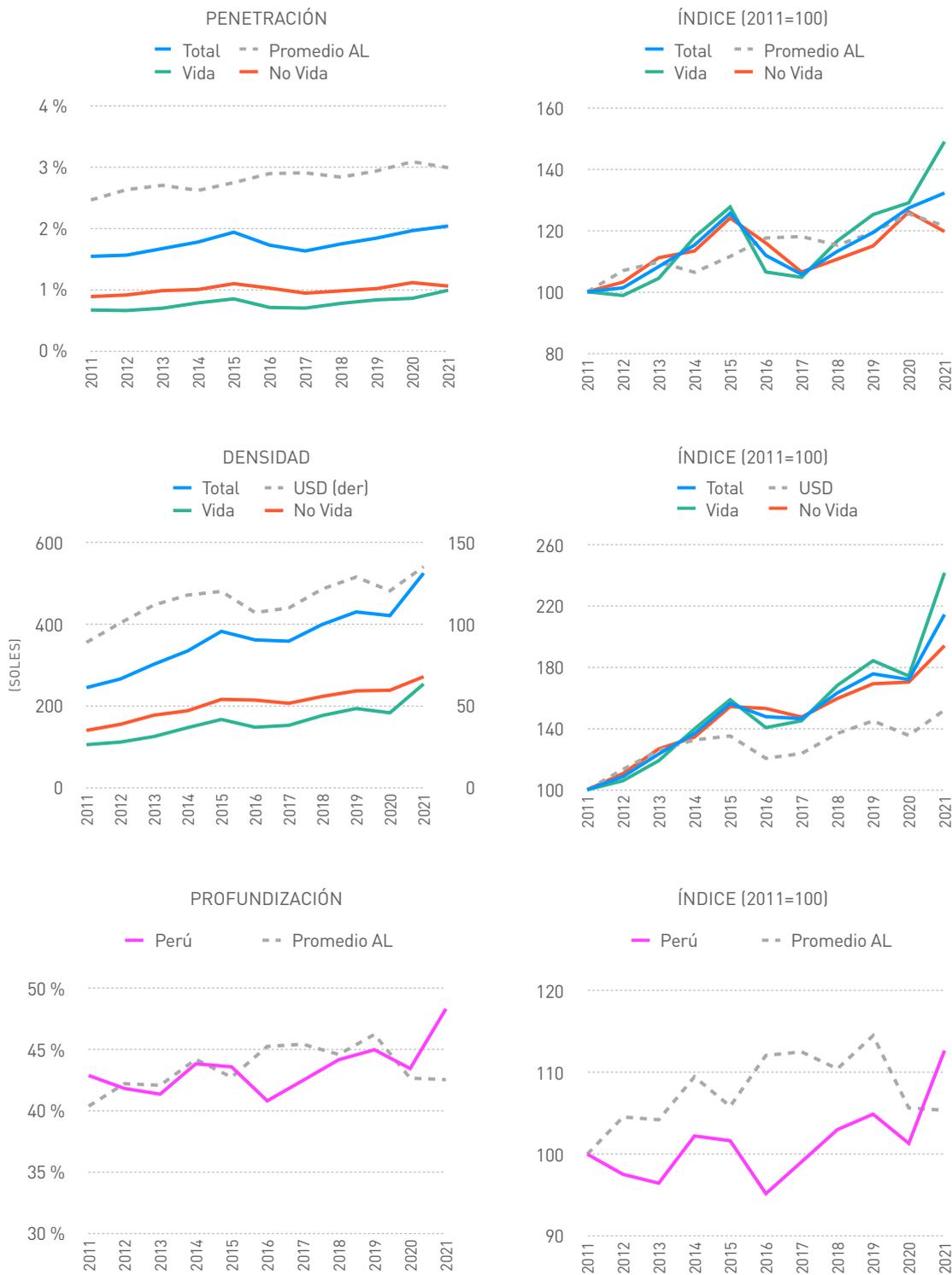
sector asegurador peruano a lo largo del período 2011-2021. Conforme a esta información, en 2021 el índice de penetración (primas/PIB) del mercado peruano se situó en 2,0%, el mismo nivel que registró el indicador en 2020 y 0,5 pp más que en 2011, con lo que se mantiene la tendencia de paulatina recuperación del indicador iniciada en 2018. En un análisis de medio plazo, el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque manteniéndose aún por debajo de los valores absolutos

Gráfica 3.2.5-m
Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-n
Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

promedio de los mercados de la región. Por su parte, la densidad del seguro en Perú (primas per cápita) se situó en 525 soles (135 dólares), 24,7% por encima del nivel alcanzado en 2020. La densidad del mercado peruano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente hasta el año 2015, a partir del cual comienza un ligero descenso que revierte en 2018, aunque vuelve a caer en 2020, recuperándose en 2021. Finalmente, la profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 48,3% en 2021, lo que significa 5,4 pp por encima del nivel que había registrado en 2011, y 4,9 pp más que en el año previo. El indicador de la profundización del mercado peruano de seguros se ha mantenido oscilando alrededor de los valores promedio de los mercados de la región durante la pasada década, superándolo en el último ejercicio.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

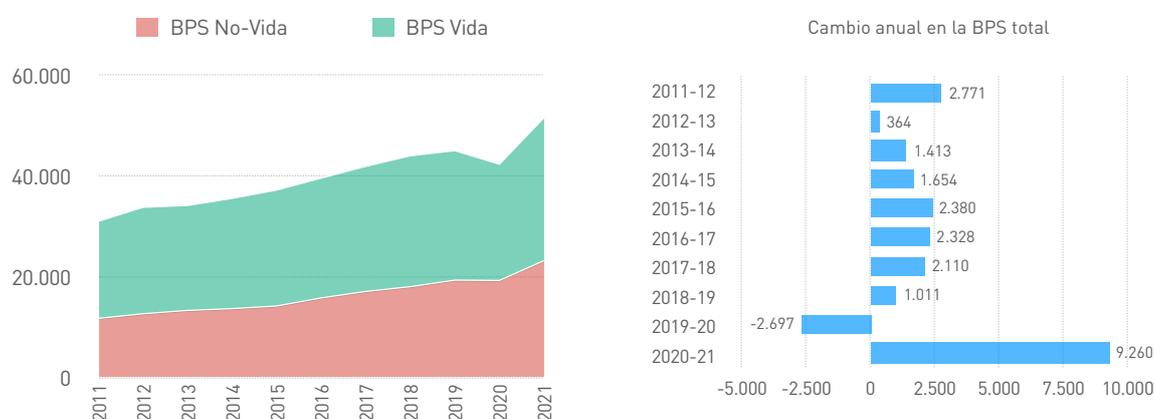
La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros peruano entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.2.5-o. La brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 51.663 millones de soles, representando casi 3 veces el mercado asegurador peruano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, aunque

esta se ha ido reduciendo en mayor medida que en los seguros No Vida. De esta forma, al cierre de 2021, el 55% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (28.423,5 millones de soles), -7,2 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2011. Por su parte, el 45% restante de la BPS de 2021 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (23.219 millones de soles). Así, el mercado potencial de seguros en Perú (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó al cierre de 2021 en 69.359 millones de soles, lo que representa 3,9 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.5-p).

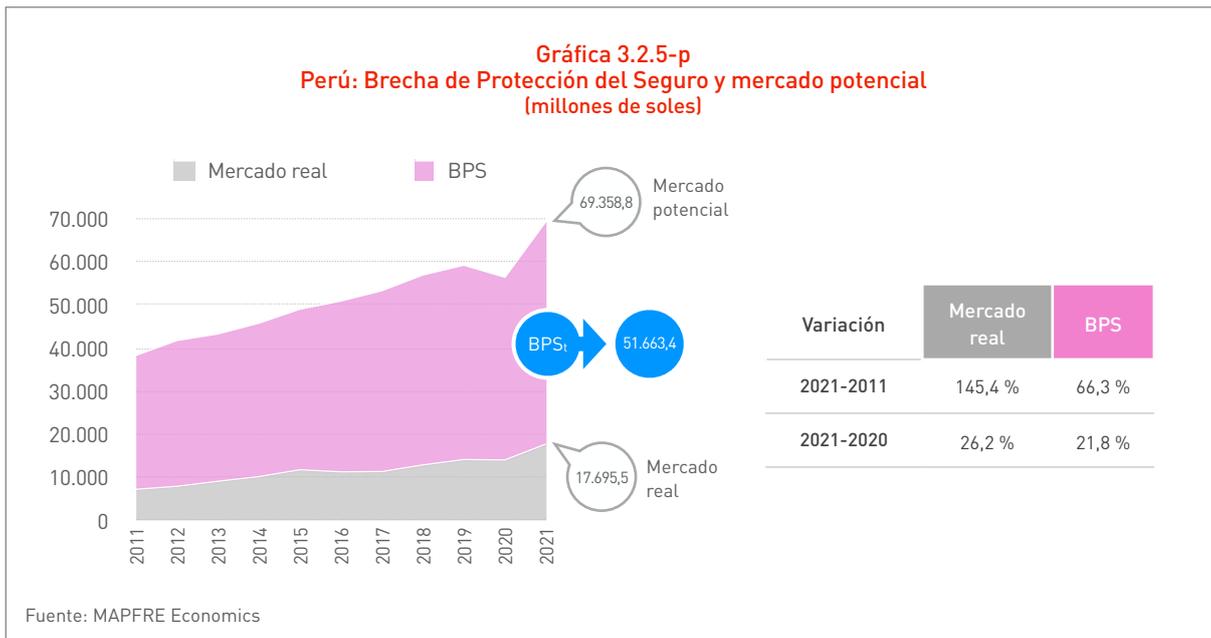
La Gráfica 3.2.5-q, por su parte, ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado peruano como múltiplo del mercado real de seguros. En este sentido, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente a lo largo del período 2011-2021. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado relativo pasó de 6,3 a 3,3 veces durante la pasada década, en tanto en el caso del segmento los seguros de No Vida, la reducción fue de 2,8 a 2,5 veces.

Como síntesis de este análisis, en la Gráfica 3.2.5-r se muestra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador de Perú comparando la

Gráfica 3.2.5-o
Perú: Brecha de Protección del Seguro
(millones de soles)



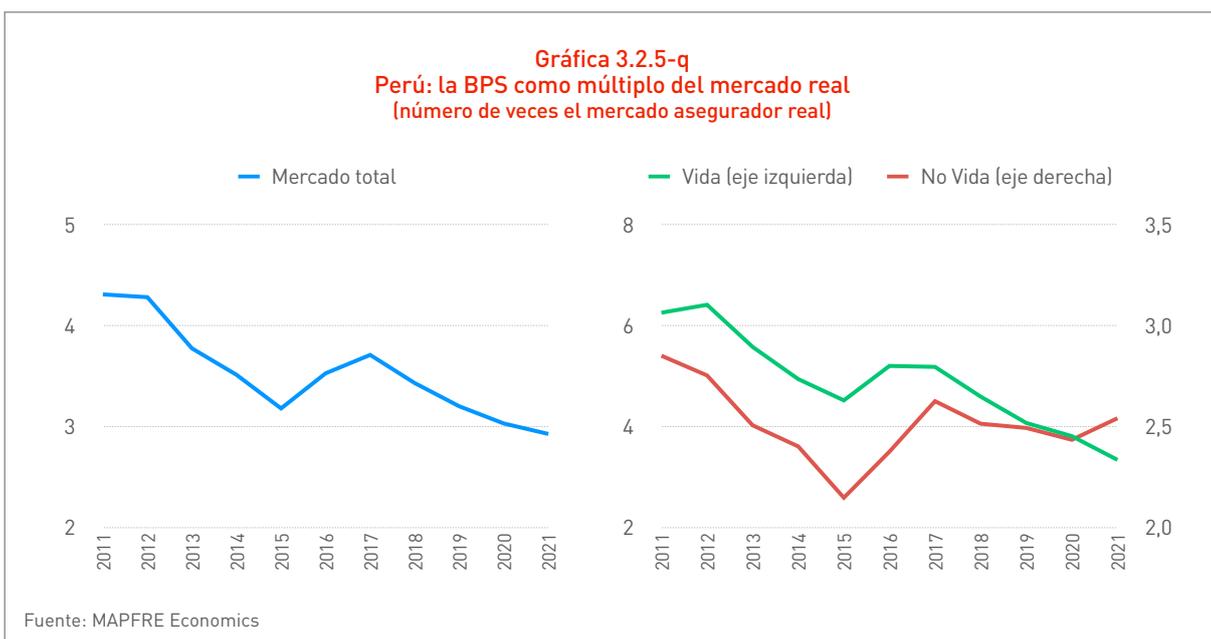
Fuente: MAPFRE Economics



situación de 2011 con la de 2021. En ese período, se observa una clara reducción de la brecha de aseguramiento en términos relativos, comandada por la disminución en el segmento de los seguros de Vida.

Por último, la Gráfica 3.2.5-s resume la actualización de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Perú para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, 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 2021 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros peruano creció en 2011-2021 a una tasa anual promedio de 9,4%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 10,7% en el segmento de los seguros de Vida y de 8,3% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería insuficiente en -5,1 pp para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2021 y en -5,2 pp para el segmento de No Vida; niveles de insuficiencia que, en general, muestran una



Gráfica 3.2.5-r
Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

mejora respecto a la medición realizada en 2020.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

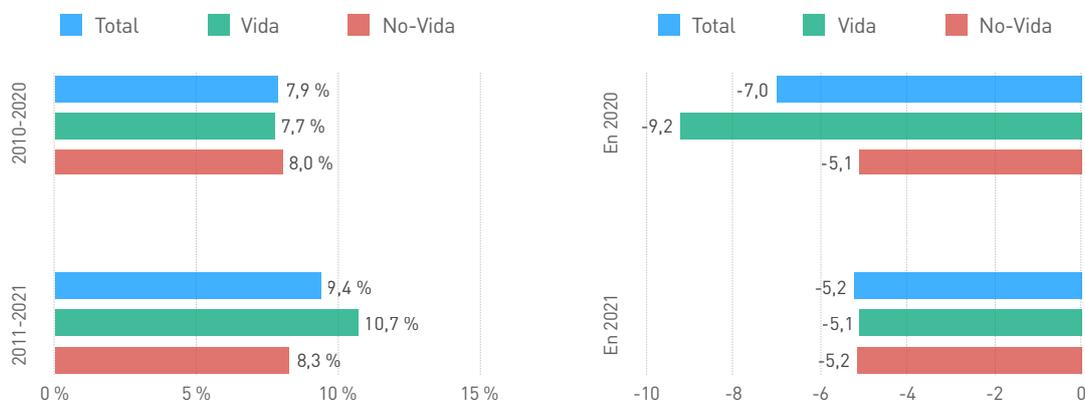
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú se muestra en la Gráfica 3.2.5-t. Este

indicador, que se emplea para analizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra un desempeño positivo a lo largo del período 2011-2021, tras mostrar retracciones en 2011, 2012, 2016 y 2017. Sin embargo, en los cuatro últimos años el indicador ha vuelto a crecer, recobrando la tendencia promedio que se observa en el caso de los mercados aseguradores de América Latina.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

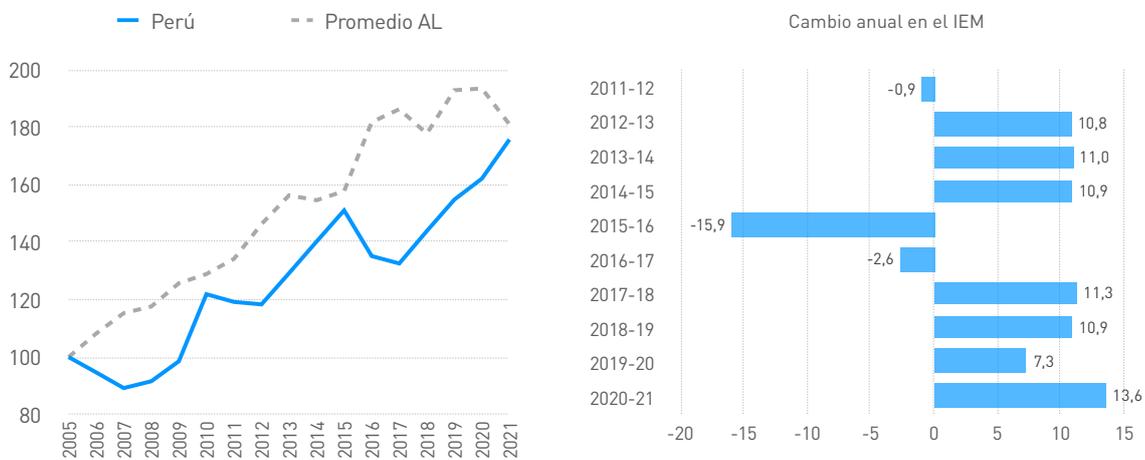
Por último, la situación del mercado asegurador de Perú en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe, se ilustra en la Gráfica 3.2.5-u. De esta información se desprende que, salvo por la dimensión de los niveles de profundización, en todas las demás dimensiones estructurales el mercado peruano de seguros se mantiene por debajo de la media de la región. Asimismo, en el análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador peruano a lo largo de la pasada década, se confirma que el sector asegurador de Perú, en términos generales, muestra un desarrollo balanceado y consistentemente positivo durante el período 2011-2021, a pesar de una retracción durante el período 2015-2019.

Gráfica 3.2.5-s
Perú: capacidad para cerrar la BPS (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.5-t
Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

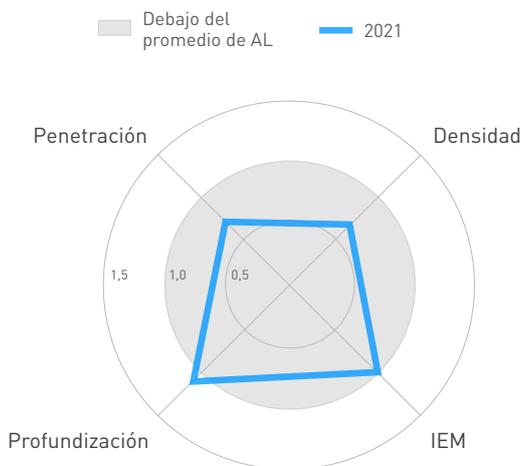
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2021, el sector asegurador peruano estaba formado por 18 entidades, de las cuales cuatro se dedicaban exclusivamente a los ramos de

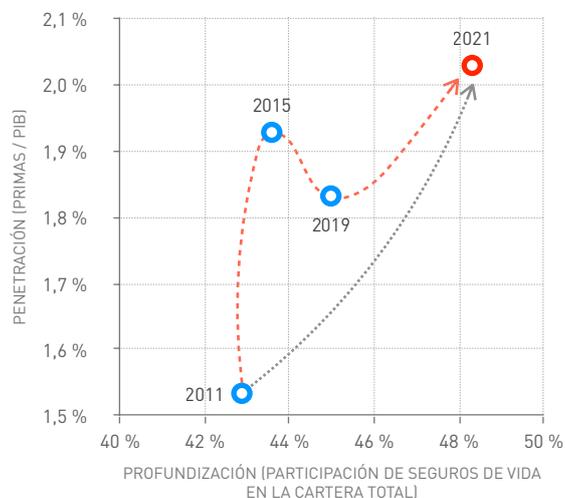
Vida, siete a los ramos Generales y siete a ambos ramos. La concentración del mercado es relativamente alta, mostrando una tendencia decreciente hasta 2016, que en 2017 se revierte, para volver a descender en 2021. El índice Herfindahl, que a partir de 2017 ha registrado niveles de concentración altos, ha

Gráfica 3.2.5-u
Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)

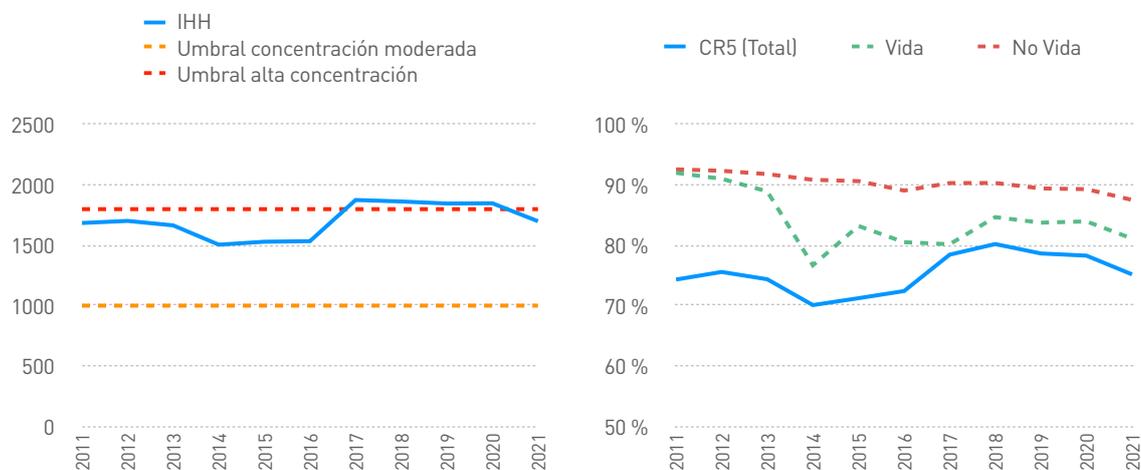


Fuente: MAPFRE Economics

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



Gráfica 3.2.5-v
Perú: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

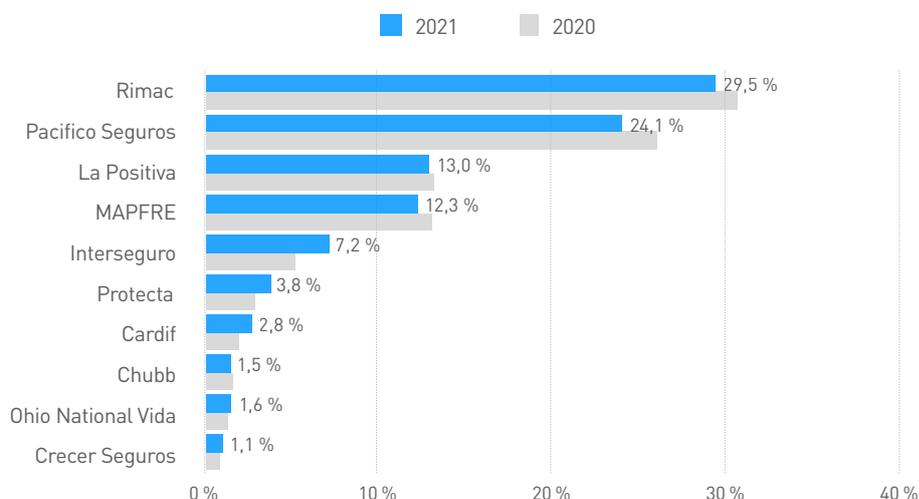


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

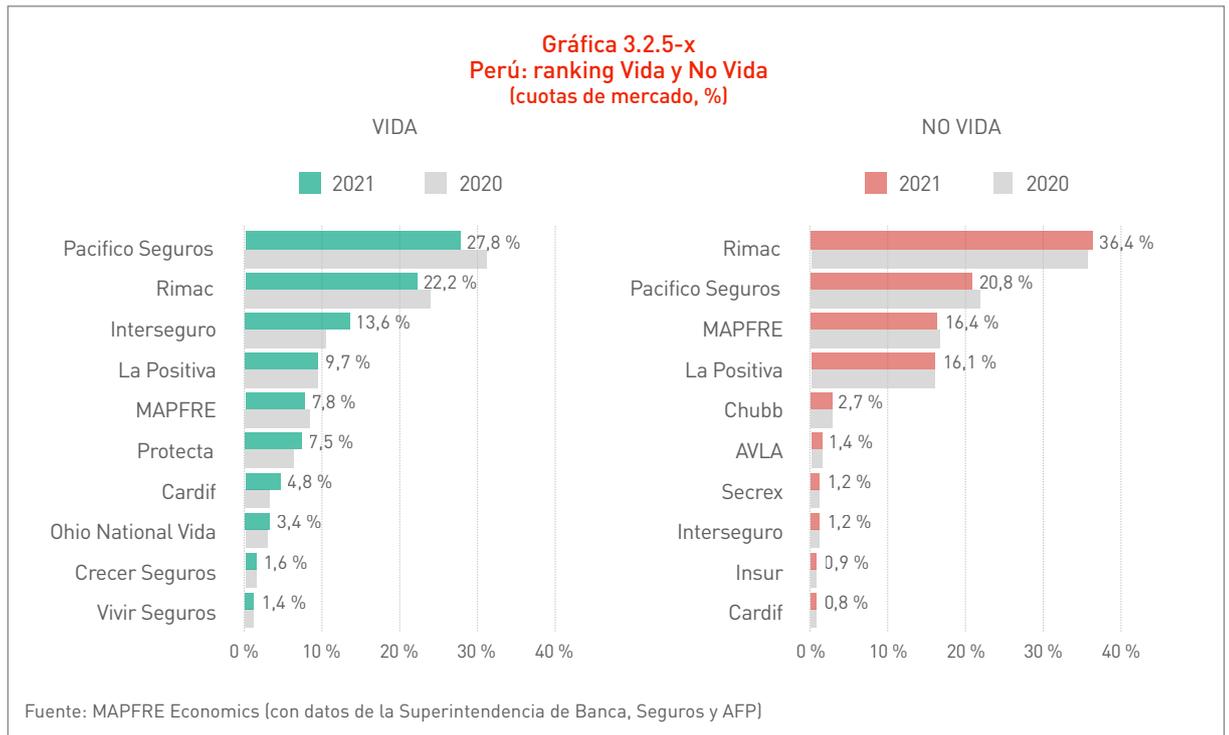
vuelto al rango que indica una concentración moderada en 2021, aunque todavía en la parte alta del rango. Esta situación se confirma al analizar el índice CR5 (75,2%), el cual replica este comportamiento en ambos segmentos del mercado, situándose en el 87,5% en el caso de No Vida y en el 81,1% en el de Vida (véase la Gráfica 3.2.5-v).

En este contexto, en el ranking total de grupos en 2021 (véase la Gráfica 3.2.5-w), Rimac y Pacífico Seguros continúan ocupando las dos primeras posiciones, con cuotas de mercado del 29,5% y 24,1%, respectivamente. El resto de los grupos que componen el ranking son los mismos que en 2020, así como el lugar que ocupaban en la clasificación.

Gráfica 3.2.5-w
Perú: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)



Rankings No Vida y Vida

Por su parte, en el ranking de grupos No Vida de 2021, Rimac, Pacífico, MAPFRE y La Positiva continúan en las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 36,4%, 20,8%, 16,4%, y 16,1%, respectivamente, seguidos a mucha distancia por Chubb (2,7%). Por otra parte, en lo que toca al ranking del segmento de los seguros de Vida en 2021, Pacífico Seguros sigue en la primera posición, con una cuota de mercado del 27,8%, seguido de Rimac con el 22,2%, Interseguro con el 13,6%, La Positiva con el 9,7% y MAPFRE con una cuota de mercado del 7,8% (véase la Gráfica 3.2.5-x).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se presenta la relación de normas emitidas en 2021 y a lo largo de 2022, como parte de la actualización del marco regulatorio en el mercado asegurador peruano:

- Resolución SBS N° 504-2021. *Reglamento para la Gestión de la Seguridad de la Información y la Ciberseguridad*. Tiene por finalidad fortalecer las capacidades de ciberseguridad de las empresas de los sistemas supervisados, donde se establece un régimen general y un régimen simplificado respecto a la gestión de la seguridad de la

información, con requerimientos diferenciados por tipo de empresa de acuerdo con su tamaño, la naturaleza y la complejidad de sus operaciones, basado en un criterio de proporcionalidad. Asimismo, se establecen requerimientos mínimos de autenticación para la provisión de servicios vía canales digitales.

- Ley N° 31143. *Ley que protege contra la Usura a los consumidores de servicios financieros*. Establece condiciones de contratación al seguro de desgravamen, así como la aprobación de condiciones generales y específicas de las pólizas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Establece que la regulación y aprobación de tarifas y otras comisiones es competencia de la propia Superintendencia.
- Ley N° 31149. *Modifica Ley de Consolidación de Beneficios Sociales (DL N° 688)*. La Ley N° 31149, publicada el 31 de marzo de 2021, modificó los artículos 9 y 18 del Decreto Legislativo N° 688 (marco regulatorio del seguro de vida ley). El nuevo artículo 18 del citado Decreto Legislativo señala que, en caso de cese del trabajador asegurado, este puede optar por mantener su seguro de vida, para lo cual, dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes al término de la

relación laboral, debe solicitarlo por escrito a la empresa aseguradora y efectuar el pago de la prima, en el periodo de su elección (mensual, trimestral, semestral o anual), la misma que se calcula sobre el monto de la última remuneración percibida. Que, asimismo, el artículo 18 del citado Decreto Legislativo señala que, en caso el trabajador asegurado cese y opte por mantener su seguro de vida, la empresa de seguros suscribe un nuevo contrato con el trabajador, estableciendo una prima que no puede ser superior a la que abonaba el empleador antes del cese de la relación laboral, extendiéndose una póliza de vida individual con vigencia y pago anual renovable; manteniendo la vigencia del seguro contratado de acuerdo al plazo que establece la Ley 29946, Ley del Contrato de Seguro, así como las mismas condiciones que tenía el asegurado mientras estaba laborando.

cálculo del MOCE de la reserva matemática; (vi) se incorpora un procedimiento de autorización para liberación de las reservas matemáticas por aplicación del Reglamento de Reservas Matemáticas, y (vii) las empresas cuentan con un plazo de adecuación que vence el 31 de diciembre de 2022.

- Resolución SBS N° 1143-2021. *Reglamento de Reservas Matemáticas*. Establece los lineamientos y el enfoque metodológico para la constitución de las reservas matemáticas de los seguros de vida distintos a las rentas vitalicias del SPP y SCTR y el Seguro de Vida Ley. La normativa sigue el Principio Básico de Seguros (PBS) N° 14 aprobado por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) que establece estándares para la valuación de pasivos de empresas de seguros. Las principales disposiciones del Reglamento son: (i) disposiciones generales respecto al enfoque metodológico, lineamientos y principios para la constitución de la reserva matemáticas de los seguros de vida; (ii) incorporación del margen sobre la mejor estimación (MOCE), componente que forma parte de la reserva matemática; (iii) se precisa el registro y tratamiento contable la reserva matemática considerando el nuevo enfoque metodológico y sus componentes (la reserva matemática base, el margen sobre la mejor estimación de la reserva matemática (MOCE) y la variación de la reserva matemática por movimientos de tasas de interés; (iv) lineamientos respecto a la constitución de las reservas matemáticas de los seguros de vida con componente de ahorro y/o inversión; (v) se incorpora un procedimiento de autorización para las empresas de seguros para utilizar o modificar una metodología propia para el
- Resolución SBS N° 1147-2021. Modifica el *Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros*, aprobado por Resolución SBS N° 4143-2019. Condiciones de contratación del seguro de desgravamen, en concordancia con la Ley N° 31143, Ley que protege contra la Usura a los consumidores de servicios financieros.
- Resolución SBS N° 1761-2021. Modifica el *Reglamento de requerimientos patrimoniales de las empresas de seguros y reaseguros* (Res. SBS N° 1124-2006 y modificatorias). La pandemia del Covid-19 ha generado un aumento en el importe de los siniestros que deben cubrir las empresas de seguros, especialmente en los seguros previsionales y vida en grupo. Este aumento en la siniestralidad está reflejado contablemente en el pasivo (reservas de siniestros) como en los gastos de las empresas de seguros. Sin embargo, debido a la regla actual del margen de solvencia, este aumento también se está reflejando en el requerimiento patrimonial de estos seguros, el cual debería estimar la pérdida inesperada. Por lo tanto, se considera que bajo la regla actual de cálculo del requerimiento patrimonial de los seguros previsionales y de vida en grupo hay una excesiva ponderación de la sobremortalidad ocasionada por la pandemia. Por ello, la propuesta busca evitar un doble castigo por dicho efecto en la situación financiera de las empresas de seguros. En esta coyuntura, se considera razonable ajustar el cálculo del margen de solvencia en base a siniestros para estos seguros, a fin de mitigar los efectos de la pandemia en la carga de capital exigida a las empresas de seguros. Dicho ajuste se hace necesario tomando en consideración que el aumento de siniestros a causa de la pandemia podría extenderse por más tiempo con el riesgo de una tercera ola y las variantes del virus.
- Resolución SBS N° 2201-2021. Modifica el *Reglamento de Clasificación y Valorización de*

las Inversiones de las Empresas de Seguros (Res. SBS N° 7034-2012 y modificatorias). Se establecen precisiones sobre el método de costeo de inversiones y disposiciones sobre la venta o reclasificaciones contables de instrumentos. La regla general que aplica para todas las inversiones de una empresa consiste en aplicar el costo promedio ponderado para instrumentos de capital y PEPS para instrumentos de deuda. Se permite que el ámbito o perímetro para el cálculo del costo promedio o de la fórmula PEPS sea el portafolio de inversión al que pertenecen los instrumentos materia de costeo, cuando dicho portafolio respalde a un único grupo homogéneo de obligaciones (GHO).

- Resolución SBS N° 2239-2021. Modificación de la *Circular referente a las reservas técnicas del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del Sistema Privado de Pensiones, el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso* y el *Reglamento de la Reserva Técnica de Siniestros*. Durante la pandemia las empresas de seguros han reportado un aumento en el número de siniestros de aquellos seguros que cubren el riesgo de mortalidad. En ese sentido, con el objetivo de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia en las empresas de seguros y/o reaseguros, se emitió la Resolución SBS N° 2239-2021, la cual incluyó las siguientes medidas:

1. Modificación de la Circular N° S-603-2003 "Reservas técnicas del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del Sistema Privado de Pensiones. Se modificó la metodología de cálculo de la "tasa de reserva" utilizada para el cálculo de la reserva técnica del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio del SPP. Dicha tasa se calcula en función de las "tasas de actualización" determinadas mensualmente por la Superintendencia, las cuales permiten a las empresas de seguros calcular el capital requerido de las pensiones definitivas de invalidez y sobrevivencia, a efectos de liquidar el aporte adicional definitivo. La "tasa de reserva" se calculaba como el mínimo de las "tasas de actualización" de los últimos 6 meses. Mediante la Resolución SBS N° 2239-2021 se establece que la "tasa de

reserva" se calcula como el promedio de las "tasas de actualización" de los últimos 12 meses.

2. Modificación del Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso (Resolución SBS N° 6394-2016 y normas modificatorias). Se modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Primas (RIP) para la agrupación de riesgo correspondiente a los seguros de vida grupal o individual de corto plazo. Cabe indicar que la Reserva por Insuficiencia de Primas (RIP) se constituye cuando la Reserva de Primas No Devengadas Retenidas (RPNDR) no representa de manera suficiente las obligaciones retenidas que se generen en el período de cobertura no extinguido de los contratos de seguro, de reaseguro aceptado y de coaseguro recibido. La RIP se calcula trimestralmente con información histórica diferenciada para seis grupos de riesgo. En el caso de los seguros de vida grupal o individual de corto plazo -con vigencia menor o igual a un año- la RIP se calculaba considerando la información de los últimos 24 meses. Mediante la Resolución SBS N° 2239-2021 se precisa que la RIP para este grupo debe ser calculada considerando el escenario más favorable de la información de los últimos 24 o 48 meses.
3. Modificación del Reglamento de la Reserva de Siniestros (Resolución SBS N° 1856-2020). Se incorpora la Cuarta Disposición Final y Transitoria al Reglamento de la Reserva de Siniestros, con la finalidad de que las empresas puedan constituir gradualmente la reserva IBNR bruta, cedida y neta de los siguientes riesgos: asistencia médica, vida individual de largo plazo, vida grupo particular, vida ley trabajadores, desgravamen, sepelio de largo plazo, vida individual de corto plazo, sepelio de corto plazo, vida ley ex trabajadores y los seguros previsionales de invalidez, sobrevivencia y sepelio. Es decir, la gradualidad para la constitución de la reserva IBNR aplica para riesgos de seguro de vida (distintos a seguros de rentas) y asistencia médica. El reconocimiento gradual de la reserva IBNR consiste en la aplicación de un porcentaje mínimo a la estimación de la reserva IBNR bruta, cedida y neta durante un plazo de dos años. Este porcentaje inicia en 60% para el mes de julio

de 2021, y se incrementa mensualmente de forma lineal hasta completar el 100% en el mes de julio de 2023.

- Resolución SBS N° 2388-2021. *Reglamento de Seguros de Vida con Componentes de Ahorro y/o Inversión*. Entre las principales disposiciones del citado reglamento se pueden señalar las siguientes:
 - El Reglamento tiene bajo su alcance a las rentas particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Se requiere la identificación de los componentes que corresponden al ahorro o la inversión del asegurado, separándolos de aquellos componentes asociados a la cobertura de riesgos de seguros.
 - Se desarrollan principios, políticas y procedimientos referidos a la oferta y promoción de los productos materia del reglamento.
 - Se incorporan principios para la revelación y gestión de conflictos de intereses en la gestión de inversiones, a fin de que las decisiones de las empresas sean objetivas y transparentes, tanto en la selección de activos como en la asignación o traspasos de inversiones entre sus portafolios de inversión, de modo que las decisiones de inversión que se adopten no atenten contra los intereses de los asegurados.
 - Se dispone que dentro de las alternativas de los productos que ofrezcan las empresas, se consideren los perfiles de aversión al riesgo de sus clientes objetivo. Los nombres comerciales de estos seguros deben ser expresados en un lenguaje sencillo y claro para el entendimiento de los usuarios, sin generar falsas expectativas respecto de sus condiciones o beneficios, ni inducir a error respecto a su naturaleza o al perfil de riesgo asociado.
 - Se establece como obligación que las empresas deben contar con información suficiente y relevante para el contratante al momento de ofrecer estos productos de seguros, para lo cual deben considerarse las necesidades e intereses de los usuarios, así como los niveles de conocimiento sobre estos productos y su nivel de tolerancia al riesgo.
- Se desarrolla la información adicional que deben contener las pólizas y los estados de cuenta de estos seguros, dentro de los que se deben considerar los conceptos que son cargados y abonados a los usuarios por cada componente, así como los cargos efectuados y las condiciones y variables consideradas para determinar su valor.
- Se dispone que las empresas deben remitir o poner a disposición del asegurado un estado de cuenta actualizado sobre los valores y movimientos de cada una de las cuentas que le pertenecen, a partir de los componentes propios de la cobertura de riesgos de seguros y de los componentes de ahorro o de inversión asociados, el cual debe mostrar la tasa de interés o de retorno efectiva anualizada obtenida (TIR), desde de la fecha de origen hasta la fecha de corte del estado de cuenta. En el caso de los componentes de inversión, se debe presentar el valor y las variaciones en el número de cuotas a favor del asegurado, así como los valores cuota correspondientes al valor de la cuenta a la fecha de corte del estado de cuenta, así como información sobre el detalle de la distribución del portafolio de inversión por país de origen y clase de activo, siguiendo la práctica y usos del mercado.
- Se reconocen como parte de las obligaciones técnicas a los componentes de ahorro o de inversión, salvo los componentes separables de inversión cuyo riesgo financiero es asumido completamente por el asegurado, que corresponden a obligaciones financieras, las cuales deben sumarse a las obligaciones técnicas para efectos de también ser respaldadas por inversiones elegibles.
- Los pasivos que corresponden a los componentes de ahorro y/o de inversión no

separables según el Reglamento de Reserva Matemáticas, se encuentran sujetos al cálculo de requerimientos de patrimonio de solvencia y fondo de garantía, bajo los mismos parámetros establecidos para los seguros de vida individual y rentas. Por su parte, para el caso de los componentes de ahorro o de inversión separables, incluyendo los componentes de inversión en los que el riesgo financiero es asumido completamente por el asegurado, no se les aplica el requerimiento de patrimonio de solvencia, pero se establecen requerimientos de fondo de garantía.

- Los componentes de ahorro y/o inversión separables del componente de seguros deben medirse como pasivos a valor razonable con cambios en resultados o a costo amortizado, dependiendo de la naturaleza de la obligación. Los componentes de inversión cuyo riesgo financiero es asumido completamente por el asegurado, deben medirse como pasivos a valor razonable con cambios en resultados.
- Para la gestión de activos y pasivos, las empresas deben definir grupos homogéneos de obligaciones especiales (exclusivos) para estos productos y deben segregarse las obligaciones derivadas de componentes de ahorro, de aquellas derivadas de componentes de inversión. Asimismo, en los casos de las obligaciones asociadas a los componentes de ahorro o de inversión, las empresas deben definir grupos homogéneos de obligaciones considerando un nivel de segregación que tenga en cuenta las características de cada producto.
- Resolución SBS N° 2429-2021. *Reglamento para la realización temporal de actividades en modelos novedosos*. La Trigésima Cuarta Disposición Final y Complementaria de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26702 y modificatorias) dispone que la Superintendencia puede establecer, en el ámbito de las funciones de supervisión otorgadas, la realización temporal de cualquier operación o actividad a través de modelos novedosos, pudiendo otorgar

excepciones a la regulación que les resulte aplicable a las personas naturales o jurídicas que realicen tales operaciones o actividades, así como respecto a las demás disposiciones necesarias para su desarrollo. En virtud de ello se emite un marco normativo para permitir espacios para pruebas temporales para el desarrollo de actividades aplicables a empresas en funcionamiento, así como aquellas que se encuentran en proceso de licenciamiento, con la finalidad de promover el desarrollo innovativo de productos y/o servicios financieros que les permitan alcanzar a las empresas una mayor eficiencia y calidad. En ese sentido, las empresas pueden solicitar a la Superintendencia la realización de pruebas sobre actividades relacionadas a los sistemas supervisados. De esta manera tienen la oportunidad de experimentar la realización de una actividad a pequeña escala, de manera temporal y controlada, en cuya validación de viabilidad intervienen clientes y usuarios. El Reglamento incluye también procedimientos de autorización a los cuales se sujetarán las empresas para solicitar la realización de estas pruebas, mediante el establecimiento de condiciones generales y específicas para cada caso.

- Resolución SBS N° 2451-2021. *Procedimientos mínimos para la gestión, clasificación, reporte y constitución de provisiones por controversias*. Con la finalidad de promover una adecuada gestión de las controversias que enfrentan las empresas supervisadas, era necesario establecer los procedimientos mínimos para su gestión, clasificación, reporte y constitución de provisiones, los cuales han sido formulados tomando en consideración la experiencia adquirida en las acciones de supervisión realizadas en los últimos años. Con relación a la gestión de controversias, el Reglamento requiere que las empresas cuenten con políticas y procedimientos que incluyan los siguientes aspectos: áreas participantes en la gestión de controversias, procedimientos para el manejo de controversias, reporte periódico al Comité de Riesgos sobre el estado de las controversias, monitoreo de la gestión de los asesores legales externos contratados, elaboración de un registro actualizado de las controversias, etc. De otro lado, el Reglamento indica que las empresas deben

contar con un manual de políticas y procedimientos, aprobado por el Directorio, que desarrolle lineamientos para la clasificación de controversias, la constitución de provisiones por controversias y revelaciones en los estados financieros. La clasificación se debe realizar al inicio de cada controversia y debe ser actualizada, por lo menos, cada vez que ocurra una variación relevante en su estado (sentencia, resolución, laudo, fallo, nuevos medios probatorios u otros aspectos relevantes, según corresponda).

Asimismo, toda controversia que cuente con una sentencia, resolución, laudo o fallo adverso, según corresponda, de cualquier etapa o instancia, deberá ser clasificada como 'probable'.

- Resolución SBS N° 3661-2021. *Reglamento para la Constitución de la Reserva de Riesgos Catastróficos*. La Resolución SBS N° 3661-2021 actualiza las disposiciones del Reglamento para la Constitución de la Reserva de Riesgos Catastróficos y Siniestralidad Incierta (Resolución SBS N° 1305-2005) que aplica a las empresas de seguros para el cálculo de la reserva de riesgos catastróficos de las carteras de bienes asegurados contra tales riesgos. Para ello, se ha realizado un estudio para actualizar la metodología de cálculo de pérdidas estimadas de las edificaciones y otros bienes asegurados contra los riesgos de terremoto y tsunami, a cargo del Centro Peruano Japonés de Investigación Sísmica y Mitigación de Desastres (CISMID) de la Universidad Nacional de Ingeniería. Así, el CISMID ha elaborado las bases técnicas para la estimación de pérdidas con fines de seguros de terremoto y tsunami, las que deben ser aplicadas por las empresas de seguros, lo que permitirá al sistema asegurador contar con la fortaleza financiera suficiente para asumir pérdidas ocasionadas por dichos riesgos. Las principales disposiciones del nuevo Reglamento son: (i) adecuar de las métricas para el cálculo de la reserva por riesgos catastróficos; (ii) actualización de la Nota Técnica del CISMID, que incluye el riesgo de tsunami para el cálculo de la reserva de riesgos catastróficos; (iii) adecuación de la base de datos de inmuebles y bienes asegurados contra riesgos catastróficos, anexo de estructuras especiales y sobre siniestros en

proceso de liquidación o pago por riesgos catastróficos; (iv) se incluye anexo con la descripción del tipo de estructuras de los bienes asegurados, incluyendo una ilustración de las mismas, para facilitar el llenado de los anexos; (v) se incorpora la revisión de la base de datos de los bienes asegurados en el Plan de Trabajo de Auditoría Interna; (vi) se modifica el Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros y el de Supervisión y Control de los Corredores y Auxiliares de Seguros, a fin de que el canal de bancaseguros y los intermediarios informen a los contratantes de pólizas que incluyan el riesgo de terremoto y/o tsunami, las consecuencias de contratar el seguro por un monto menor al valor comercial o de reconstrucción del bien asegurado, así como el monto de la prima a pagar, y (vii) la incorporación de los procedimientos de autorización para la aplicación de la reserva catastrófica y utilización de metodologías propias para la estimación de la reserva catastrófica.

- Resolución SBS N° 3872-2021. Modifican el *Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros* (modelo del valor razonable para la valorización de inversiones en inmuebles). La Resolución SBS N° 3872-2021 establece precisiones sobre los requerimientos y los lineamientos del modelo del valor razonable de las inversiones en inmuebles, incluyendo aspectos sobre la gestión del riesgo inmobiliario y sobre el tratamiento contable y los requerimientos de capital asociados a estas inversiones, a fin de fortalecer la solvencia de las empresas de seguros y contemplar un mayor nivel de prudencia e independencia y menor volatilidad en la determinación del valor de estas inversiones. Las principales disposiciones de la Resolución son las siguientes:
 - Se definen requisitos sobre las políticas y procedimientos que deben implementar las empresas que soliciten la autorización para valorizar sus inversiones en inmuebles bajo el modelo del valor razonable, con el objetivo que realicen una mejor gestión del riesgo inmobiliario. Entre ellas, se encuentra el requisito de implementar indicadores para la

identificación y el monitoreo de señales de alerta temprana de los valores del mercado inmobiliario (independientes a las valuaciones o tasaciones que se realicen), aplicables a sus propias inversiones; así como de definir criterios y procedimientos a seguir frente a retrasos (efectivos o previstos) en los pagos de sus contrapartes en contratos de arrendamiento o usufructo.

- Se establece que las valorizaciones de las inversiones en inmuebles bajo el modelo de valor razonable sean realizadas por terceros (peritos o entidades valuadoras) que cumplan con requerimientos de formación y experiencia en la valorización de inmuebles. Se busca que la valuación sea independiente, así como prevenir posibles conflictos de intereses. Asimismo, se incluyen lineamientos de alternancia periódica de los peritos o entidades valuadoras, considerando que un mismo inmueble no puede ser valuado o tasado por los mismos peritos o entidades valuadoras durante más de cinco (5) años consecutivos.
- Se establece que el valor razonable para los inmuebles que generen rentas o flujos periódicos con contratos vigentes al momento de la valuación, corresponde al valor comercial de valuación, el cual debe determinarse considerando los resultados obtenidos mediante la aplicación de al menos dos enfoques: el enfoque de ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados; y el enfoque de mercado, basado en valores comparables.
- En el caso de inmuebles que no generen rentas o flujos periódicos a la fecha de valuación (no tienen contrato vigente), el valor razonable corresponde al valor comercial de valuación, el cual debe determinarse considerando los resultados obtenidos mediante la aplicación de al menos dos enfoques: el enfoque de costo (valor de reposición) y el enfoque de mercado. Asimismo, excepcionalmente, para aquellos inmuebles cuyos contratos de generación de rentas o flujos periódicos dejaron de tener vigencia dentro de los últimos doce (12) meses a la fecha de valuación, se puede aplicar el enfoque del ingreso como enfoque adicional a los enfoques de costo y de mercado.
- Se establece un requerimiento de capital del 10% del valor de las inversiones en inmuebles que se encuentren valorizadas bajo el modelo del valor razonable, el cual se incorpora dentro del Fondo de Garantía, de forma adicional al 35% del patrimonio de solvencia y a los requerimientos correspondientes para los componentes de ahorro o de inversión separables según el Reglamento de Reservas Matemáticas.
- Se actualizan los lineamientos a considerar en la valuación de inmuebles bajo el modelo del valor razonable. Para la aplicación del enfoque de ingreso se establecen lineamientos específicos sobre la proyección de flujos, supuestos de incobrabilidad, tasas de vacancia, determinación de la tasa de descuento y el cálculo del valor residual. Para la aplicación del enfoque de mercado, cuando se utilicen precios de oferta de inmuebles comparables, en lugar de precios de transacciones efectivas de compra-venta, se debe aplicar un descuento de al menos un dos por ciento (2%) que recoja el efecto estimado de la negociación sobre el precio de compra-venta final (factor de negociación).
- Se establecen nuevos umbrales de materialidad para la identificación de las exposiciones indirectas vía inversiones inmobiliarias. Considerando un equilibrio razonable entre la materialidad de las exposiciones y la carga operativa del proceso de identificación de dichas exposiciones, las cuales serán consideradas en el cómputo de los límites de inversión del Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros.
- Circular CS-37-2021, AS-32-2021, Circular CS-38-2021, AS-33-2021. *Presentación de información financiera y complementaria por parte de intermediarios y auxiliares de seguros.* La Superintendencia ha elaborado dos Circulares mediante las cuales se requiere información financiera y complementaria a los corredores y auxiliares de seguros. Se establecen requerimientos diferenciados para personas naturales y personas

jurídicas. Asimismo, en el caso de empresas corredoras de seguros, los requerimientos de información son diferenciados en función del segmento al cual pertenece la empresa. Las principales disposiciones del proyecto son:

- Las empresas corredoras de seguros del Segmento 1 deben enviar la siguiente información: estados financieros con periodicidad semestral, información corporativa con periodicidad anual, información complementaria (ingresos, información sobre intermediación de pólizas, riesgos de seguros en los que opera, referenciadores, promotores de ventas, corredores de seguros exclusivos, póliza de responsabilidad civil profesional, etc.) con periodicidad semestral y anual.
- Las empresas corredoras de seguros del Segmento 2 deben enviar la siguiente información: estados financieros con periodicidad semestral, información corporativa con periodicidad anual, información complementaria (ingresos, información sobre intermediación de pólizas, riesgos de seguros en los que opera, referenciadores, promotores de ventas, corredores de seguros exclusivos, póliza de responsabilidad civil profesional, etc.) con periodicidad principalmente anual.
- Las empresas corredoras de seguros del Segmento 3 deben enviar la siguiente información: estados financieros con periodicidad anual, información corporativa con periodicidad anual, información complementaria (ingresos, riesgos en los que opera, promotores de ventas, corredores de seguros exclusivos, póliza de responsabilidad civil profesional, etc.) con periodicidad anual.
- Las empresas auxiliares de seguros deben enviar la siguiente información: estados financieros con periodicidad anual, información corporativa con periodicidad anual, información complementaria (ingresos, ramos en los que operan, plazos de liquidación de siniestros e información sobre auxiliares de seguros exclusivos) con periodicidad semestral y anual.
- Los corredores de seguros que son personas naturales deben remitir información sobre sus ingresos y la póliza de responsabilidad civil profesional, así como una declaración jurada anual de no estar incurso en impedimentos para realizar sus actividades.
- Los auxiliares de seguros que son personas naturales deben remitir información sobre sus ingresos, así como una declaración jurada anual de no estar incurso en impedimentos para realizar sus actividades.
- Resolución SBS N° 297-2022. Modificación del *Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros*. El Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1124-2006 y normas modificatorias, establece, entre otros aspectos, la metodología de cálculo del requerimiento de margen de solvencia que deben seguir las empresas de seguros y reaseguros. La Resolución SBS N° 297-2022 modifica el citado Reglamento con la finalidad de actualizar la relación de retención mínima utilizada en la determinación del margen de solvencia por operaciones de seguros previsionales, para que dicha estimación esté acorde con los niveles de retención y riesgo que vienen gestionando las empresas de seguros, que permite una mayor dispersión del riesgo asegurado. En ese sentido, se modifica el porcentaje de retención mínimo de 50% a 30%.
- Resolución SBS N° 418-2022. Modificación del *Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros*. La Superintendencia ha considerado conveniente modificar el Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros para efectuar precisiones y ampliar el alcance de los requisitos sobre alineamiento de intereses para inversiones en fondos de inversión locales, conforme a los estándares internacionales y mejores prácticas entre inversionistas (Partícipes) y gestores (Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, SAFI). Las principales disposiciones son las siguientes: (i) disponer que el requerimiento de elegibilidad de mantener un compromiso de inversión en efectivo que

permite alinear los intereses para fondos de inversión locales que invierten en real estate (inmuebles), infraestructura, *private equity*, inversiones forestales; sea aplicable también a aquellos fondos de inversión locales que invierten en inmuebles e infraestructura que estén ubicados mayoritariamente, 80% o más, en territorio peruano, y (ii) establecer que el referido requerimiento pueda ser realizado no solo por la Sociedad Administradora (SAFI), sino también a través de entidades que conformen parte del grupo económico de la SAFI, así como de manera directa por los accionistas de estas o por miembros del personal clave del fondo.

- Resolución SBS N° 1840-2022. Modifican el *Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros* y el *Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas*. La Ley N° 31143, Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros, modificó varias disposiciones normativas vinculadas a la aprobación de condiciones de las pólizas, comercialización de los productos de seguros y tarifas. Asimismo, el artículo 3 de la referida Ley modifica el artículo 9 de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, a fin de establecer que las tarifas, condiciones generales y específicas de las pólizas son determinadas libremente por las empresas del sistema de seguros y que deben ser aprobadas por esta Superintendencia, así como ser puestas en conocimiento del público. Por lo tanto, corresponde modificar la normativa emitida por esta Superintendencia con la finalidad de concordarla a las nuevas disposiciones formuladas en la referida Ley, resultando necesario modificar el procedimiento, plazos y obligaciones aplicables en la aprobación de las condiciones de los modelos de pólizas de seguros sujetos a revisión previa, aplicable a todos los productos que contengan las condiciones mínimas de la Ley N° 29946, Ley del Contrato de Seguro. En materia de tarifas, esta Superintendencia dispuso mediante el Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 4143-2019, la exigencia de difundir los tarifarios de los productos masivos, a fin de

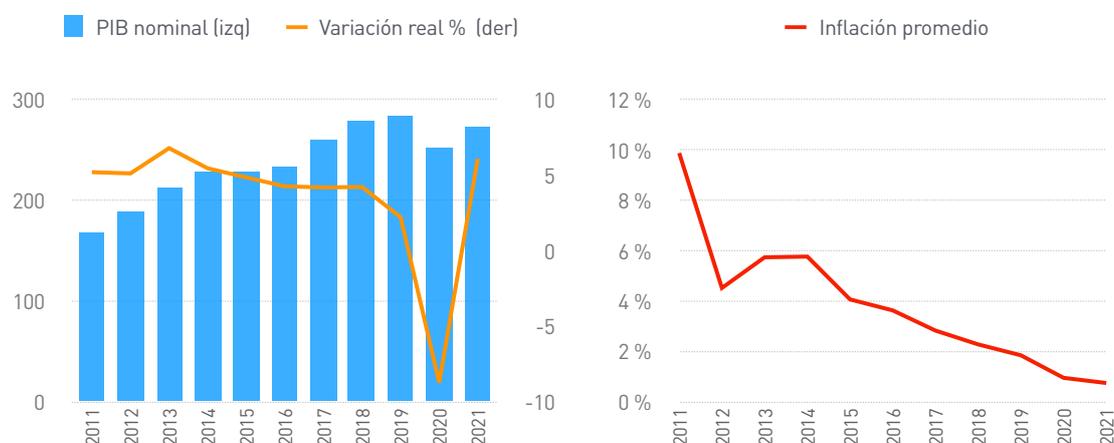
otorgar a los usuarios información sobre el monto de la prima comercial, cargos como costos de deducible, franquicia, copago o coaseguro, cuando corresponda, así como los intereses, en caso de fraccionamiento, entre otros elementos que debe contener el tarifario. En este contexto, resulta necesario emitir normativa con la finalidad de concordar las disposiciones vigentes con respecto a la Ley N° 31143, en materia de la regulación de tarifas y comisiones, entendiéndose estas como las primas comerciales que las empresas de seguros cobran a los usuarios, de forma que se regulen los lineamientos y contenido mínimo de los tarifarios, así como su difusión.

3.2.6 Bolivia

Entorno macroeconómico

La economía de Bolivia creció un 6,1% en términos reales en 2021, recuperándose parcialmente de la contracción sufrida un año antes (-8,7%), principalmente impulsada en la segunda mitad del año por la relajación de las restricciones relativas a la pandemia y el positivo entorno exterior que gozaba de un elevado dinamismo (véase la Gráfica 3.2.6-a). Por el lado de la demanda interna, la recuperación ha sido positiva, aunque moderada debido a la caída de los ingresos reales, un mercado laboral en recuperación, aunque inestable, y algunas rigideces por el lado de la oferta bajo controles de precios de ciertos insumos. En cuanto al sector externo, la economía boliviana se vio beneficiada de forma más notable por el ciclo favorable de materias primas, estimulando los ingresos por las exportaciones de gas, así como de las actividades relacionadas con la minería. Como resultado, los ingresos fiscales observaron una recuperación incompleta registrando un alza de deuda en términos nominales, aunque se redujo en relación al PIB (tanto la registrada localmente como la deuda externa), ofreciendo así un perfil de sostenibilidad a medio y largo plazo. Así, la deuda pública bruta del sector no financiero se situó en el 57,8% del PIB al cierre de 2021 (58,5% en 2020). Por otra parte, la tasa de inflación promedio de 2021 se situó en el 0,7%, frente al 0,9% registrada el año anterior. El banco central no utiliza los tipos de interés como instrumento de política monetaria, sino que se basa en un mecanismo de tipos de

Gráfica 3.2.6-a
Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de bolivianos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

cambio, manteniendo estable el tipo de cambio nominal durante el año, con el fin de tener controlada la inflación en niveles bajos. En este sentido, y dada las contenidas variaciones de precios registradas, el banco central continuó con su orientación expansiva.

Para 2022, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento del PIB boliviano en el entorno del 3,4%, en tanto que la CEPAL estima un avance de la economía de Bolivia del 3,5%, fundamentando esta moderación del crecimiento respecto al año previo en la expectativa de una política económica más conservadora, así como por limitaciones de la capacidad productiva de sectores como la minería e hidrocarburos. Por su parte, el crecimiento estimado por parte del FMI conforme a sus previsiones más recientes para 2022 es del 3,8%.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador boliviano en 2021 ascendieron a 4.258 millones de bolivianos (617 millones de dólares), lo que significó un crecimiento del 4,0% nominal y del 3,3% real respecto al año anterior, gracias principalmente al impulso del seguro de Vida, aunque con una dinámica menor que la registrada el año previo (7,8%

nominal y 7,0% real). El 61% de las primas en 2021 correspondieron a seguros No Vida, y el 39% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6 y la Gráfica 3.2.6-b).

Por otra parte, comparando la evolución del sector asegurador boliviano con la del mercado de seguros de América Latina (véase la Gráfica 3.2.6-c), se observa que su cuota ha ido aumentando progresivamente en la última década, desde el 0,18% de 2011 al 0,41% de 2021. El aumento ha sido mayor en el segmento de Vida, que ha pasado del 0,1% al 0,38%, que en el segmento de los seguros de No Vida, donde se ha producido un incremento desde el 0,24% al 0,44%.

El seguro de Vida mantiene una tendencia de crecimiento ininterrumpido de más de una década, acumulando el 39,1% de las primas (21,7% en 2011). El volumen de primas de Vida ascendió a 1.665 millones de bolivianos (241 millones de dólares), con una tasa de incremento nominal del 7,8% y real del 7%. Aunque el mayor incremento se produjo en el rubro de Rentas vitalicias (10,9% nominal y 10,1% real), su volumen de primas es tan pequeño que su aportación al crecimiento es menor que la de la modalidad de Vida individual, que acumula el 90,4% de las primas de Vida y que, en 2021, mostró un alza del 9,3% (8,5% real), mientras que Vida colectivo tuvo un retroceso del 6,9% (-7,6% en términos reales). Por su parte, las primas

Tabla 3.2.6
Bolivia: volumen de primas¹ por ramo, 2021

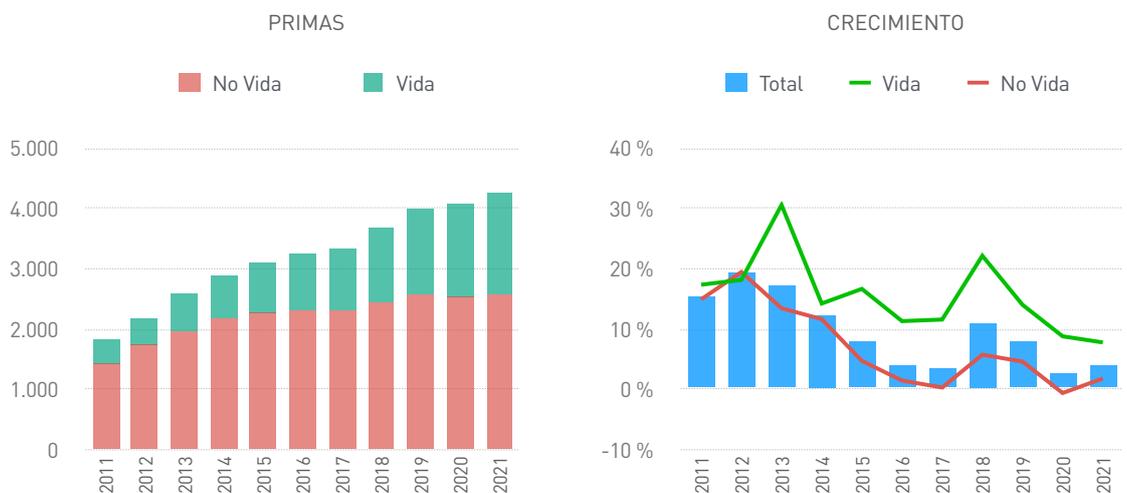
Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	4.258,4	617,2	4,0	3,3
Vida	1.664,5	241,2	7,8	7,0
Vida colectivo	140,3	20,3	-6,9	-7,6
Vida individual	1.505,2	218,1	9,3	8,5
Rentas vitalicias	19,1	2,8	10,9	10,1
No Vida	2.593,9	375,9	1,8	1,0
Automóviles	655,1	94,9	-4,4	-5,1
Otros ramos	416,8	60,4	16,5	15,6
Incendios	324,2	47,0	-7,6	-8,2
Responsabilidad Civil	122,0	17,7	8,4	7,6
Transportes	218,2	31,6	19,9	19,0
Riesgos técnicos	129,3	18,7	-0,3	-1,0
Caución	105,9	15,4	-10,9	-11,6
Salud	525,8	76,2	1,3	0,6
Accidentes personales	96,6	14,0	4,2	3,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
1/ Primas directas

de los seguros No Vida (que acumulan el 61% de las primas en 2021) crecieron un 1,8% nominal, mientras que en términos reales fue del 1,0%, hasta alcanzar los 2.594 millones de bolivianos (376 millones de dólares). La

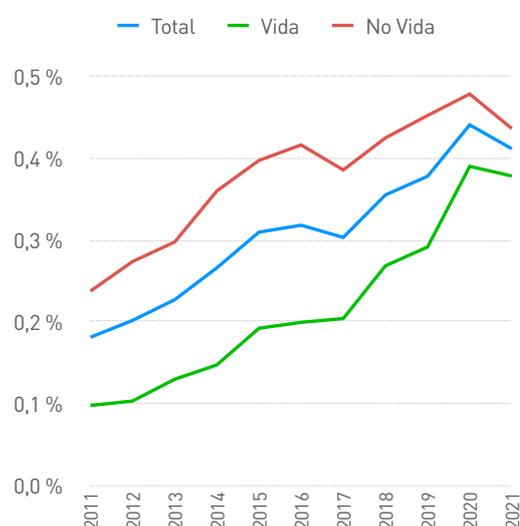
modalidad más importante es Automóviles, que incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT) y que, en 2021, tuvo un decremento de primas del 4,4% nominal (5,1% real). Así, como se muestra

Gráfica 3.2.6-b
Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de bolivianos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-c
Bolivia: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

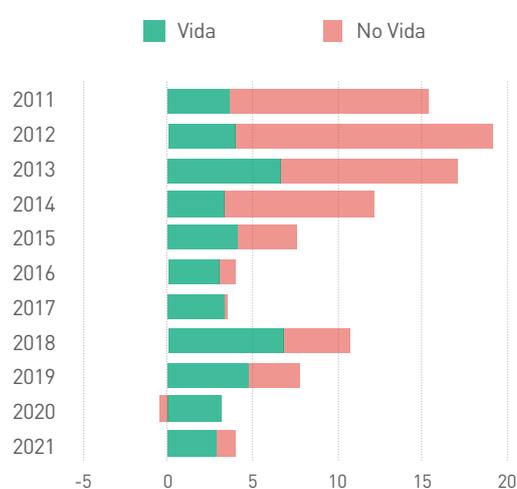
El balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Bolivia se ilustra en la Gráfica 3.2.6-e. Conforme a estos datos, en 2021 los activos totales del sector ascendieron a 8.423 millones de bolivianos (1.221 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 2.368 millones de bolivianos (343 millones de dólares) con una variación positiva del 1,7 pp respecto a 2020. De igual forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) se sitúan por encima del 20% en el período 2011 a 2021, representando un 28,1% sobre el total del activo en el año 2021.

Inversiones

La Gráfica 3.2.6-f presenta la evolución de las inversiones del sector asegurador boliviano en el período 2011-2021. Conforme a esta información, en 2021 las inversiones del sector alcanzaron los 5.617 millones de bolivianos (815 millones de dólares). Por otra parte, la evolución de la composición de la cartera de inversiones a nivel sectorial en el mercado de seguros de Bolivia a lo largo de 2010-2020 (último año para el cual se dispone de datos desagregados), se presenta en las Gráficas 3.2.6-g y 3.2.6-h. En 2020, la cartera de inversiones se distribuía en renta fija (58,3%),

en la Gráfica 3.2.6-d, el seguro de Vida tuvo una contribución al crecimiento de 2021 de 2,9 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una aportación menor de 1,1 pp.

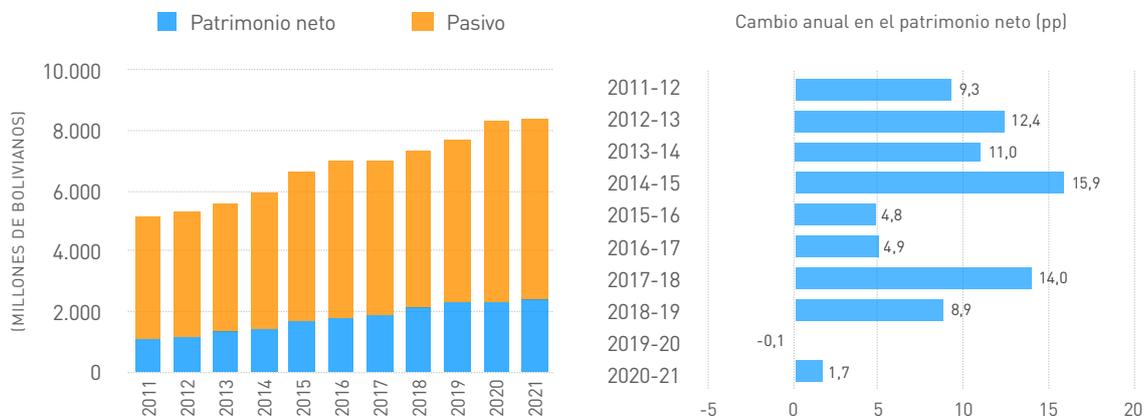
Gráfica 3.2.6-d
Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	15,4	3,7	11,7
2012	19,1	3,9	15,2
2013	17,1	6,6	10,5
2014	12,2	3,4	8,8
2015	7,6	4,1	3,5
2016	4,0	3,0	1,1
2017	3,5	3,3	0,2
2018	10,7	6,8	4,0
2019	7,8	4,7	3,0
2020	2,7	3,1	-0,4
2021	4,0	2,9	1,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-e
Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

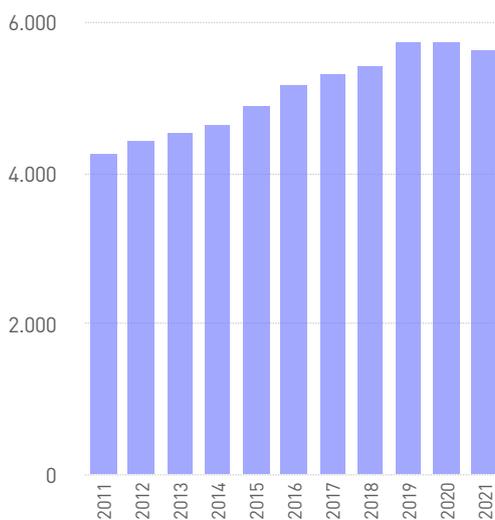
en instrumentos de renta variable (9,5%), inmuebles (19,2%), y tesorería y otras inversiones (10,4% y 2,6%, respectivamente). Deben señalarse los cambios significativos en la estructura de la cartera a lo largo del período analizado, en la que el peso de las inversiones en renta variable presenta porcentajes por encima del 24% en los años

2012 y 2013, pasando a situarse en 2014 y 2015 en torno al 12%, y en 2020 en un 9,5%. Asimismo, se ha ido incrementando el peso de los activos inmobiliarios desde el 4,1% de 2010 hasta el 19,2% de 2020.

Provisiones técnicas

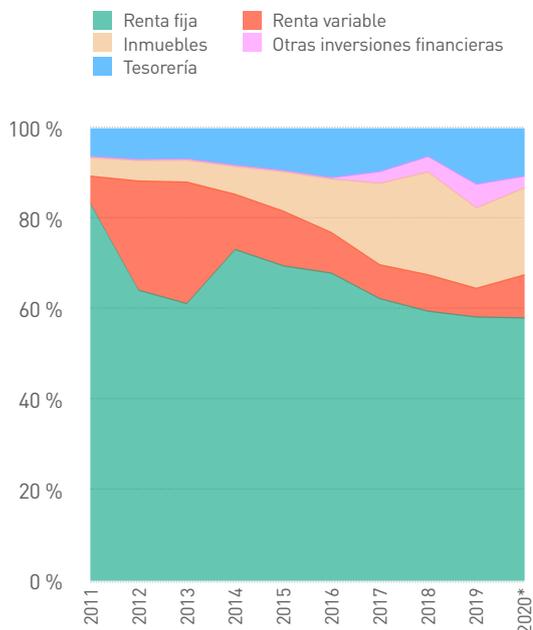
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador boliviano se presentan en las Gráficas 3.2.6-i, 3.2.6-j y 3.2.6-k. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 3.385 millones de bolivianos (491 millones de dólares). Según los últimos datos disponibles correspondientes al cierre de 2020, el 72,8% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 14,1% a la provisión para prestaciones. A lo largo del período 2010-2015, se aprecia una reducción continuada en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 88,2% de las provisiones totales en 2010 al 77,7% en 2015, produciéndose luego un leve incremento en los dos años siguientes hasta llegar al 78,9% en 2017, para volver a bajar en los últimos 3 años hasta el 72,8% en 2020. Lo mismo ocurre con los valores absolutos, que pasan de 2.793,4 millones de bolivianos (398 millones de dólares) en 2010 a 2.470,6 millones de bolivianos (358 millones de dólares) en 2015, y 2.670 millones de bolivianos para el 2020 (388 millones de dólares). En el

Gráfica 3.2.6-f
Bolivia: inversiones del mercado asegurador
 (millones de bolivianos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-g
Bolivia: estructura de las inversiones (%)

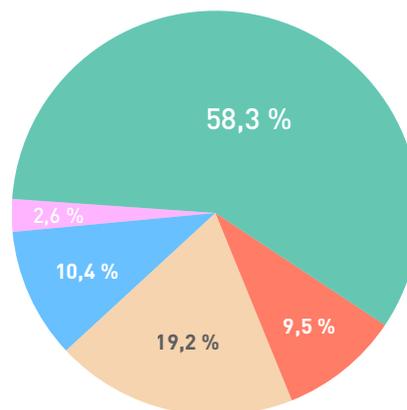


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-h
Bolivia: estructura de las inversiones, 2020* (%)

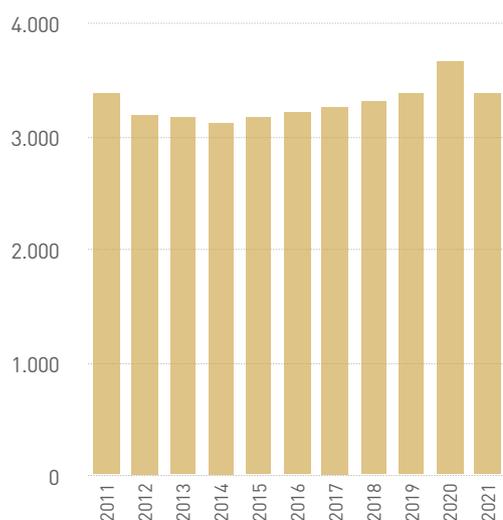
Renta fija
Renta variable
Inmuebles
Tesorería
Otras



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-i
Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de bolivianos)

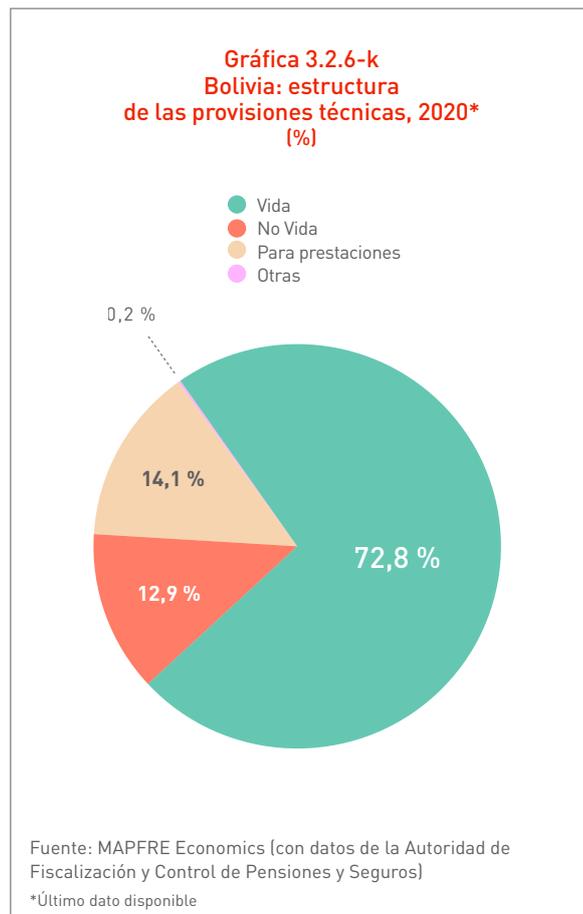
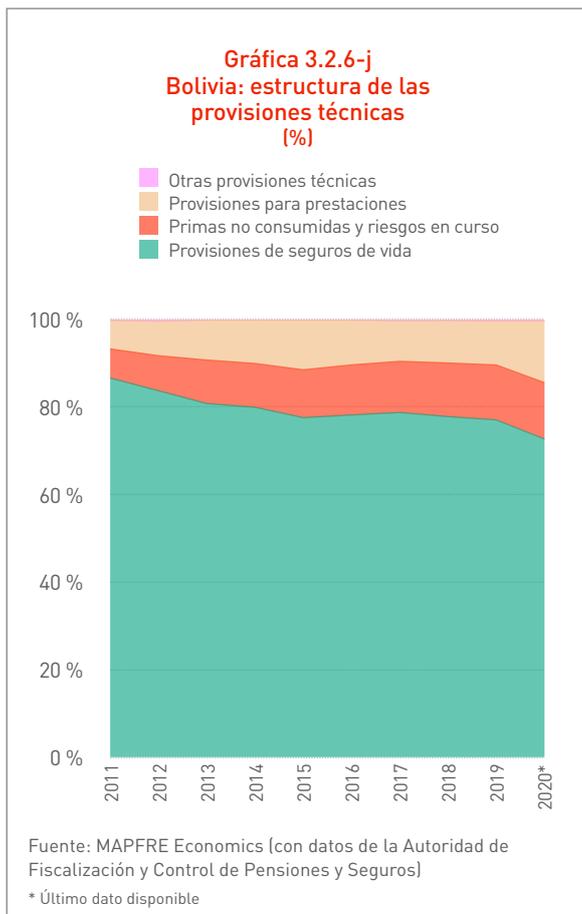


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

mismo período (2010-2020), la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida se duplican, pasando de 187 millones de bolivianos en 2010, a 472 millones de bolivianos (69 millones de dólares) en 2020. Por su parte, en la provisión de prestaciones de No Vida se produce un incremento del 51% en 2020, tras los descensos mostrados en 2017.

Desempeño técnico

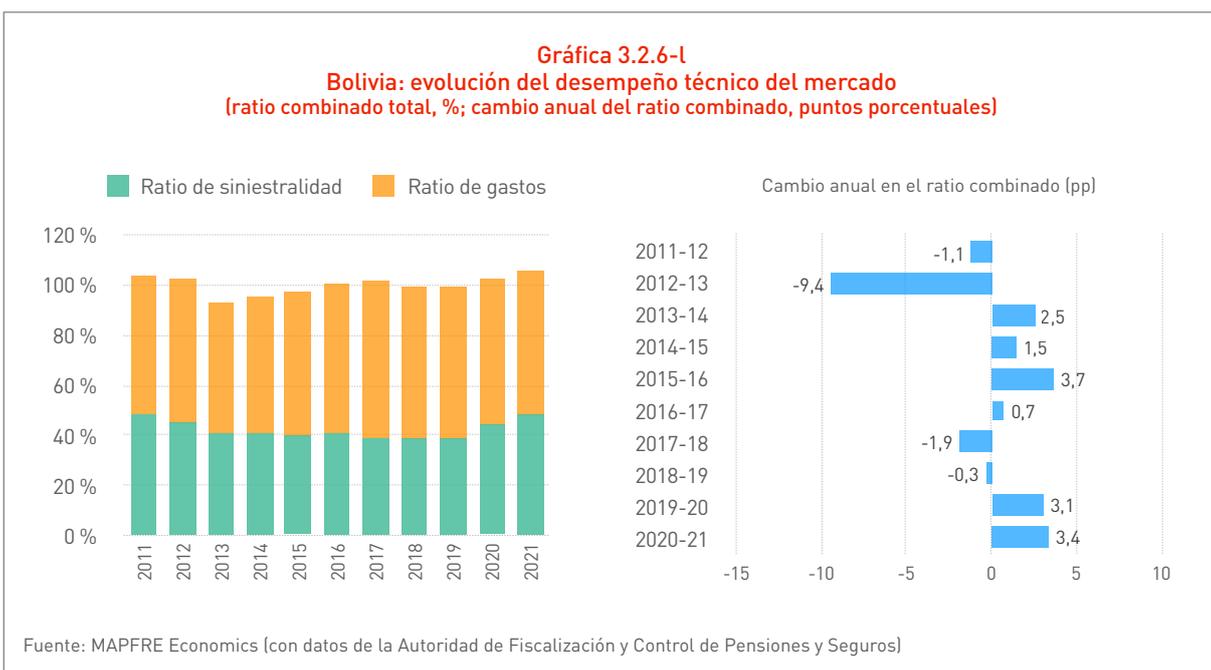
Respecto al desempeño técnico agregado del mercado asegurador boliviano, como se ilustra en la Gráfica 3.2.6-l, el ratio combinado total se deterioró en 3,4 pp en 2021, hasta alcanzar el 105,6%, a pesar de la disminución en el ratio de gastos en -1,0 pp, ya que el ratio de siniestralidad aumentó de forma más pronunciada (4,4 pp). Por otra parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida en 2021 se deterioró en 3,7 pp, situándose en 95,4%. Este comportamiento se ha debido a un deterioro de 3,4 pp en el ratio de gastos y a un aumento del ratio de siniestralidad de 0,4 pp, cambiando así la



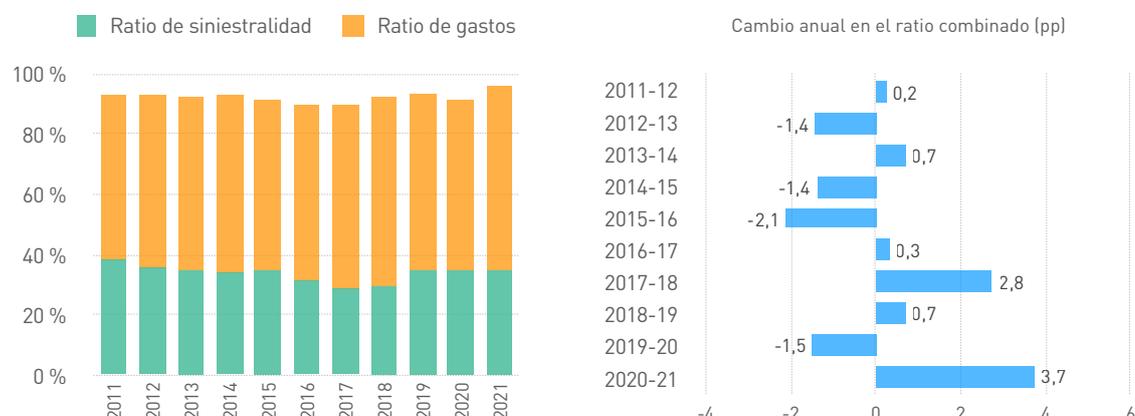
evolución de años anteriores en los que se había producido un aumento de los gastos, mientras la siniestralidad se mantuvo estable (véase las Gráficas 3.2.6-l y 3.2.6-m).

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador de Bolivia en 2021 ascendió a 174,7 millones de bolivianos (25,3 millones de dólares), que



Gráfica 3.2.6-m
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

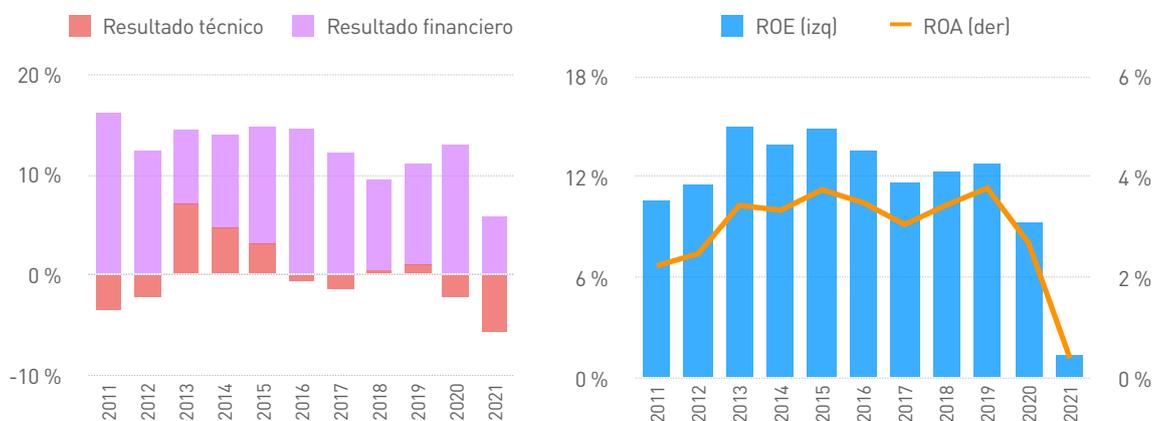
supone un descenso del 53% respecto al año previo. Este resultado financiero, unido al menor resultado técnico, dio lugar a un descenso del 84,4% en el resultado neto del ejercicio 2021, que ascendió a 2,8 millones de bolivianos (0,4 millones de dólares). Por lo que se refiere a la rentabilidad, en 2021 se alcanzaron los niveles de rentabilidad más bajos de la última década. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 1,4% en 2021, disminuyendo en 7,8 pp con relación a 2020; una situación similar se

presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 0,4% en 2021, lo que significó un descenso de 2,3 pp respecto a 2020 (véase la Gráfica 3.2.6-n).

Penetración, densidad y profundización del seguro

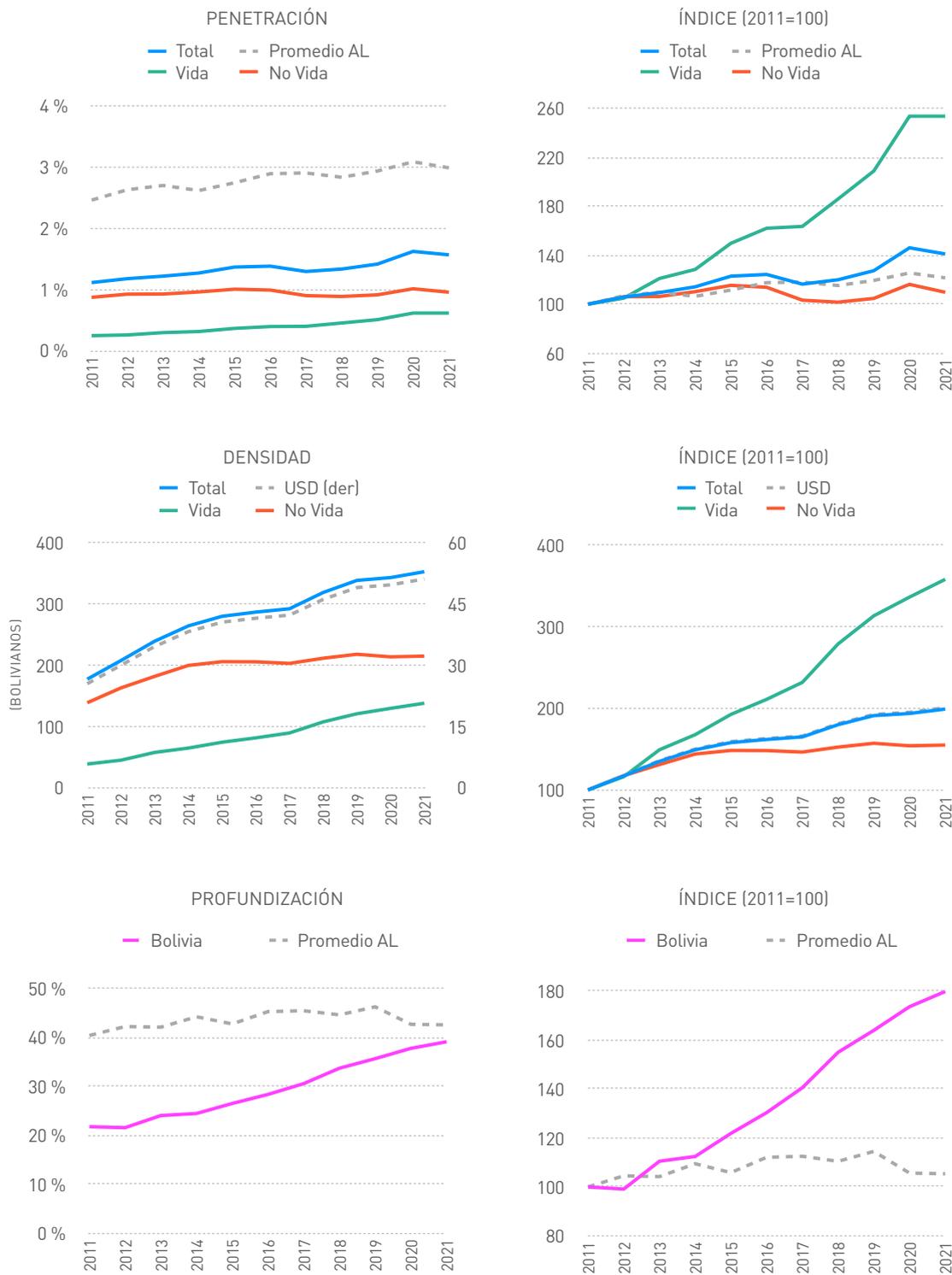
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2011-2021 se presentan en la Gráfica 3.2.6-o. El índice de penetración

Gráfica 3.2.6-n
Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-o
Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

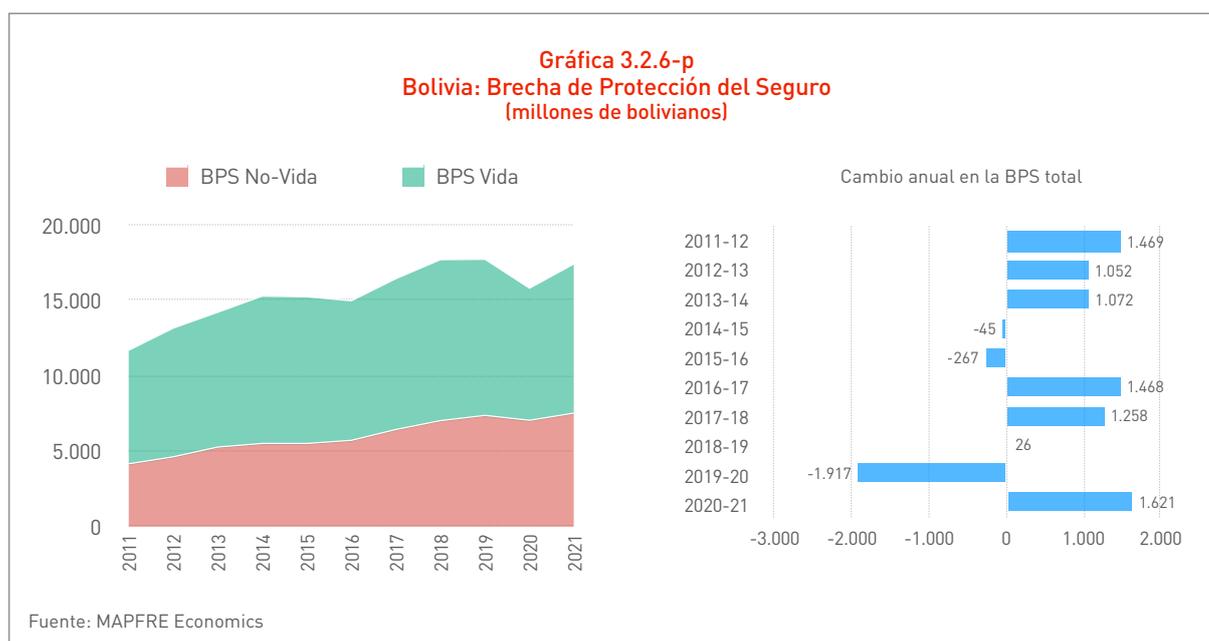
(primas/PIB) en 2021 se situó en 1,6%, con una subida de apenas 0,5 pp respecto al valor observado una década antes, en 2011, situándose aún muy por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina. Con relación al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 353 bolivianos (51 dólares) en 2021, siguiendo una tendencia ascendente en la década analizada, con un crecimiento del prácticamente 100% desde 2011, año en el que la densidad se situó en 177 bolivianos. Finalmente, por lo que se refiere a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2021 se situó en 39,1%, lo que supone 17,3 pp por encima del valor de 2011. 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 aún por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina, en los últimos años está experimentando una tendencia convergente con crecimientos mayores que el promedio de la región.

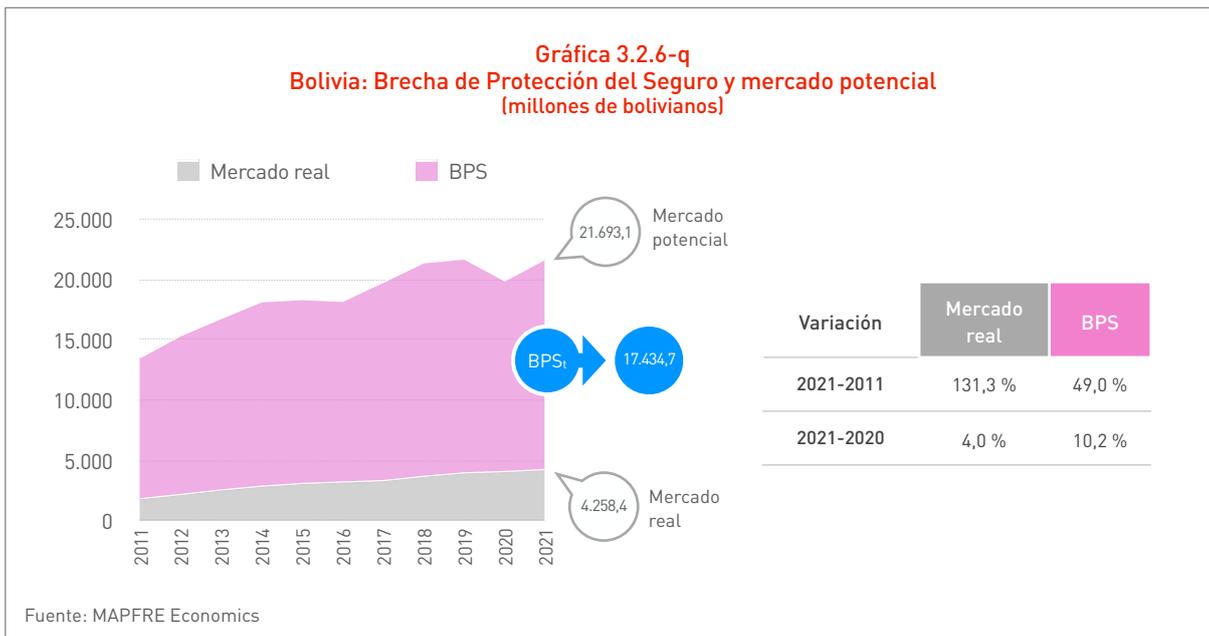
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Bolivia a lo largo del período 2011-2021 se presenta en la Gráfica 3.2.6-p. La BPS, en 2021, se situó en 17,4 millardos de bolivianos (2.526 millones de dólares), monto equivalente a 4,1

veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año. Como en otros mercados de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento en la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, en 2011 el 64% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 7.530 millones de bolivianos; para 2021, ese porcentaje se ha reducido al 56,8% (9.899 millones de bolivianos). El mercado potencial de seguros en Bolivia en 2021 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 21.693 millones de bolivianos (3.144 millones de dólares); esto es 4,1 veces el mercado asegurador total en ese país en ese año (véase la Gráfica 3.2.6-q).

Por otra parte, la Gráfica 3.2.6-r ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del período analizado. En este caso, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, comenzó a descender de forma significativa a partir del año 2011, situándose en 4,1 veces en 2021. No obstante, en lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, se observa una tendencia creciente a partir de 2016, lo que ha significado que, a lo largo del período 2011-2020, el indicador haya estancado en 2,9 veces. En el segmento de los seguros de Vida, por el contrario, la BPS como múltiplo del mercado real muestra una tendencia a la baja entre 2011 y 2021 pasando de 18,8 a 5,9 veces en ese lapso.

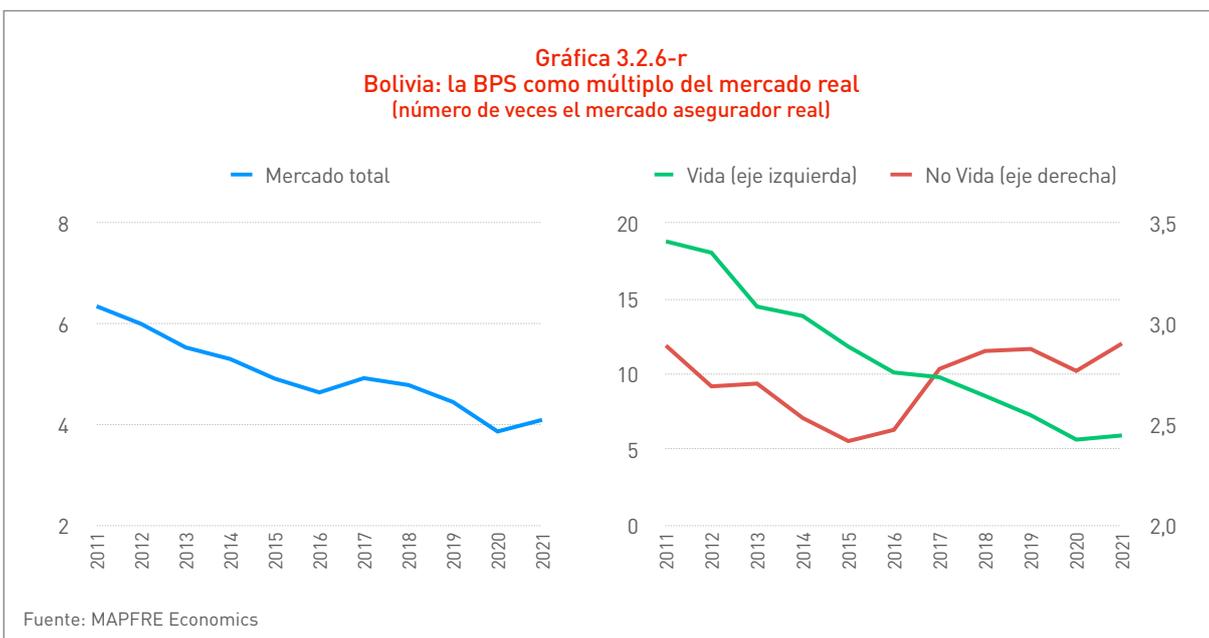




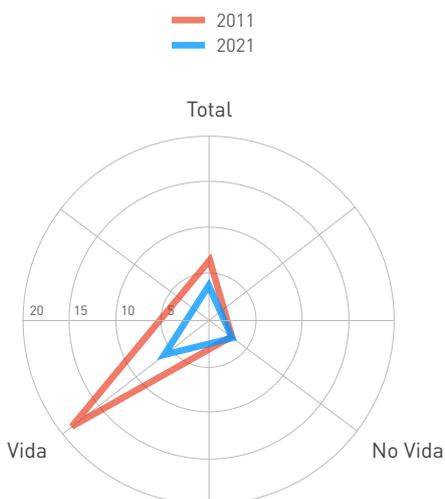
Complementariamente, la Gráfica 3.2.6-s muestra la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador boliviano en 2011 y 2021. Como se observa, en este lapso la reducción de la brecha de aseguramiento se ha concentrado únicamente en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.6-t se presenta la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Bolivia para cerrar la BPS determinada en 2021,

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 dicha brecha de aseguramiento. De esta forma, durante 2011-2021 el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 8,7% la cual estuvo compuesta por una tasa promedio del 15,3% para el caso del segmento de Vida, y del 6,1% 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



Gráfica 3.2.6-s
Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

crecimiento del mercado boliviano en su conjunto resultaría insuficiente en -8,9 pp para cubrir la BPS determinada en 2021. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en -6,1 pp) y de No Vida (en -8,5 pp). Ello significa que para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2021, el mercado

asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 17,7% para el mercado total, y 21,4% y 14,6% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.

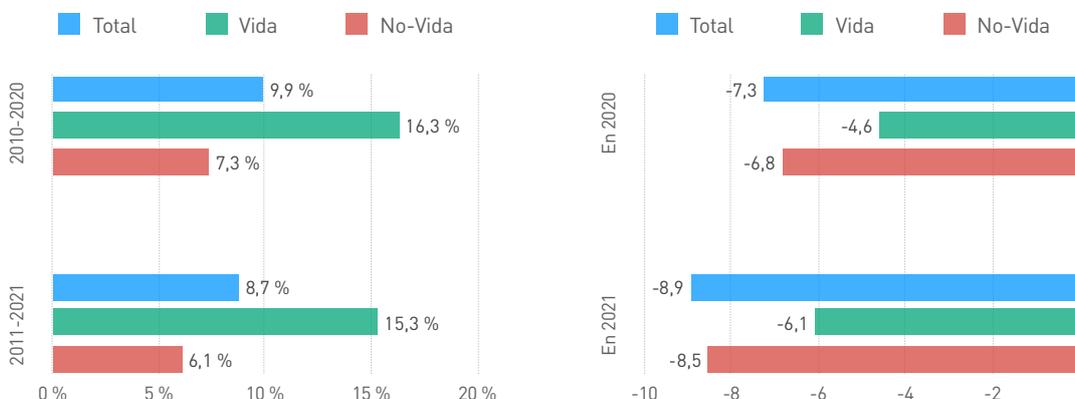
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia se presenta en la Gráfica 3.2.6-u; indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador boliviano, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado, tendencia que se hace más dinámica a partir de 2013, manteniéndose, en general, en línea con la observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto hasta el año 2020, para registrar una ligera retracción en 2021.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

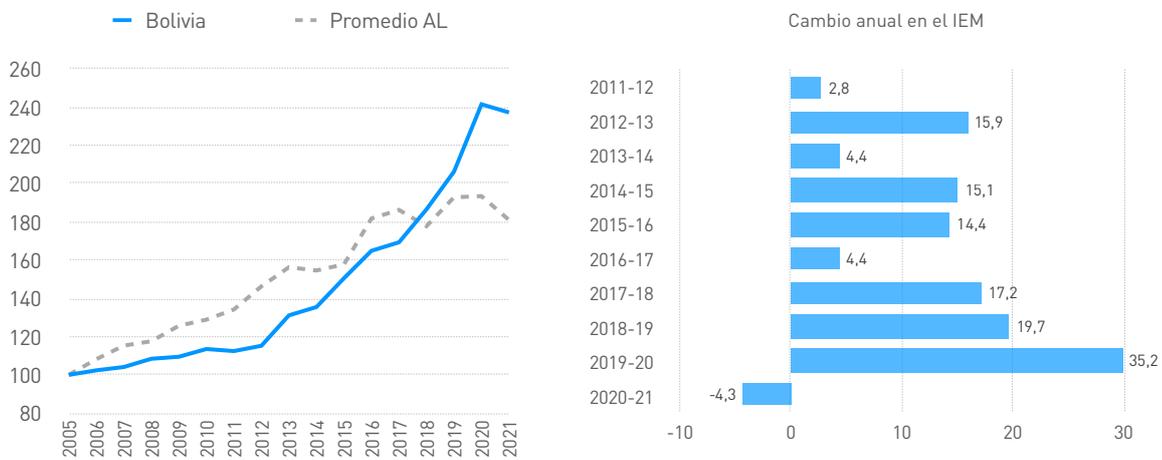
La Gráfica 3.2.6-v ilustra la situación del mercado asegurador boliviano en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados previamente. Como se observa, salvo por lo que se refiere al índice de evolución

Gráfica 3.2.6-t
Bolivia: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.6-u
Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)

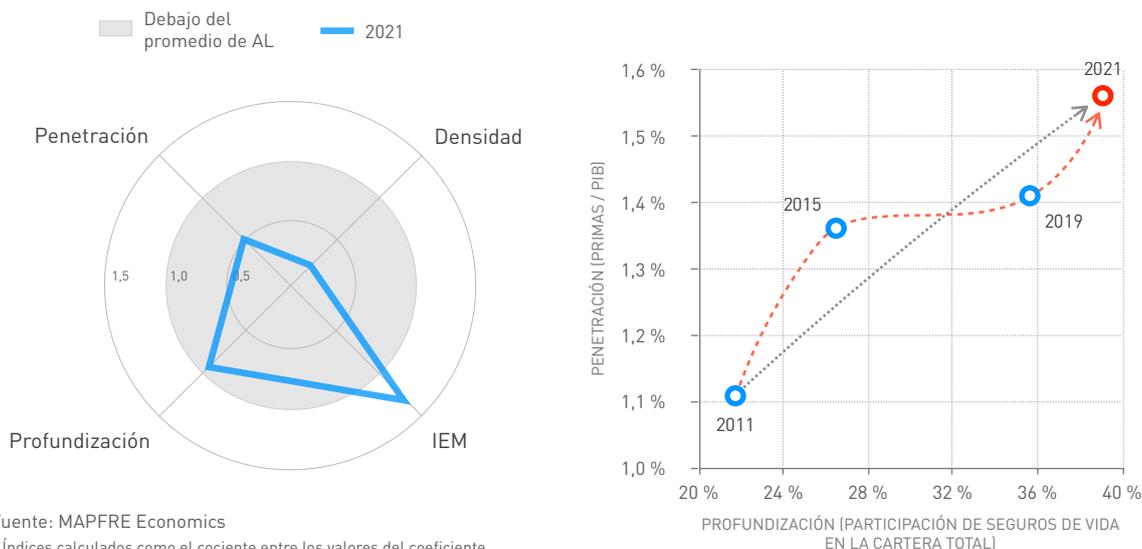


Fuente: MAPFRE Economics

del mercado, estos coeficientes se encuentran por debajo de la media de la región, especialmente en lo que se refiere a los niveles de densidad (primas per cápita) y penetración (primas totales/PIB). Por su parte, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.6-v, confirma que, a lo largo del

período 2011-2021, el sector asegurador de Bolivia ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

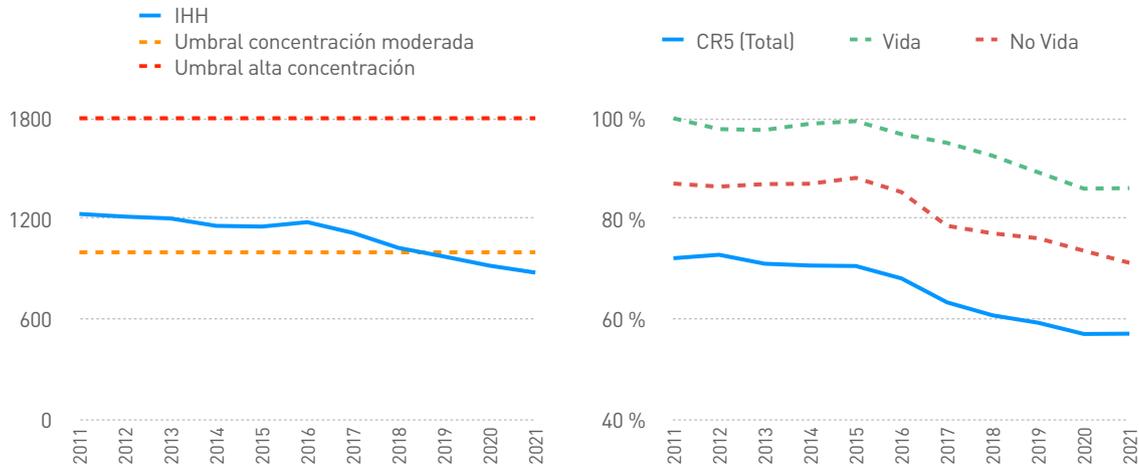
Gráfica 3.2.6-v
Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

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

Gráfica 3.2.6-w
Bolivia: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

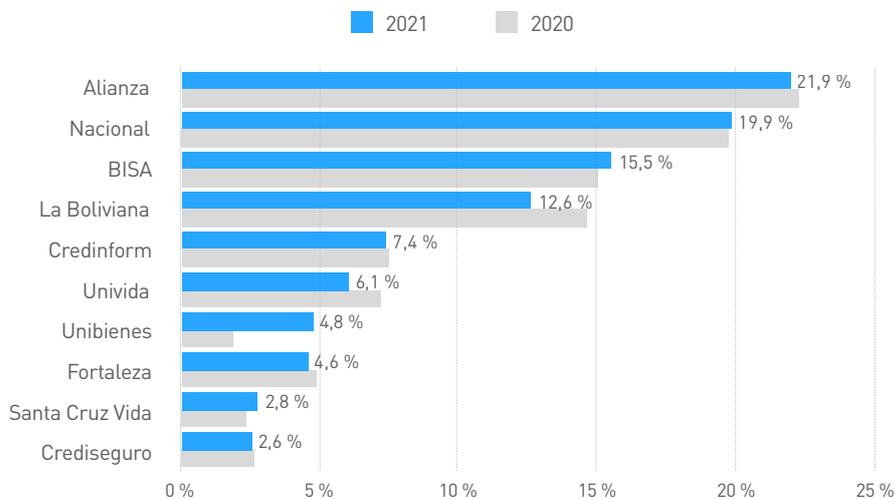
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Durante 2021, operaron en el mercado asegurador boliviano 19 compañías de seguros, las mismas que en 2020, de las cuales diez lo hacían exclusivamente en el ramo de Personas,

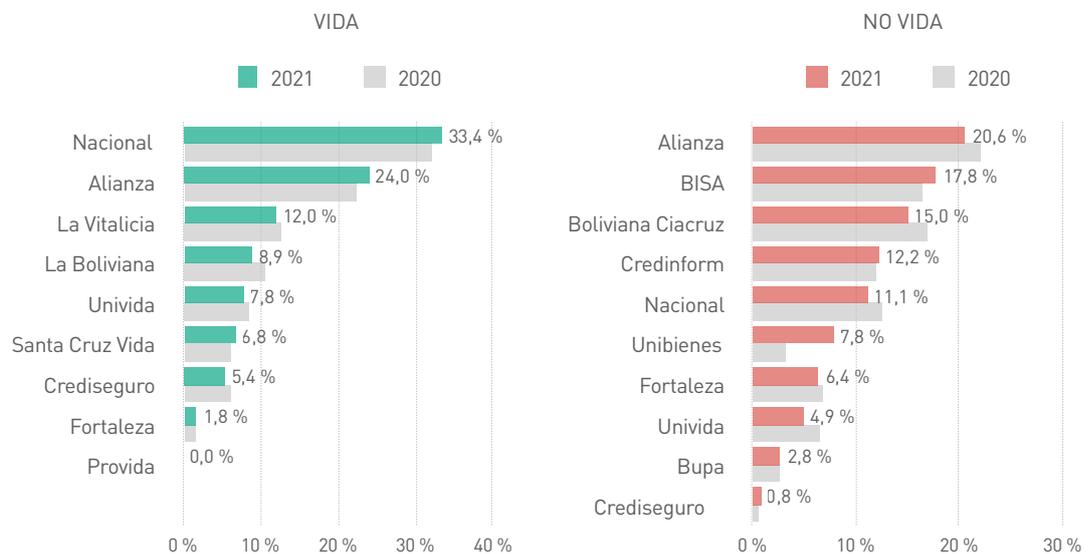
y las nueve restantes en seguros Generales y de Fianzas. Como se observa en la Gráfica 3.2.6-w, a lo largo de la pasada década los niveles de concentración del mercado boliviano de seguros han mostrado una tendencia decreciente, especialmente a partir de 2016. En 2018, el índice Herfindahl cruzó el umbral que indica un nivel de concentración moderado para colocarse por debajo de este, situación

Gráfica 3.2.6-x
Bolivia: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-y
Bolivia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

que se ha mantenido hasta 2021. En el mismo sentido, las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 57,1% del total de primas, 0,1 pp más que en 2020.

En 2021, el ranking total en el mercado asegurador boliviano estuvo liderado un año más por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 21,9%. La siguen Nacional Seguros, con el 19,9%, y BISA Seguros con un 15,5%, quedando en cuarto lugar La Boliviana, cuya cuota de mercado en 2021 fue del 12,6% (véase la Gráfica 3.2.6-x).

Rankings No Vida y Vida

En lo que toca al Ranking No Vida en 2021, también lo encabeza Alianza Seguros con una cuota de mercado del 20,6%, seguido por BISA con un 17,8% que releva al tercer lugar a Boliviana Ciacruz, con una cuota del 15%. Por su parte, el ranking de Vida en 2021 continúa encabezado por Nacional Seguros, con una participación en las primas del mercado del 33,4%, seguida por Alianza Seguros con el 24,0%, y BISA (La Vitalicia + BISA), con una cuota de mercado del 12,0% (véase la Gráfica 3.2.6-y).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a la normativa relacionada con la operación del sector asegurador en Bolivia, se detalla a continuación la más relevante emitida en 2021 y en lo que va de 2022:

- RA 0998 (21/09/2021). Incorpora el ramo Seguro Obligatorio de Accidentes de la Trabajadora y el Trabajador en el Ámbito de la Construcción (SOATC), en el Plan Único de Cuentas y en el Manual de Contabilidad.
- RA 1154 (22/10/2021). Aprueba el régimen de habilitación para la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT), modifica la Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 1596/2017 de 22 de diciembre de 2017 que modificó la Resolución Administrativa IS N° 595 de 5 de octubre de 2004.
- RA 1371 (01/12/2021). Dispone medidas excepcionales para el mercado asegurador.
- RA 1612 (31/12/2021). Modificación del artículo 17 del Reglamento para Inversiones en Construcción de Bienes Raíces destinados a Vivienda No Suntuaria y Constitución de

Reserva Técnica Especial por Riesgo de Tasa Técnica.

- RA 1070 (25/07/2022). Modifica el Reglamento para el Uso de Medios Electrónicos y Digitales.

3.2.7 Chile

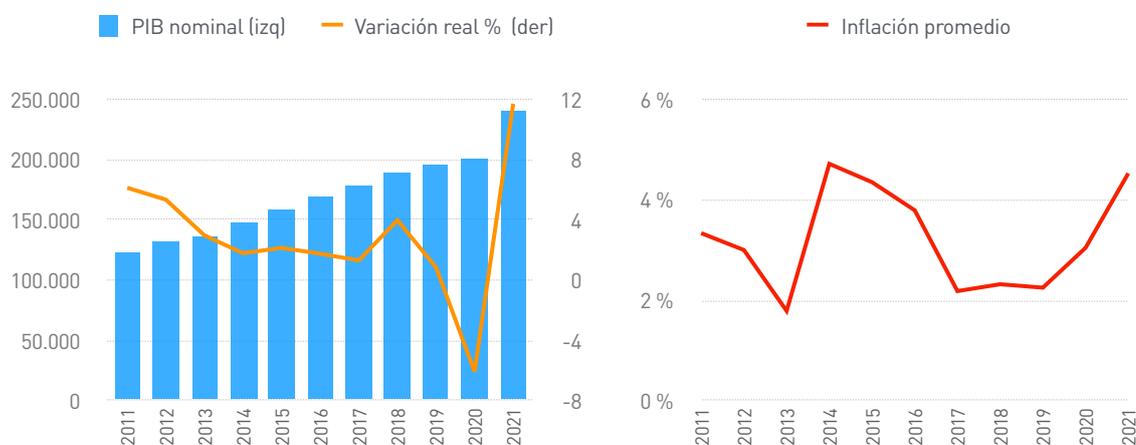
Entorno macroeconómico

La economía de Chile creció un 11,7% en 2021 (-6,1% en 2020), por encima de los niveles previos a la pandemia de la mano del levantamiento de las restricciones a la movilidad, de la amortiguación fiscal vía transferencias directas por parte el gobierno que ayudaron a dinamizar el consumo, así como de la demanda externa como resultado de los mayores precios del cobre, entre otros factores (véase la Gráfica 3.2.7-a). Por el lado de la demanda interna, el fuerte crecimiento del consumo privado, tanto de servicios como de bienes duraderos, acompañado del estímulo fiscal, supusieron la mayor contribución al PIB. A su vez, y en términos de empleo, aunque la recuperación ha venido mostrando un cierto rezago respecto al resto de variables, consiguió cerrar 2021 con una tasa de desocupación nacional del 7,5%, frente al 10,4% del año anterior. En cuanto al sector exterior, el

repunte de las exportaciones (29%) estuvo impulsado por el sector minero, así como con el relacionado con bienes industriales. Las importaciones, sin embargo, registraron un alza muy superior (+55%) dando como resultado un saldo deficitario de la balanza de bienes, sumado al deterioro balanza comercial de servicios. La cuenta financiera, a su vez, registró un saldo negativo, reflejo de las transacciones realizadas por el gobierno para financiar el plan económico de emergencia. En consecuencia, en 2021, la cuenta corriente registró un déficit de 20.307 millones de dólares, correspondiente al 6,6% del PIB. En materia de sector público, y a raíz del paquete de medidas de expansión fiscal que incrementó el gasto público, el déficit se elevó hasta el 7,7% del PIB al cierre de 2021 (frente al 7,3 % de 2020). Esto motivó un crecimiento de la deuda pública del gobierno central respecto al PIB, situándose en el 36,3% del PIB (32,5% en 2020).

Por el lado de la inflación, 2021 anotó una variación del 7,2% (4,5% en media anual), explicada fundamentalmente por la política monetaria ultra acomodaticia implementada hasta mediados de 2021 para suavizar los efectos económicos provocados por la pandemia, la fuerte expansión de la demanda interna, el contexto internacional de presiones inflacionarias y la depreciación del peso causada, entre otros, por factores de carácter

Gráfica 3.2.7-a
Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

idiosincrático. Por el lado monetario, y tras implementar las medidas de amplia liquidez durante todo 2020 y la primera mitad de 2021 (con reducciones en los tipos de interés y otras medidas no convencionales), el banco central ha venido transitando hacia una política de corte más restrictivo con el fin de contener las presiones en los precios y reconducir la tasa de inflación hacia su objetivo del 3%. En este sentido, decidió implementar en 2021 hasta cinco subidas de tipos de interés, desde el 0,5% (nivel en el que se encontraban los tipos hasta el mes de junio) hasta el 4% en el mes de diciembre. Posteriormente, en 2022, el banco central ha seguido endureciendo su política monetaria con seis subidas adicionales hasta dejarlo en el 10,75% en el mes de septiembre, ante una inflación que no termina de estar controlada (14,1% interanual en el mes de agosto).

Con relación a las previsiones de crecimiento, MAPFRE Economics prevé que el PIB chileno crecerá en el entorno del 1,8%, mientras que la CEPAL estima que el ritmo de expansión se sitúe en el 1,9%, debido a un menor dinamismo del consumo, sumado a un ajuste a la baja por el endurecimiento de las condiciones financieras y la inflación, así como a un cierto margen de incertidumbre institucional.

Mercado asegurador

Crecimiento

A pesar de que el año 2021 continuó marcado por los efectos de la pandemia del Covid-19, la recuperación de la actividad económica permitió que el sector asegurador registrara un buen desempeño en dicho ejercicio, con un incremento nominal de las primas del 11,0% y real del 6,2%, hasta alcanzar los 8.700.176 millones de pesos (11.441 millones de dólares). El impulso provino principalmente de los ramos No Vida, que crecieron un 14,2% nominal, mientras que el segmento de Vida registró una subida del 7,8% (véanse Tabla 3.2.7 y la Gráfica 3.2.7-b). El total de las ventas de seguros de Vida ascendió a 4.197.236 millones de pesos en 2021 (5.519 millones de dólares), de las cuales el 62% correspondieron a seguros previsionales, que registraron un aumento del 7,6%, favorecidas por unos mejores tipos de interés con los que se calculan los montos de las pensiones. Analizando las diferentes modalidades de los seguros previsionales, el crecimiento se explica principalmente por una mayor comercialización de seguros con ahorro previsional (21,3%) y de las rentas vitalicias, que representan el 48% de

Tabla 3.2.7
Chile: volumen de primas¹ por ramo, 2021

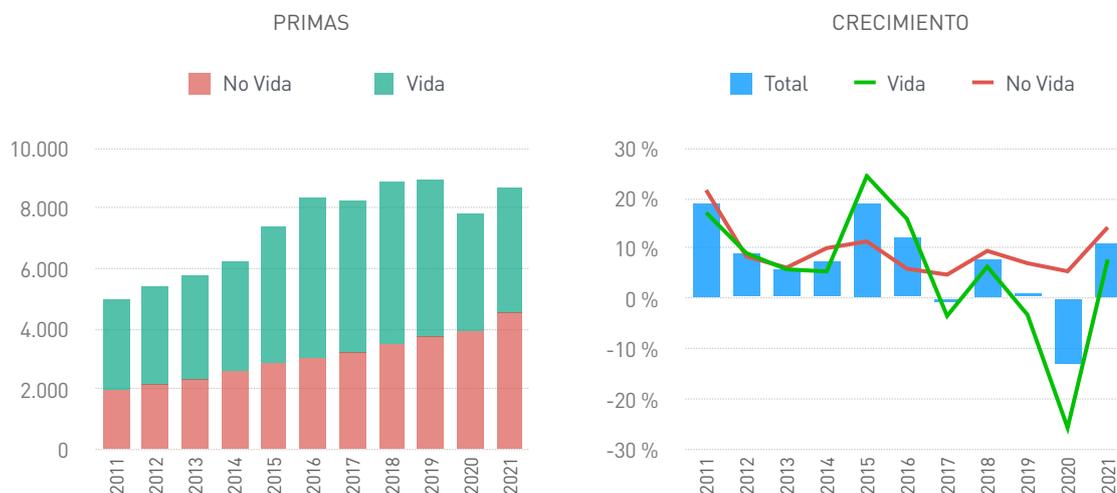
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	8.700.175,9	11.440,8	11,0	6,2
Vida	4.197.236,2	5.519,4	7,8	3,1
Vida individual	880.797,9	1.158,3	22,0	16,8
Vida colectivo	694.381,0	913,1	-5,6	-9,6
Previsionales	2.622.057,4	3.448,0	7,6	3,0
No Vida	4.502.939,7	5.921,4	14,2	9,3
Incendios y/o Líneas aliadas	1.443.866,9	1.898,7	13,4	8,5
Automóviles	984.006,0	1.294,0	20,5	15,2
Otros ramos	570.461,1	750,2	15,5	10,5
Salud	661.284,5	869,6	3,9	-0,6
Accidentes Personales ²	299.530,5	393,9	12,7	7,9
Transportes	185.366,2	243,8	19,0	13,8
Responsabilidad Civil	179.927,2	236,6	16,1	11,1
Crédito y/o Caución	178.497,4	234,7	22,8	17,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

1/ Primas directas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

Gráfica 3.2.7-b
Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

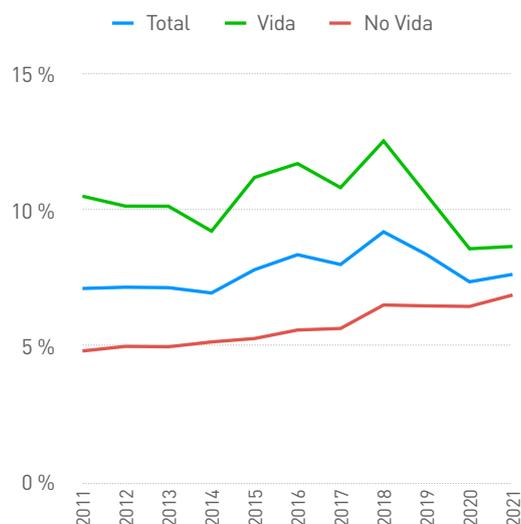
este negocio de Vida, y mostraron un alza del 10,2%. Para el resto de las modalidades de Vida, es importante destacar el incremento de los seguros con Cuenta Única de Inversión (22,6%). Los seguros No Vida, por su parte, siguieron contribuyendo positivamente al crecimiento del sector, con unos ingresos de 4.502.940 millones de pesos en primas (5.921 millones de dólares), que representa un aumento nominal del 14,2% respecto a 2020, y real del 9,3%. Los ramos que más influyeron en este comportamiento positivo, dada su mayor cuota de mercado, han sido Automóviles (20,5%) e Incendio y líneas aliadas (13,4%), el cual incluye las coberturas de terremoto y maremoto.

El mercado asegurador chileno es uno de los más desarrollados de América Latina y en 2021 acumulaba el 7,6% de las primas de la región. En el periodo que va de 2011 a 2021, registró la cuota más alta en 2018 con el 9,2% de las primas, mostrando descensos en los dos años siguientes y una subida en 2021 que, sin embargo, no ha permitido recuperar lo perdido en esos años. Algo similar ha ocurrido en el ramo de Vida, donde su cuota de mercado ha descendido del 10,5% de 2011 al 8,7% de 2021, alcanzando la mayor participación en 2018, con el 12,5% de las primas. La cuota de los ramos No Vida, por otra parte, ha mantenido una

tendencia ascendente, pasando del 4,8% de 2011 al 6,9% de 2021 (véase la Gráfica 3.2.7-c).

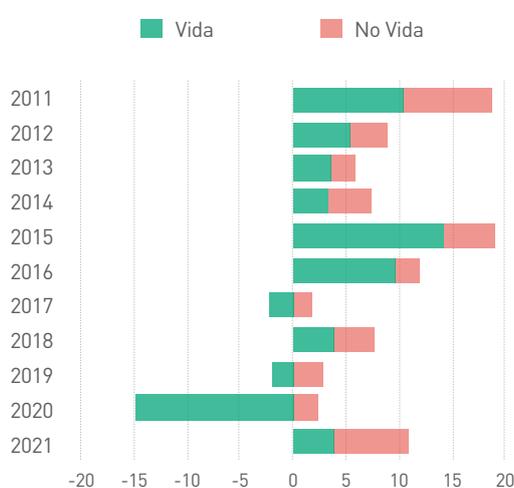
Finalmente, como se muestra en la Gráfica 3.2.7-d, los seguros de Vida aportaron 3,9 pp al crecimiento de la industria aseguradora chilena

Gráfica 3.2.7-c
Chile: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile y organismos supervisores de la región)

Gráfica 3.2.7-d
Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	18,9	10,4	8,5
2012	8,8	5,4	3,4
2013	6,0	3,5	2,5
2014	7,3	3,2	4,1
2015	19,0	14,3	4,7
2016	12,1	9,7	2,3
2017	-0,4	-2,2	1,8
2018	7,6	3,9	3,7
2019	0,8	-1,9	2,8
2020	-12,7	-15,0	2,3
2021	11,0	3,9	7,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

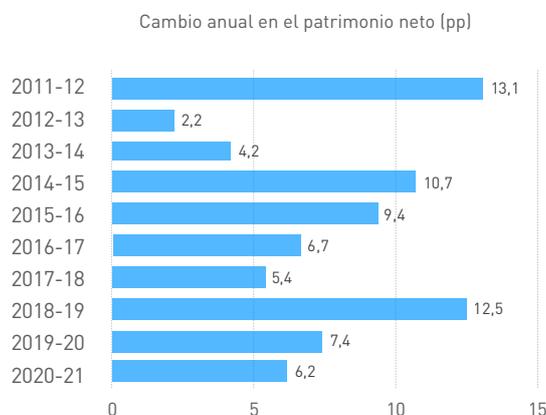
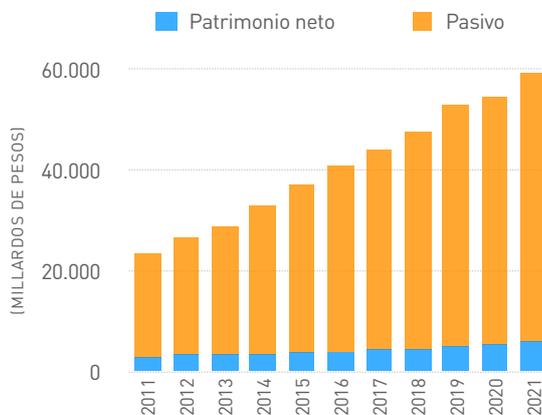
en 2021, en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron con 7,2 pp, explicando así el crecimiento total del sector del 11% registrado en ese año.

Balance y fondos propios

El balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Chile a lo largo del período 2011-2021 se presenta en la Gráfica 3.2.7-e. Como se desprende de esa información,

los activos totales del sector a finales de 2021 alcanzaron los 59.213.864 millones de pesos (69.500 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 5.859.839 millones de pesos (6.878 millones de dólares), lo que supone un crecimiento de 6,2% respecto a 2020. Debe señalarse que el nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo del período analizado, y en términos relativos, el ratio de

Gráfica 3.2.7-e
Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



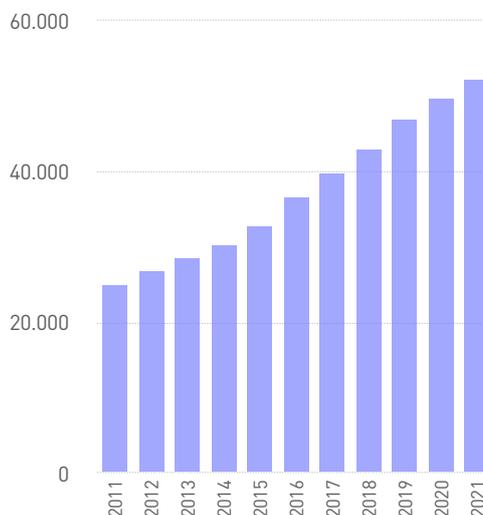
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

capitalización (capital sobre total de activos) ha disminuido en el periodo analizado, desde el 12,0% de 2011 hasta el 9,9% de 2021.

Inversiones

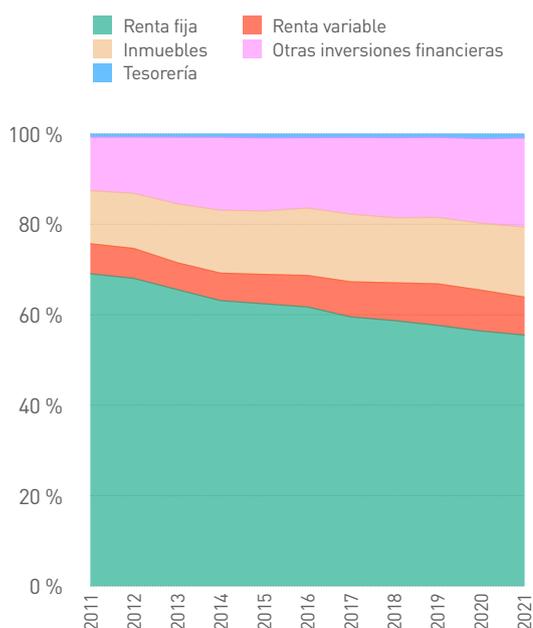
La evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el periodo 2011-2021, se presentan en las Gráficas 3.2.7-f, 3.2.7-g y 3.2.7-h. Conforme a esta información, en 2021 las inversiones totales del sector alcanzaron 52.087.401 millones de pesos (61.135 millones de dólares), concentrándose en renta fija el 55,6%, mientras que los instrumentos de renta variable tienen una proporción significativamente menor del 8,4%. Como se ha destacado en versiones previas de este informe, a lo largo del periodo analizado las inversiones en instrumentos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones del sector asegurador chileno, pasando de representar el 69,2% en 2011 hasta llegar al 55,6% en 2021. Por el contrario, el peso de las inversiones inmobiliarias y otros tipos de inversión financieras ha aumentado,

Gráfica 3.2.7-f
Chile: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



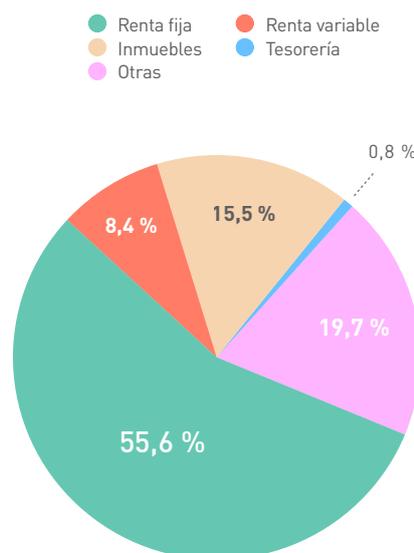
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-g
Chile: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-h
Chile: estructura de las inversiones, 2021 (%)



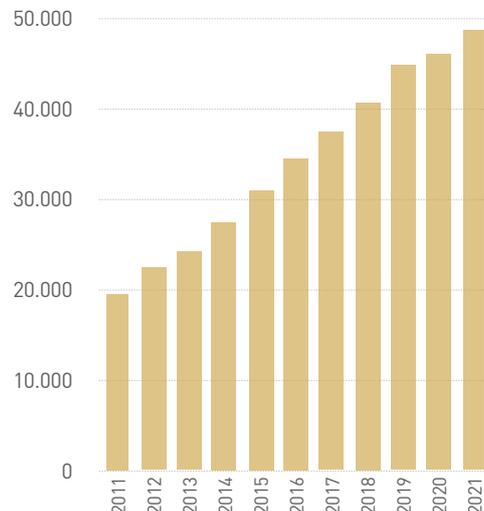
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

pasando de representar en cada caso el 11,8% de la cartera en 2011, a un 15,5% y 19,7%, respectivamente, en 2021.

Provisiones técnicas

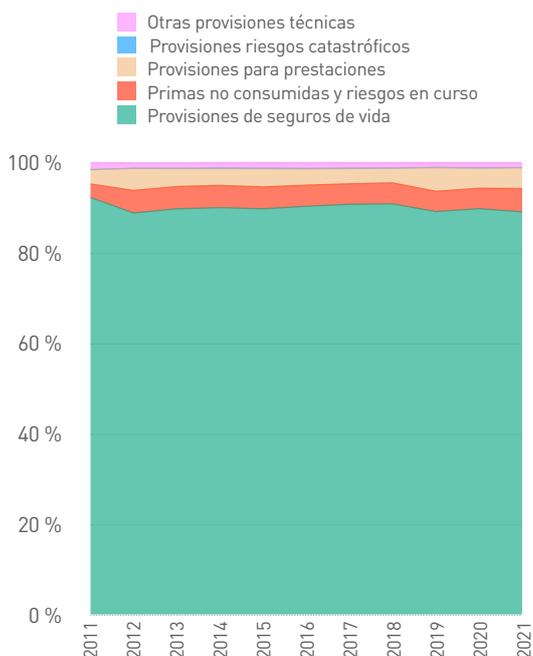
Las Gráficas 3.2.7-i, 3.2.7-j y 3.2.7-k, por su parte, presentan la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador chileno a lo largo del período 2011-2021. Como se observa, en 2021 las provisiones técnicas se situaron en 48.526.711 millones de pesos (56.956 millones de dólares); el 89,1% del total correspondió a las provisiones vinculadas a los seguros de Vida, el 5,1% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 4,6% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,1% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período analizado, se observa un ligero incremento en el peso relativo de las provisiones de los seguros de No Vida, la cual pasa del 3,0% en 2011 al 5,1% en 2021; sin embargo, esta participación continúa siendo baja comparada con el importante peso de las

Gráfica 3.2.7-i
Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



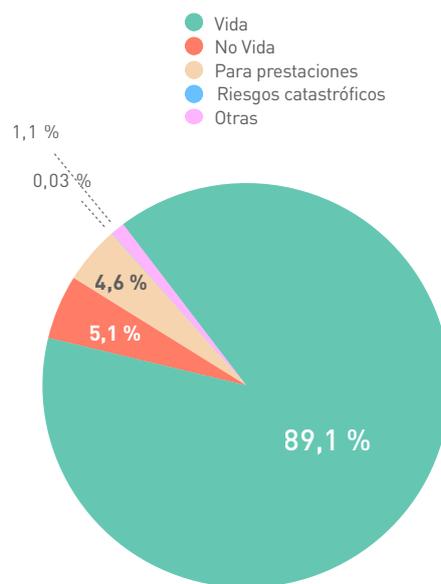
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-j
Chile: estructura de las provisiones técnicas (%)



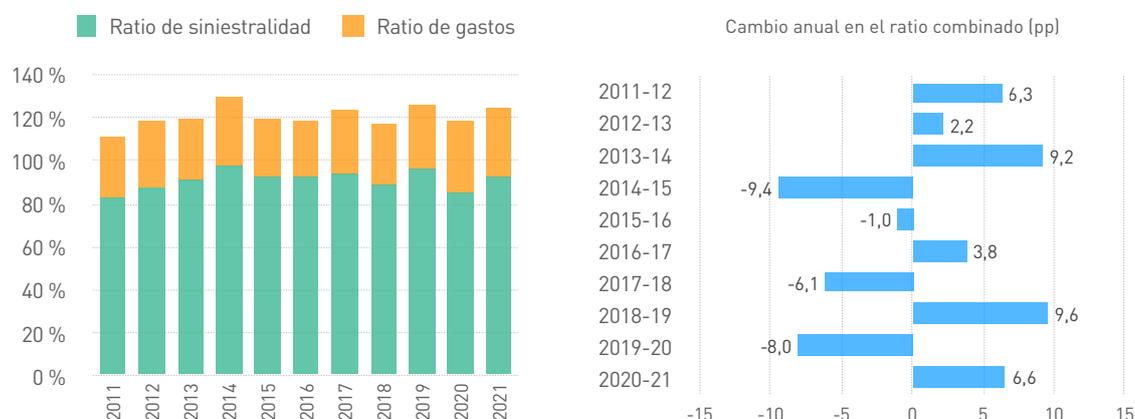
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-k
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2021 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-l
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

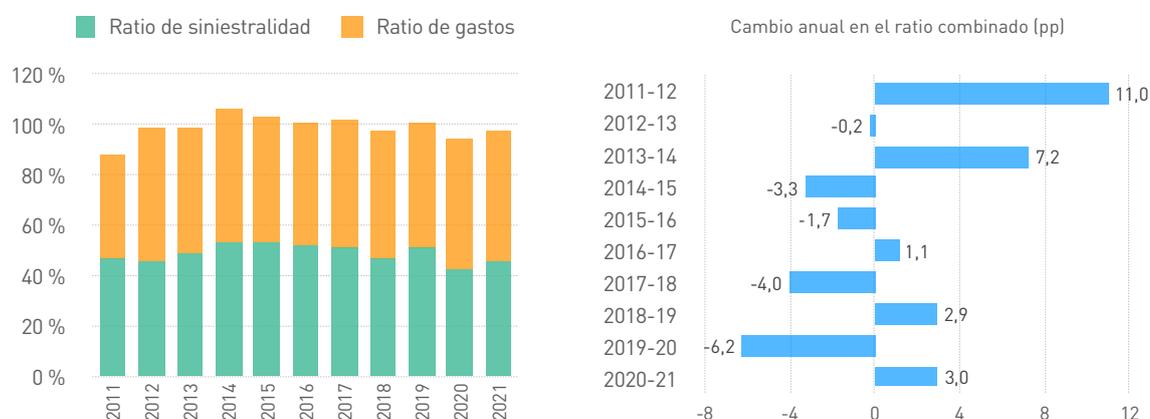
provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias ligadas al sistema previsional chileno.

Desempeño técnico

En 2021, el resultado técnico del sector asegurador chileno se mantuvo en terreno negativo, con un ratio combinado total que superó en 6,6 pp el del ejercicio anterior, hasta alcanzar el 124,8%. Este deterioro del ratio es la consecuencia de un aumento en el ratio de

siniestralidad de 7,4 pp, que no pudo ser compensado con la bajada de -0,8 pp en el ratio de gastos (véase la Gráfica 3.2.7-l). Por otra parte, el ratio combinado de las compañías que operan en el segmento de No Vida se mantuvo por debajo del 100%, a pesar de haberse producido un aumento de 3,0 pp en 2021, situándose en el 97,6%, con un incremento de 2,3 pp en el ratio de siniestralidad y de 0,7 pp en los gastos (véase la Gráfica 3.2.7-m).

Gráfica 3.2.7-m
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Resultados y rentabilidad

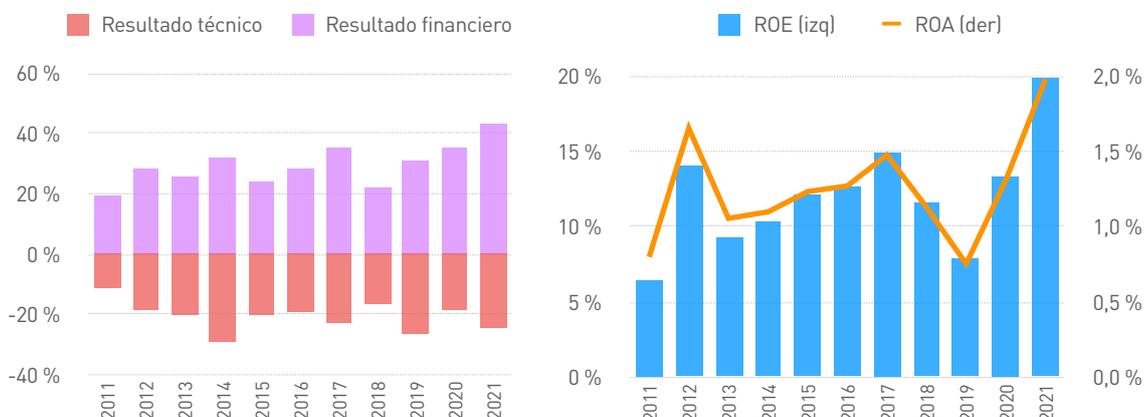
Pese a la caída del resultado técnico, el resultado neto del sector asegurador chileno fue un 60% superior al del año 2020, hasta alcanzar los 1.123 millones de pesos (1.477 millones de dólares), gracias al mejor resultado de inversiones del periodo, favorecido por un mejor desempeño de los mercados de renta variable. Al analizar la Gráfica 3.2.7-n, se confirma que el resultado neto positivo que ha obtenido el sector asegurador a lo largo de prácticamente todo el período analizado ha sido fruto de unos resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos. Así, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 19,7% en 2021, con un alza de 6,5 pp en relación con el año anterior. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) presentó un ligero crecimiento de 0,7 pp respecto al año previo, hasta situarse en el 2,0% en 2021.

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.7-o se ilustran las principales tendencias estructurales del sector asegurador chileno a lo largo de la pasada década. El índice de penetración (primas/PIB) de Chile sigue siendo el segundo más alto de América Latina; sin embargo, el indicador descendió -0,3 pp respecto al año anterior, hasta el 3,6%, lo que supone un ligero descenso de 0,5 pp respecto a

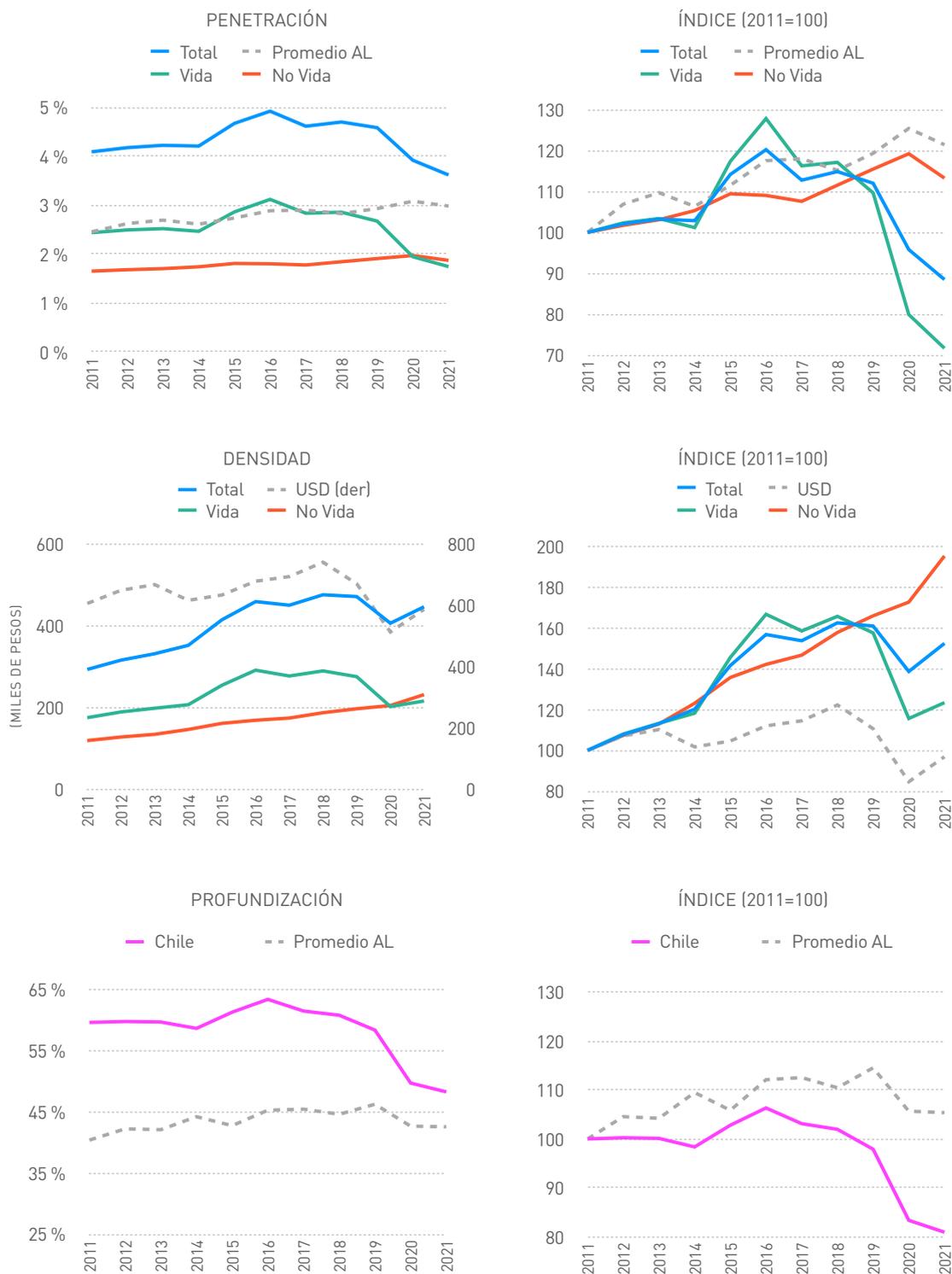
2011. Como se confirma en la referida gráfica, el índice de penetración en el mercado chileno presentó una tendencia creciente desde 2011 y hasta 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto y por encima de los valores absolutos del promedio de la región; no obstante, a partir de 2017 esta tendencia parece haber revertido, en virtud de la pérdida de dinamismo en el desempeño del segmento de los seguros de Vida, en particular del correspondiente al de las rentas vitalicias. Por otra parte, el índice de densidad del seguro en Chile (primas per cápita) aumentó en 2021, situándose en 446.319 pesos (587 dólares), un 9,9% por encima del valor registrado en 2020 (405.979 pesos). La densidad del mercado asegurador chileno (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2011-2018, registrando retrocesos en 2017, 2019 y 2020, para volver a crecer en 2021. Debe destacarse que el alto nivel de densidad del mercado chileno ha venido estando determinado en buena medida por la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional a través del ofrecimiento de rentas vitalicias. Por último, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) registró una bajada de -1,4 pp en 2021, situándose en el 48,2%, aún por encima del promedio de los mercados latinoamericanos de seguros. No obstante, como en el caso de la penetración, el coeficiente de profundización muestra una

Gráfica 3.2.7-n
Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)

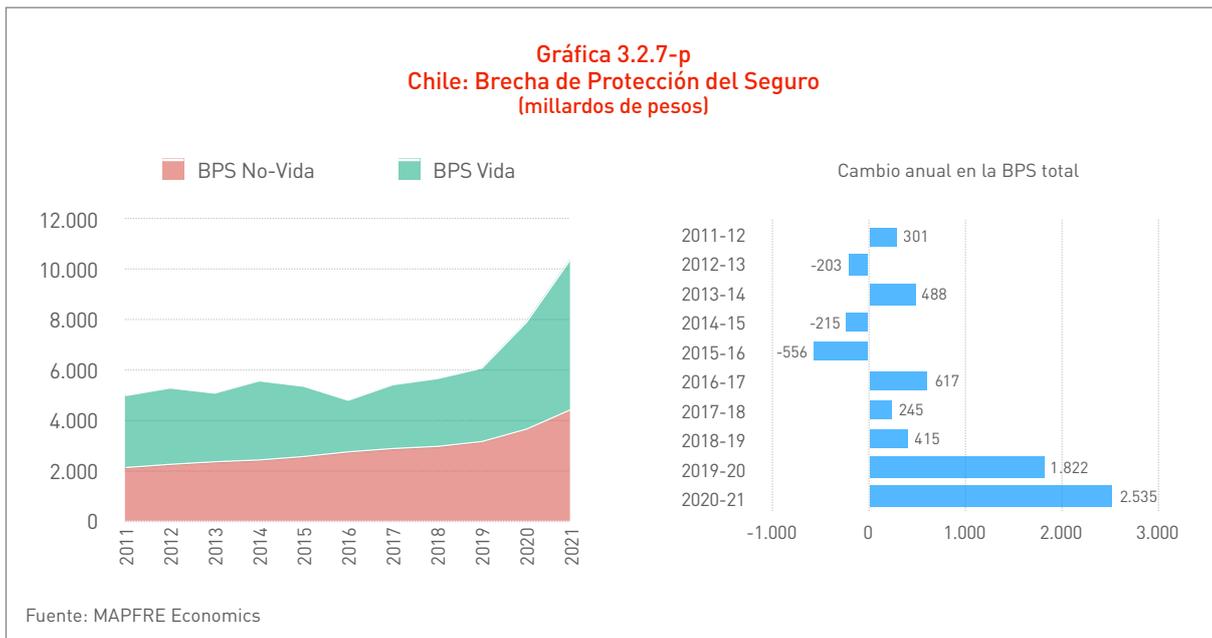


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-o
Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)

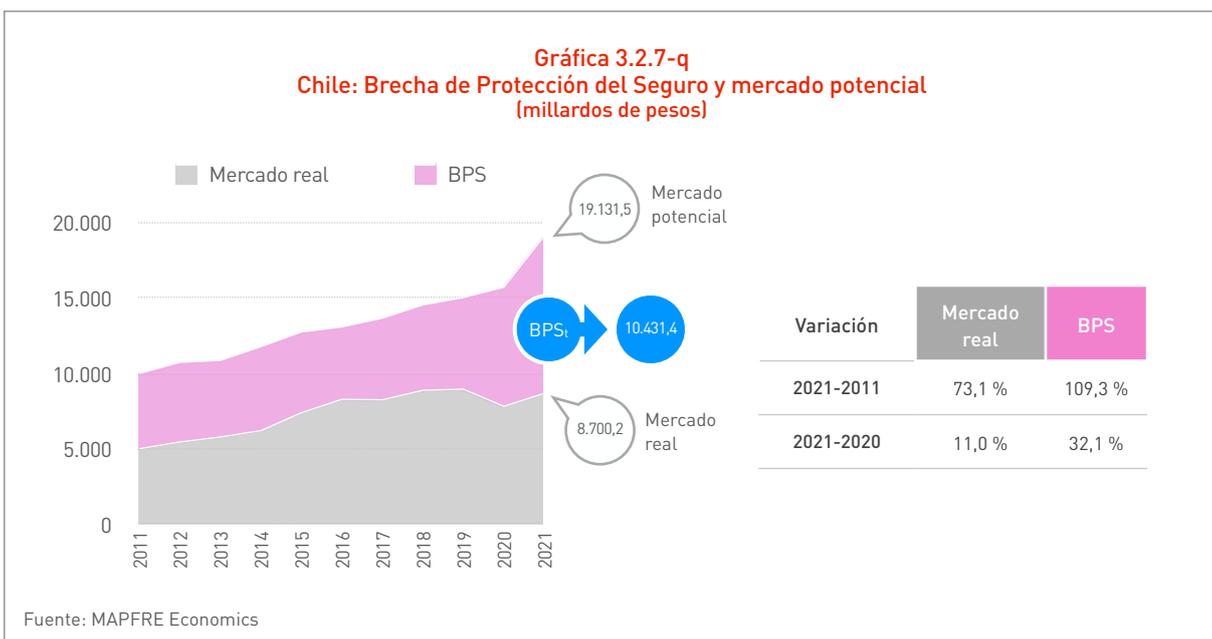


tendencia decreciente a partir de 2017, el cual diverge de la que muestra el promedio de mercados aseguradores de la región.

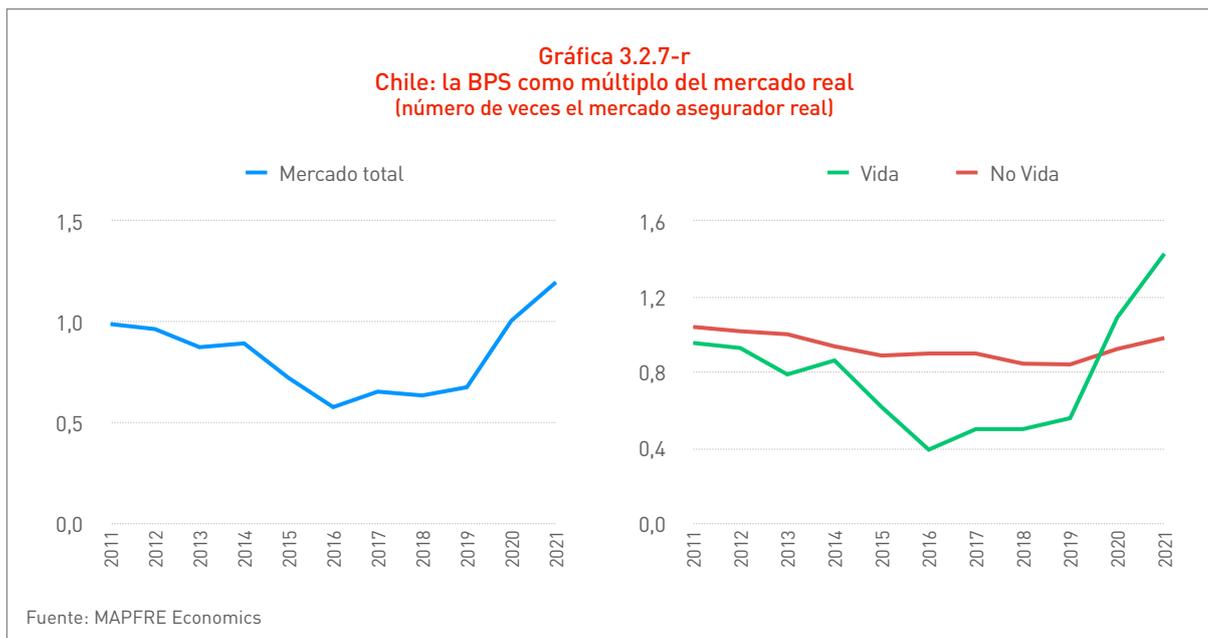
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.7-p, se presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Chile para el período 2011-2021. La brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 10.431 millardos de pesos (13.717 millones de dólares), monto que representa 1,2 veces el

mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año. Como se venía observando en mediciones previas, la estructura y evolución de la BPS en el período que se analiza muestra un balance relativo entre la contribución de los seguros de Vida y de No Vida, la brecha se ha incrementado en ambos ramos. De esta forma, al cierre de 2021, el 57,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (6.001 millardos de pesos), en tanto que el restante 42,4% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (4.425 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2021 (medido



Gráfica 3.2.7-r
Chile: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



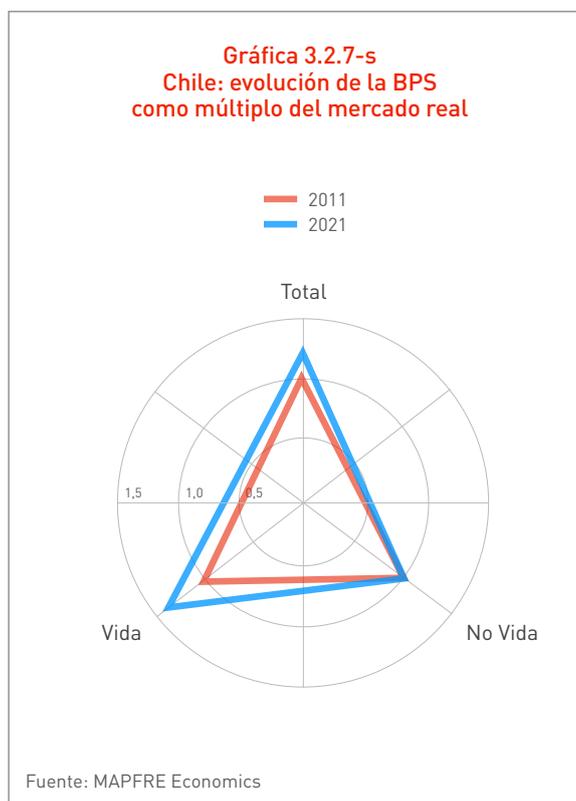
como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 19.132 millardos de pesos (25.158 millones de dólares), lo que representa 2,2 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año (véase la Gráfica 3.2.7-q).

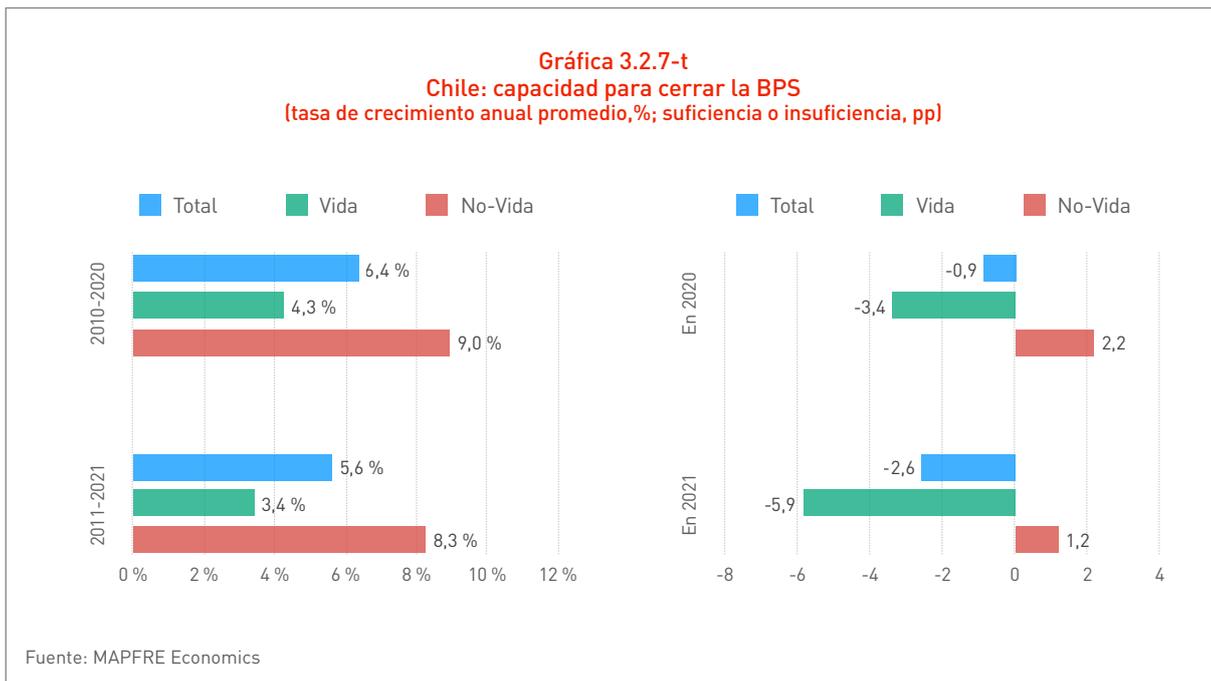
De manera complementaria, la Gráfica 3.2.7-r ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS medida en términos relativos presenta, en términos generales, una tendencia creciente a lo largo del período 2011-2021. En ese lapso, la brecha de aseguramiento total, como múltiplo del mercado real, pasó de 1 a 1,2 veces. No obstante, destaca nuevamente el cambio de tendencia que se observa a partir de 2017 hacia un aumento del indicador, el cual, en el período 2016-2021 pasó de 0,6 a 1,2 veces. De forma similar, el múltiplo del mercado de Vida presentó descensos en el periodo 2011-2016, desde 1 a 0,4 veces, pero en los últimos años el indicador ha aumentado, pasando a representar 1,4 veces el mercado real en 2021. En el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia del indicador es decreciente hasta 2019, pasando de 1 veces en 2011 a 0,8 en 2019, con un ligero incremento en los dos últimos años, hasta representar 1 veces el mercado actual en 2021, igual indicador al de 2011.

En el mismo sentido, la Gráfica 3.2.7-s presenta la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio

de Vida, de No Viday el total del mercado asegurador chileno, comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. Como antes se indicó, este análisis esquemático confirma que en el segmento de No Vida hay el mismo nivel en 2021 que en 2011, mientras que el mercado de Vida ha perdido dinamismo en los últimos años ampliando la BPS medida en términos relativos.

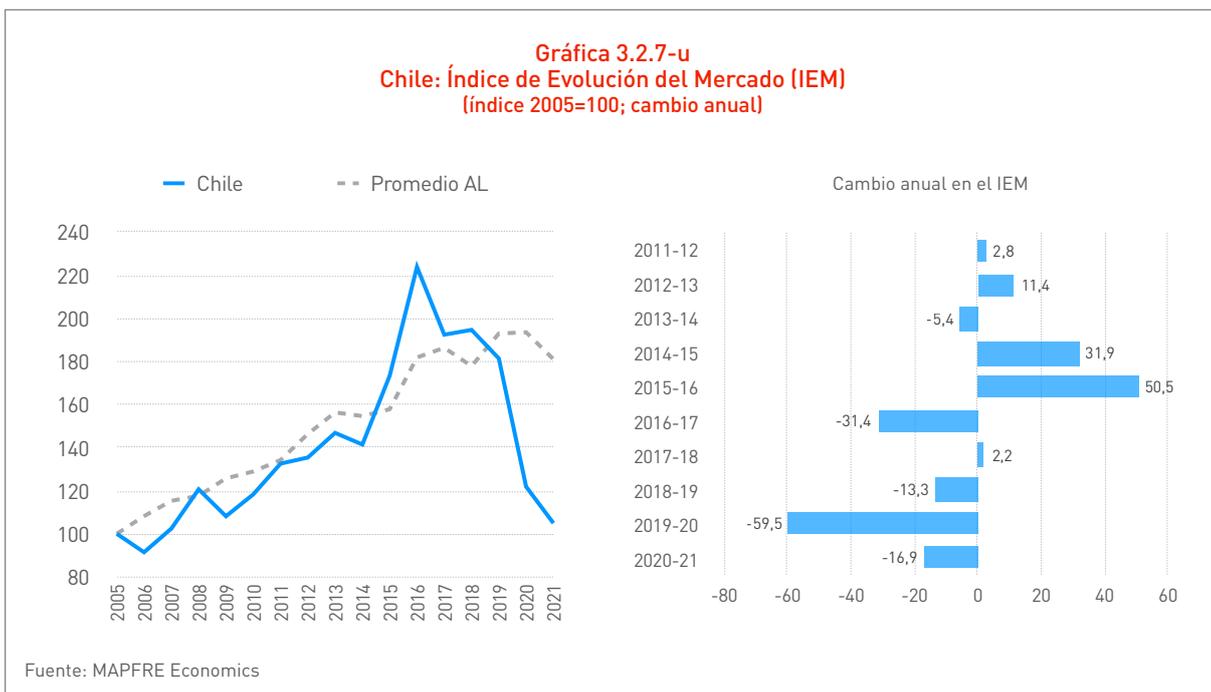
Gráfica 3.2.7-s
Chile: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



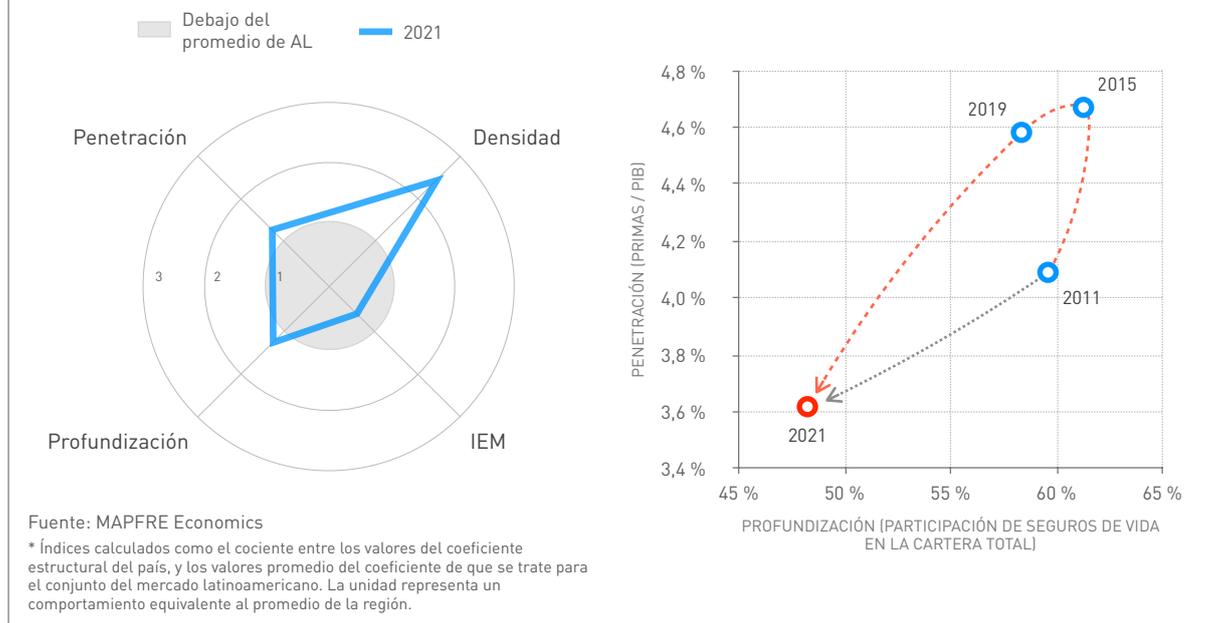


Por último, en la Gráfica 3.2.7-t se resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Chile para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS a lo largo de la próxima década. El ejercicio confirma que, a lo largo del período 2011-2021, el mercado de

seguros de ese país creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 5,6%, mientras que los segmentos de Vida y de No Vida lo hicieron a una tasa del 3,4% y 8,3%, respectivamente. Dado el desarrollo relativo del mercado asegurador chileno, el análisis efectuado indica que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de los



Gráfica 3.2.7-v
Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



seguros de No Vida; sin embargo, para el caso del segmento de los seguros de Vida, la dinámica de la última década sería insuficiente para cerrar la brecha a lo largo de los próximos diez años. Cabe señalar, además, que dicha insuficiencia se ha ampliado respecto al ejercicio realizado el año anterior, al pasar de -3,4 pp a -5,9 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

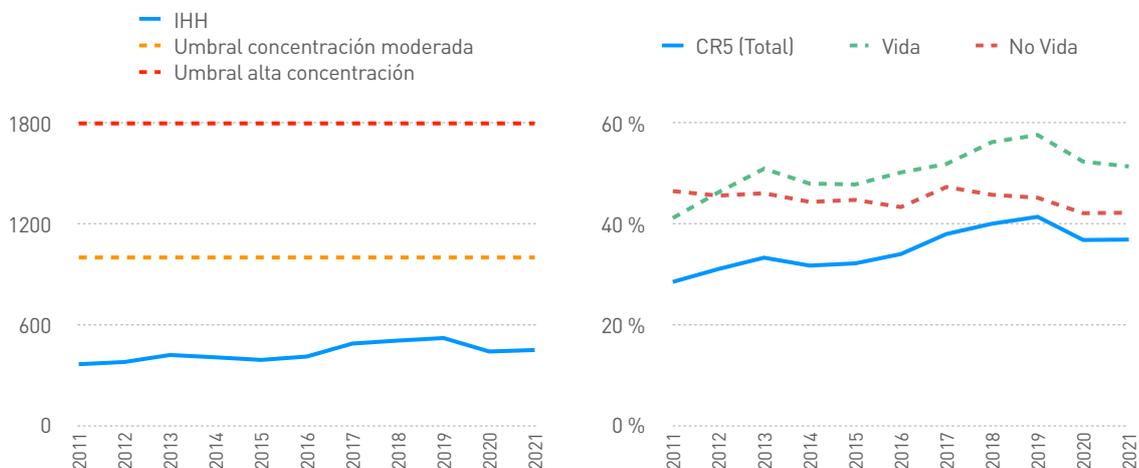
Por otra parte, la Gráfica 3.2.7-u presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Chile. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una trayectoria positiva hasta 2016, año a partir del cual comienza a caer y lo hace de forma abrupta en 2020, a lo que ha contribuido en gran medida el fuerte retroceso vivido por los seguros de Vida en este año, a consecuencia de la situación económica provocada por la pandemia, el entorno de bajos tipos de interés y la situación particular en el segmento de las rentas vitalicias, lo que ha venido a acelerar la caída que ya venía sufriendo este segmento de negocio.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.7-v muestra la situación del mercado asegurador chileno en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales antes analizados. Este análisis esquemático confirma que el mercado chileno sigue estando por encima del promedio de América Latina para todos ellos, salvo por el caso del IEM, cuyo deterioro en los tres últimos años lo ha colocado por debajo del promedio de los mercados aseguradores de la región.

Por su parte, el análisis de dispersión que busca identificar las tendencias en la evolución del desarrollo del sector asegurador a lo largo del período 2011-2021, confirma que el sector asegurador chileno ha desequilibrado su senda de desarrollo, con pérdidas tanto en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración) como en la dimensión cualitativa (niveles de profundización); tendencia especialmente clara a partir de 2017.

Gráfica 3.2.7-w
Chile: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

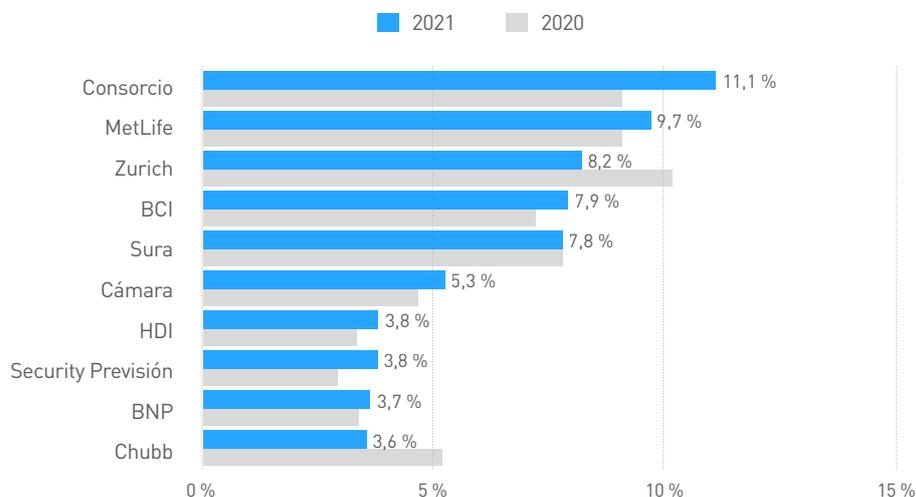
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Durante 2021, operaron en el mercado asegurador chileno 33 compañías de seguros Generales y 33 compañías de seguros de Vida. En este sentido, la Gráfica 3.2.7-w presenta los indicadores de concentración del sector a lo

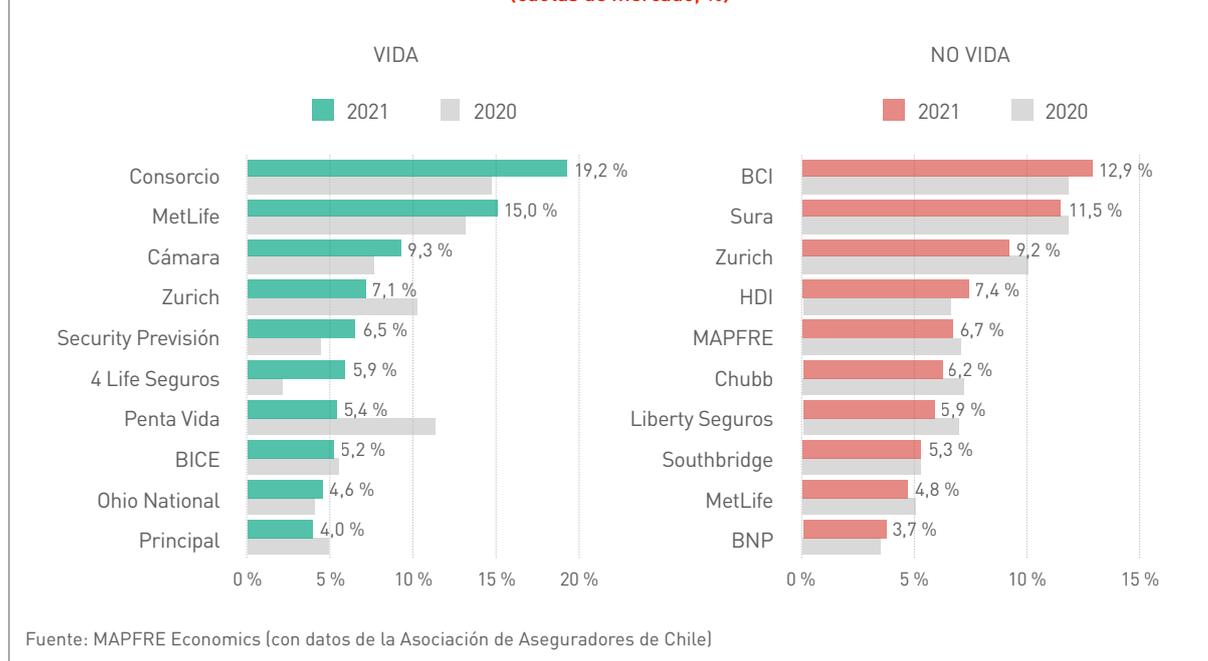
largo de la década analizada. El índice Herfindahl indica que se trata de una industria poco concentrada, ubicándose por debajo del umbral teórico que indica la concentración moderada, con una tendencia creciente a partir de 2016 que revirtió en 2020 para volver a aumentar marginalmente en 2021. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de las 5 mayores entidades aseguradoras) confirma una tendencia estable a lo largo del

Gráfica 3.2.7-x
Chile: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-y
Chile: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



periodo y, como se puede apreciar en la referida gráfica, el negocio de No Vida va perdiendo concentración hasta situarse por debajo del ramo de Vida a partir de 2012.

Por lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores en 2021, destaca el descenso de Zurich al tercer puesto de la clasificación, lo que ha permitido que Consortio y MetLife ganen una posición cada uno y pasen a ocupar el primer y segundo lugar, respectivamente, con una cuota del 11,1% y 9,7% en cada caso. Sobre el resto de las posiciones, cabe señalar la entrada de HDI, Security y BNP Paribas Cardif ocupando el séptimo, octavo y noveno lugar, respectivamente. Por el contrario, Penta, que en 2020 ocupaba el sexto lugar, deja de estar entre los diez mayores grupos (véase la Gráfica 3.2.7-x).

Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking del segmento de los seguros No Vida en 2021, está liderado por BCI, con una cuota de mercado del 12,9%, seguido de Sura y Zurich, que acumulan el 11,5% y 9,2% de las primas, respectivamente. Destaca el ascenso de HDI desde el séptimo al cuarto lugar de la clasificación, con una cuota del 7,4%. MAPFRE se mantiene el quinto y Chubb

desciende del cuarto al sexto puesto, seguido de Liberty en séptimo lugar, uno menos que el año anterior. Las tres últimas posiciones se mantienen sin cambios. En el ranking de Vida, por su parte, Consortio se mantiene como líder, con una cuota de mercado del 19,2%, seguido por MetLife (15,0%). A partir de aquí se producen numerosos cambios: Cámara sube del quinto al tercer puesto, Zurich se mantiene el cuarto y Security pasa del octavo al quinto lugar. Destaca el ascenso de 4 Life Seguros, una compañía de seguros previsionales orientada principalmente al mercado de Rentas Vitalicias, que ocupa la sexta posición, desde la decimoquinta que tenía en 2020. Finalmente, pierden posiciones Penta Vida (-4), BICE (-2) y Principal (-3), en tanto que Ohio National conserva el noveno puesto (véase la Gráfica 3.2.7-y).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos regulatorios dentro del mercado asegurador chileno, cabe señalar que la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) se encuentra en un proceso de convergencia progresiva hacia las mejores prácticas internacionales en materia regulatoria en el ámbito de la industria de seguros, por lo que, en los últimos años, se

han emitido una serie de normativas en este sentido.

El 1 de marzo de 2021, la CMF inició la implementación de su nueva estructura de regulación y supervisión para el mercado financiero (aprobada por Resolución N° 4694), pasando a tener una estructura sustentada por dos pilares: (i) Prudencial, que cautela la solvencia y adecuada gestión del riesgo de las instituciones financieras fiscalizadas, y (ii) Conducta de Mercado, que vela por la transparencia e integridad del mercado de valores y la protección del cliente financiero. Este cambio tiene por objetivo fortalecer las labores de supervisión y regulación de la Comisión y, por tanto, sus capacidades para cautelar la solvencia de los intermediarios financieros, la conducta en el mercado y la protección del cliente financiero, a la vez que promueve el desarrollo del mercado financiero. Adicionalmente, el cambio busca fortalecer la capacidad de análisis y entrega de información al público por parte de la Comisión.

La CMF, no obstante el Proyecto de Ley que establece un modelo de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) para la industria aseguradora en Chile no ha registrado avance en el Congreso, ha seguido trabajando en el desarrollo e implementación del Pilar 1 (regulatorio) y Pilar 2 (supervisión) del nuevo modelo de SBR. Es así como se han realizado avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de la Matriz de Riesgos, que se ha traducido en el cumplimiento de uno de los objetivos del nuevo modelo de supervisión que es incentivar a las aseguradoras a desarrollar y fortalecer procesos de gestión de riesgos. Es importante destacar los 6 documentos metodológicos de Capital Basado en Riesgos (CBR) que la CMF ha publicado a la fecha (la sexta versión se publicó para comentarios en octubre 2021), habiéndose ya realizado 8 estudios de impacto en la industria (QIS). Lo anterior, conjuntamente con la aplicación de las auditorías de Matriz de Riesgo que, a la fecha, se han realizado a la totalidad de las aseguradoras, es lo que ha permitido que la CMF haya adquirido mayor experiencia en la implementación del modelo, ajustando sus metodologías y el alcance del trabajo.

El año 2021 continuó marcado por los efectos económicos globales de la pandemia del Covid-19. De este modo, ante las restricciones de movilidad, el bajo crecimiento y la necesidad de entregar recursos a las familias, el Congreso optó por aprobar el retiro de los fondos previsionales, así como dar un adelanto de las pensiones entregadas como medida de apoyo, afectando con ello a aquellas compañías de seguros que ofrecen rentas vitalicias. Si bien el crecimiento global mantiene una fuerte contracción y los niveles de inflación se ubican en rangos altos, la CMF se encuentra en constante análisis y revisión de su Plan de Regulación de Seguros, realizando los ajustes respectivos en caso de ser necesario.

Por su parte, el nuevo Ministro de Hacienda, Sr. Mario Marcel, quien asumió la cartera el 11 de marzo 2022, definió, entre otros, cuatro proyectos prioritarios a desarrollar y ejecutar durante su gestión:

- **Deuda Consolidada:** el objetivo es crear un registro consolidado de deuda, con el objetivo de facilitar el acceso y disminuir el costo del crédito, brindando más seguridad a los ahorrantes y contribuyendo a reducir los riesgos de sobreendeudamiento de los hogares.
- **Desarrollo Fintech:** Proyecto de ley que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros.
- **Resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras:** Proyecto de ley que fortalece la resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras, incluyendo el fortalecimiento del mercado de riesgos local.
- **Supervisión Basada en Riesgo:** Proyecto de ley que modifica el DFL N°251 (Ley de Seguros) incorporando un requerimiento de capital basado en riesgos, dentro de un modelo de supervisión basada en riesgos para la industria aseguradora.

Por último, cabe mencionar que se encuentra en desarrollo una reforma al actual sistema de pensiones cuyos principios fundamentales se enfocarán en entregar una cobertura universal, suficiencia, solvencia financiera, exclusividad y solidaridad, participación, transparencia,

predictibilidad y entendimiento para el afiliado. Todos estos elementos anteriormente mencionados podrían tener un impacto en cómo se desarrolla actualmente el negocio de rentas vitalicias, vendidas por las compañías de seguros de vida.

Finalmente, se enumeran a continuación las principales normativas emitidas y las que actualmente están en consulta:

Año 2022

- Norma de Carácter General N°474, emitida el 14-04-2022. Dirigida a todo el mercado asegurador. Regula inscripción en el registro de corredores de reaseguro extranjero y modifica norma de carácter general N°139. La propuesta normativa tiene por objetivo simplificar los procesos de inscripción y las obligaciones de información continua de los siguientes registros: (i) Registro Especial de Entidades Informantes (REEI), (ii) Registro de Valores Extranjeros (RVE), y (iii) Registro de Corredores de Reaseguro Extranjero (RCRE). Lo anterior, en atención a que, por la naturaleza más bien formal de esos registros y que en su mantención no estaría comprometida la fe pública, las actuales exigencias podrían ser innecesarias o excesivamente gravosas para las entidades inscritas en dichos registros.
- Norma de Carácter General N°471, emitida el 13-04-2022. Dirigida a Compañías de Seguros. Regula la inscripción en el registro de agentes de ventas de seguros y en el registro de agentes de ventas de rentas vitalicias. Cabe señalar que la Ley N° 21.314 sobre nuevas exigencias de transparencia y reforzamiento de responsabilidades para los agentes de mercado, publicada el 13 de abril de 2021, modificó el DFL N°251 estableciendo en su artículo 57 que la CMF sería la encargada de llevar el Registro de Agentes de Ventas de Seguros. A su vez, introdujo un nuevo artículo 57 bis que reguló la inscripción de los Agentes de Venta de Rentas Vitalicias en el registro especial que también debe ser llevado por la CMF. En ese contexto, la normativa establece el procedimiento de inscripción y la forma de acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos por ley para poder ser inscrito en los referidos registros.
- Norma de Carácter General N°470, emitida el 08-04-2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida y Generales. Regula el sistema de consultas de seguros del artículo 12 del D.F.L. N° 251, de 1931. Deroga Norma de Carácter General N°342. El nuevo Sistema de Consulta Seguros permitirá a los asegurados o contratantes obtener un reporte en línea, en el sitio web de la CMF, que identificará todos los seguros que la persona tiene vigentes. También permitirá consultar a cónyuges, hijos, padres y herederos sobre los seguros de asegurados fallecidos o con incapacidad judicialmente declarada. La norma tiene por objeto establecer la forma y requerimientos que deben cumplir las personas que consulten en dicho sistema y los medios dispuestos para el envío de la solicitud de información, así como el formato y contenidos de los datos que las aseguradoras deben proporcionar, junto a los plazos para la entrega de la información de parte de las compañías y de respuesta a los consultantes. Adicionalmente, la norma establece la forma en la que se entregará el consentimiento expreso de los asegurados o contratantes, para que la información relativa a sus contratos de seguros sea intercambiada entre las compañías de seguros que éstos señalen, con el fin de obtener ofertas sobre una cobertura en particular.
- Norma de Carácter General N°469, emitida 08-04-2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida y Generales, Corredores de Seguros, Bancos e Instituciones Financieras, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios, Cooperativas, Empresas de Leasing y Securitizadoras e Inmobiliarias. Regula la contratación individual y colectiva de seguros asociados a créditos hipotecarios del artículo 40 del D.F.L. N° 251, las condiciones mínimas que deberán contemplar las bases de licitación de éstos y la información que se deberá entregar a los oferentes, deudores asegurados y Comisión para el Mercado Financiero. Deroga Norma de Carácter General N° 330, Circular N°3.530 Bancos (Circular N° 147 de Cooperativas y la Circular N° 62 de Filiales), Carta Circular N°2 del 2012 Bancos, (carta Circular N°1 Cooperativas del 2012) y Circular 3.537 Bancos (Circular N° 149

Cooperativas y Circular N° 63 Filiales). Los seguros asociados a créditos hipotecarios son aquellos que las entidades crediticias contratan en forma colectiva, por cuenta y cargo de sus clientes, para proteger sus garantías (incendio, terremoto y maremoto) o la fuente de pago de los préstamos (desgravamen o invalidez). Estos seguros también los puede contratar directamente el deudor del crédito mediante una póliza individual. De acuerdo al artículo 40 de la ley de seguros, la normativa de la CMF debe establecer las condiciones mínimas que deberán contemplar las bases de licitación y la información que se deberá entregar a los oferentes, deudores asegurados y a la Comisión. Los principales cambios normativos son:

- No se podrá exigir la participación de un corredor de seguros y, en caso de que la oferta de la aseguradora contemple uno, la entidad crediticia no podrá reemplazarlo.
- Se prohíbe la participación en la oferta a los corredores que hayan asesorado a la entidad crediticia en la licitación.
- La entidad crediticia deberá recaudar la prima del seguro junto con el dividendo y traspasar a la aseguradora sin costo para ésta.
- Se regula la agrupación de carteras de menor tamaño para efectuar una licitación conjunta.
- Se mejora la cantidad y calidad de información a entregar a los oferentes para una mejor tarificación por parte de éstos.
- Se refuerza el derecho de las Compañías de Seguros a suscribir los riesgos y a liquidar los siniestros.
- Se mejora la accesibilidad para contratar seguros individuales de desgravamen.

Se espera que esta nueva regulación produzca un aumento en el número de oferentes que participan en las licitaciones, incrementando la competencia y beneficiando a los usuarios de créditos hipotecarios con mejores condiciones de precios en estos seguros.

- Circular N°2309, emitida 28-03-2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida.

Modifica Circular N°1815, que establece normas para el envío mensual de información sobre pólizas de renta vitalicia previsional del D.L. N° 3.500 de 1980. La modificación normativa tiene como objetivo principal incorporar campos relacionados con la nueva cláusula adicional de aumento temporal de pensión autorizada por la CMF para ser contratada en conjunto con rentas vitalicias previsionales. Lo anterior con el fin de elaborar las estadísticas, incorporar validaciones a otras bases y generar los estudios que sean necesarios.

- Circular N°2308, emitida 28-03-2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida. Modifica Circular N°1194, que establece normas para el envío trimestral de información de seguros previsionales e índices de cobertura del sistema de calce. La modificación normativa tiene como objetivo principal el incorporar campos relacionados con la nueva cláusula adicional de aumento temporal de pensión autorizada por la CMF para ser contratada en conjunto con rentas vitalicias previsionales y campos relativos al pago de anticipo de renta vitalicia. Lo anterior con el propósito de utilizar dichos datos en el cálculo de reservas técnicas que efectúa esta Comisión y así verificar o auditar los montos informados por las aseguradoras.
- Norma de Carácter General N°466, emitida 28-03-2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida, Administradoras de Fondos de Pensiones y Asesores Previsionales. Modifica la Norma de Carácter General N° 218 de la Comisión para el Mercado Financiero y el Título II del Libro III del Compendio de Normas de la Superintendencia de Pensiones, que Imparte instrucciones sobre el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión establecido por el artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980. Regulación conjunta entre la CMF y la Superintendencia de Pensiones. El objetivo de la modificación normativa es incorporar al SCOMP la nueva cláusula adicional de aumento temporal de pensión autorizada por la CMF para ser contratada en conjunto con rentas vitalicias previsionales, para que pueda ser cotizada y contratada por los consultantes de pensiones de invalidez y de vejez. Por otra parte, la modificación normativa incorpora el

cambio legal al artículo 82 del D.L. N° 3.500, relativo al beneficio de garantía estatal por cesación de pagos o la dictación de la resolución de liquidación de la Compañía de Seguros, cambio introducido por la Ley N° 21.419 de 29 de enero de 2022, que crea la Pensión Garantizada Universal. Adicionalmente, el cambio normativo pretende perfeccionar y presentar de manera gráfica la información que se entrega a los consultantes junto con la Solicitud de Ofertas, que dice relación con las características de las distintas modalidades de pensión existentes e información de las cláusulas adicionales que se pueden contratar en conjunto con una renta vitalicia.

- Norma de Carácter General N°465 (modifica NCG N°398), emitida 25-02-2022. Dirigida a Administradoras de Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros de Vida que mantengan obligaciones por la contratación de seguros de rentas vitalicias y por el seguro de invalidez y sobrevivencia del DL 3.500, de 1980. Regulación conjunta entre la CMF y la Superintendencia de Pensiones. El objetivo principal de la propuesta normativa es prorrogar la vigencia de las actuales tablas de mortalidad previsionales 2014, cuya vigencia termina el 30 de junio de 2022, utilizadas para el cálculo del retiro programado (RP), de los aportes adicionales para pensiones de invalidez y sobrevivencia (SIS), y de las reservas técnicas que deben constituir las compañías de seguros que ofrecen rentas vitalicias (RV) y que participen del SIS. Lo anterior se explica por la contingencia sanitaria del COVID-19. Primero, porque la pandemia ha incidido en el proceso de actualización de tablas de mortalidad, el cual se ha visto impactado en su planificación original. Y segundo, porque existe la necesidad de evaluar el eventual impacto de la pandemia en la mortalidad de mediano y largo plazo.
- Norma de Carácter General N°464, emitida 31-01-2022. Dirigida a todas las Entidades Aseguradoras, Corredores de Seguros, Bancos, Emisores de Tarjetas de Pago, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios y Cooperativas. Modifica Norma de Carácter General N°460, que determina los seguros que se puedan contratar de

acuerdo a lo señalado en el Artículo N°538 bis del Código de Comercio. Incorpora dentro de los seguros que se pueden contratar sin ratificación en el mismo acto o de manera conjunta con operaciones crediticias, los seguros contemplados en el Programa de Seguro Agrícola con subsidio del Estado que normalmente contratan los agricultores conjuntamente con las operaciones crediticias que les permiten financiar parcialmente el capital de trabajo requerido para desarrollar su actividad económica o financiar parcialmente inversiones en activos fijos

- Norma de Carácter General N°463, emitida 05-01-2022. Dirigida a todas las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras. Modifica Norma de Carácter General N 152 que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. En particular, se incorpora:
 - Bonos sin plazo fijo de vencimiento, incluidos en la letra b) del Número 1.
 - Límite por instrumento 7 de RT PR.
 - Límite por emisión 30 del total de bonos sin plazo fijo de vencimiento, para la inversión en bonos sin plazo fijo de vencimiento.

Año 2021

- Circular N° 2299, emitida el 05/11/2021. Dirigida a Corredores de Seguros que no sean personas naturales. Modifica Circular N°2137, que imparte normas sobre forma y contenido de los estados financieros de corredores de seguros que no sean personas naturales. El objetivo principal de la modificación normativa es dejar sin efecto la obligación de informar la producción sobre las asesorías previsionales que efectúen los Corredores de Seguros personas jurídicas, dado que dichos asesores previsionales pasaron a ser supervisados exclusivamente por la Superintendencia de Pensiones.
- Circular N°2298, emitida el 05-11-21. Dirigida a Corredores de Seguros personas naturales. Modifica Circular N°1652, que establece ficha estadística codificada uniforme para informar producción intermediada por los corredores de seguros (personas naturales). El objetivo

principal de la modificación normativa es dejar sin efecto la obligación de informar la producción sobre las asesorías previsionales que efectúen los Corredores de Seguros personas naturales, dado que dichos asesores previsionales pasaron a ser supervisados exclusivamente por la Superintendencia de Pensiones.

- Norma de Carácter General N°460, emitida el 13-08-21. Dirigida a todas las Entidades Aseguradoras, Corredores de Seguros, Bancos, Emisores de Tarjetas de Pago, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios y Cooperativas supervisadas por la Comisión para el Mercado Financiero. Aplica a todo proveedor financiero. Determina los seguros que se pueden contratar de acuerdo a lo señalado en el artículo 538 bis del Código de Comercio. El objetivo de la propuesta normativa es establecer los seguros que se podrán contratar, en el mismo acto o de manera conjunta, con ocasión del otorgamiento, renegociación o repactación de productos o servicios financieros, que tengan por objeto asegurar el pago de la deuda al acreedor o la protección de los bienes dados en garantía, en cumplimiento a lo señalado en el artículo 538 bis del Código de Comercio, así como regular aspectos de la ratificación de seguros distintos a los señalados. Con esta normativa se implementó la disposición de la ley en favor de fortalecer la posición de los usuarios de servicios financieros, relacionado con la libre contratación de estos seguros en su beneficio.
- Circular N°459, emitida el 30-07-2021. Dirigida a Entidades de Asesoría Financiera Previsional y Asesores Financieros Previsionales. Regulación conjunta entre la CMF y la Superintendencia de Pensiones. Establece regulación relativa a las Entidades de Asesoría Financiera Previsional y Asesores Financieros Previsionales, según lo dispuesto en el Título XVII de la Asesoría Previsional, del D.L. N° 3.500, de 1980. El objetivo es emitir aquella normativa a la que se refiere la Ley N°21.314, en su artículo 4°, para regular la prestación de los servicios de asesoría financiera previsional.
- Norma de Carácter General N°458, emitida el 30-07-2021. Dirigida a todas las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras. Modifica Norma de Carácter General N°152, que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. El objetivo principal de la modificación normativa es implementar las disposiciones transitorias introducidas en el DFL N251 (Ley de Seguros) por la Ley N°21.276, y que están referidas a la facultad que tiene la CMF para otorgar, de manera temporal, un marco regulatorio más flexible para las compañías de seguros en el contexto de la pandemia. Lo anterior, asociado los ratings mínimos de las inversiones de las compañías de seguros. Lo anterior, debiese posibilitar que las aseguradoras puedan enfrentar de mejor forma situaciones de bajas de ratings en sus inversiones, mediante la flexibilización de los requisitos en algunos de los límites de sus inversiones representativas.
- Circular N° 2287, emitida el 1 de marzo de 2021. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida. El objetivo principal del cambio normativo es ampliar las opciones del envío anual del detalle de los movimientos del año calendario inmediatamente anterior, incorporando el correo electrónico que señale el asegurado.
- Norma de Carácter General N°455, emitida el 2 de junio de 2021. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida, Administradoras de Fondos de Pensiones y Asesores Previsionales. Modifica la Norma de Carácter General N° 218 de la Comisión para el Mercado Financiero y el Título II del Libro III del Compendio de Normas de la Superintendencia de Pensiones, que Imparte instrucciones sobre el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión establecido por el artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980. Regulación conjunta entre la CMF y la Superintendencia de Pensiones. El objetivo principal del cambio normativo es regular cómo debe operar SCOMP en aquellos casos que un afiliado pensionado en la modalidad de retiro programado que se encuentre en la situación descrita en el nuevo artículo 10 de la Ley N° 20.255, o sus beneficiarios de pensión en caso de que este haya fallecido estando en dicha situación, deseen cotizar ofertas de rentas vitalicias. Además, se aprovecha la oportunidad para avanzar en la simplificación de

otros aspectos del Certificado de Ofertas con el objeto de facilitar su lectura y comprensión. El principal de ellos se refiere a que, cuando se trate de solicitudes de cambio de modalidad de pensión, el Certificado de Ofertas sólo contendrá las ofertas de rentas vitalicias, atendido que es la única modalidad a la que puede cambiarse el pensionado en retiro programado y, consecuentemente con ello, la Solicitud de Ofertas y la aceptación no contendrán el apartado de dicha modalidad. Asimismo, se mejora la carta conductora del Certificado de Ofertas en cambios de modalidad y la información de la clasificación de riesgo cuando no hay ofertas de rentas vitalicias.

actividad agrícola. La tasa de desempleo abierto a nivel nacional en 2021 se situó en un 7,5% de la población económicamente activa (7,7% en 2020). Respecto al balance fiscal, el progresivo retiro del estímulo instaurado en 2020 como alivio de los efectos de la pandemia y el dinamismo de la recuperación de la actividad sobre la recaudación se han traducido en una reducción del déficit fiscal de un 6,1% del PIB en 2020 a un 3,7% en 2021. A lo largo de 2021, este déficit se financió principalmente mediante la colocación de deuda en el mercado nacional; así, la deuda pública del gobierno central alcanzó el 30,1% del PIB (29,7% en 2020), 87% de la cual corresponde a deuda externa.

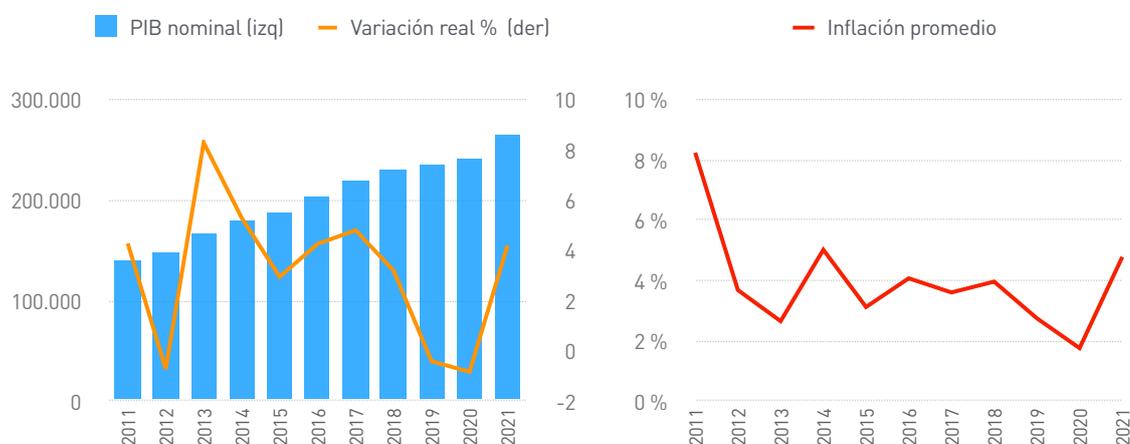
Por otro lado, el Banco Central del Paraguay decidió cambiar su postura acomodaticia de la política monetaria dado el repunte inflacionario observado a partir de mayo 2021, aumentando su tasa de política monetaria entre agosto y diciembre desde el 0,75% hasta dejarla en el 5,25%. A lo largo de 2022, el banco central ha subido ocho veces sus tipos de interés hasta el 8,25% como consecuencia del alza de los niveles de precios a raíz de la invasión de Rusia a Ucrania. En este sentido, la inflación interanual de diciembre 2021 se situó en el 6,8% (inflación media de 1,8% en 2020), y en junio de 2022 llegó al 11,5%. Asimismo, el tipo de cambio real se depreció un 9,8% durante 2021 (0,9% en el año anterior).

3.2.8 Paraguay

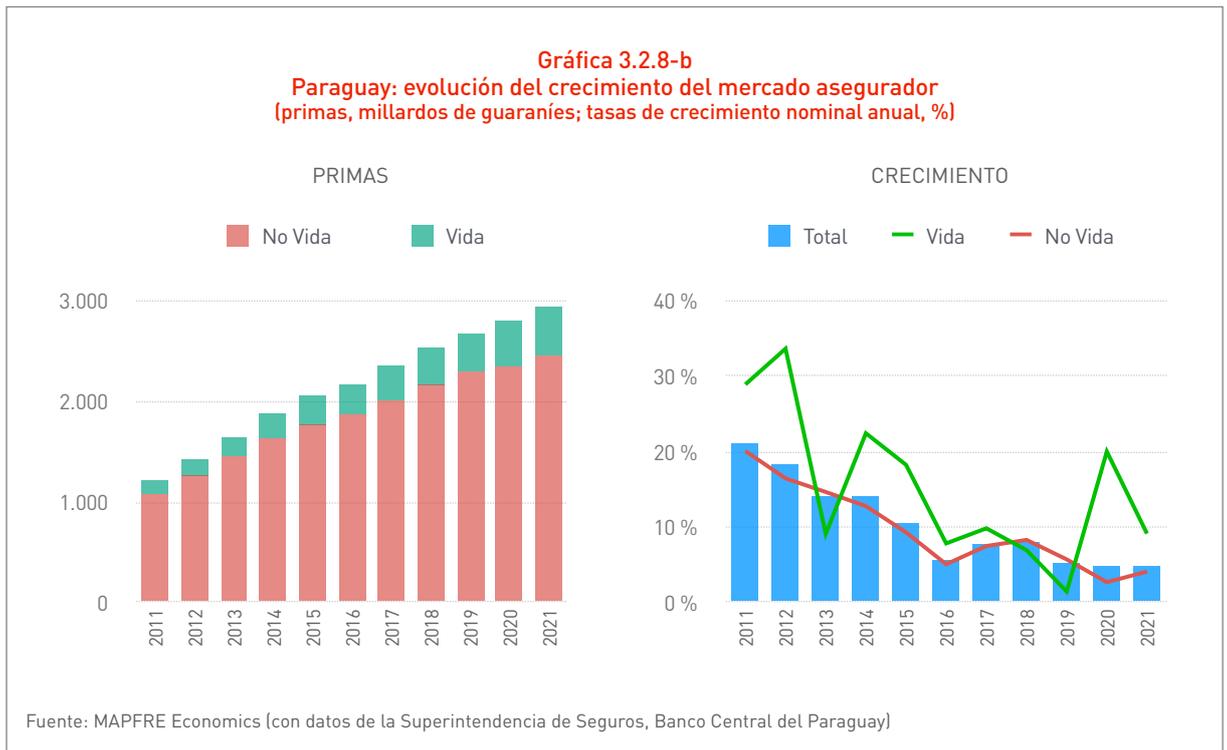
Entorno macroeconómico

En 2021, la economía paraguaya tuvo un crecimiento real del PIB del 4,2% (-0,8% en el año anterior), a consecuencia de la recuperación de la demanda interna beneficiada por la reapertura de las actividades tras los efectos principales de la pandemia del Covid-19 (véase la Gráfica 3.2.8-a). Este efecto, sin embargo, es menor a partir del tercer trimestre debido al efecto de la sequía sobre la generación de energía eléctrica, así como por la caída de la

Gráfica 3.2.8-a
Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de guaraníes; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)



Por lo que se refiere a las previsiones para 2022, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento del PIB paraguayo en el entorno del 0,3%. Por su parte, la CEPAL ha situado esta previsión de crecimiento en el 0,2%, sobre la base de una lenta recuperación del sector servicios y de la manufactura, así como por la desaceleración de la demanda interna y externa.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2021, las primas del mercado asegurador paraguayo (anualizadas a diciembre de ese año) alcanzaron los 2.927.024 millones de guaraníes (432 millones de dólares), con un incremento nominal del 4,9% y real del 0,1%

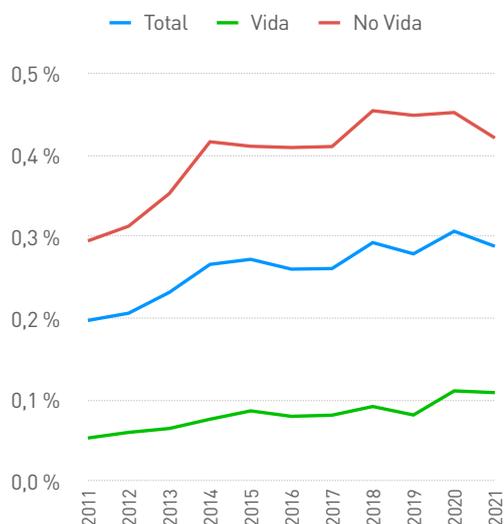
Tabla 3.2.8
Paraguay: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	2.927.024,1	431,9	4,9	0,1
Vida	470.968,7	69,5	9,1	4,1
No Vida	2.456.055,4	362,4	4,1	-0,7
Automóviles	1.257.931,9	185,6	3,5	-1,2
Otros ramos	215.411,6	31,8	3,3	-1,4
Incendios	221.104,0	32,6	3,9	-0,8
Riesgos varios	241.992,3	35,7	-5,3	-9,6
Transportes	148.595,5	21,9	24,1	18,5
Robo	63.146,4	9,3	-2,9	-7,3
Caución	117.479,8	17,3	4,4	-0,4
Responsabilidad Civil	92.848,6	13,7	-2,7	-7,1
Accidentes personales	97.545,3	14,4	30,3	24,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

Gráfica 3.2.8-c
Paraguay: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay, y organismos supervisores de la región)

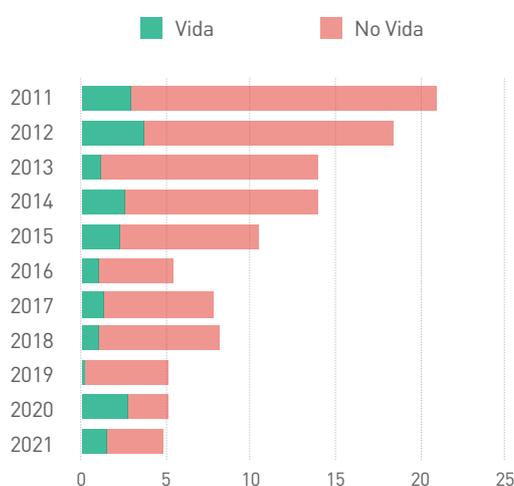
Vida, que representan el 84% restante, crecieron un 4,1% nominal (-0,7% real) hasta situarse en 2.456.055 millones de guaraníes (362 millones de dólares). Casi todas las modalidades de aseguramiento crecieron en términos nominales, a excepción de Riesgos varios (-5,3%), Robo (-2,9%) y Responsabilidad civil (-2,7%). Por el contrario, los ramos que obtuvieron mayores incrementos fueron Accidentes personales (30,3%) y Transportes (24,1%).

Por otra parte, la participación de la industria aseguradora de Paraguay en el mercado asegurador latinoamericano es relativamente pequeña, ya que tan solo acumula el 0,3% de las primas, cuota que se ha mantenido estable desde 2014, año en que aumentó ligeramente desde el 0,2% que representaba en los años previos (véase la Gráfica 3.2.8-c). El segmento de Vida ha conservado una cuota con una tendencia positiva en el entorno del 0,1% en el periodo 2011-2021, mientras que los ramos No Vida han mostrado una tendencia ascendente en el periodo 2011-2018, hasta alcanzar su punto más alto en 2018, con una cuota del 0,5%, retrocediendo 0,1 pp en 2019 para volver a recuperarse en 2020 y finalizar 2021 con un nuevo descenso hacia una cuota del 0,4%.

Por último, cabe señalar que en el crecimiento nominal del 4,9% registrado por el sector asegurador paraguayo en 2021, se observa una

(véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8). Las primas de los seguros de Vida, que representan el 16% del total del mercado, crecieron nominalmente un 9,1% (4,1% real) hasta los 470.969 millones de guaraníes (70 millones de dólares), mientras que las de los seguros de No

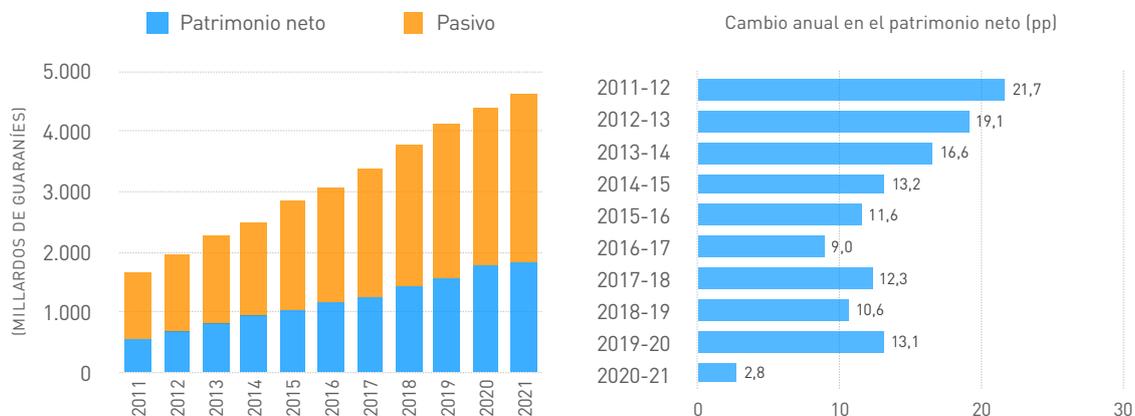
Gráfica 3.2.8-d
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	21,0	3,0	18,0
2012	18,3	3,7	14,7
2013	14,0	1,1	12,8
2014	13,9	2,7	11,3
2015	10,4	2,3	8,1
2016	5,5	1,1	4,4
2017	7,8	1,4	6,4
2018	8,1	1,0	7,1
2019	5,1	0,2	4,9
2020	5,0	2,7	2,3
2021	4,9	1,4	3,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-e
Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

mayor contribución del segmento de los seguros de No Vida, el cual aportó 3,5 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyó con 1,4 pp (véase la Gráfica 3.2.8-d).

Balance y fondos propios

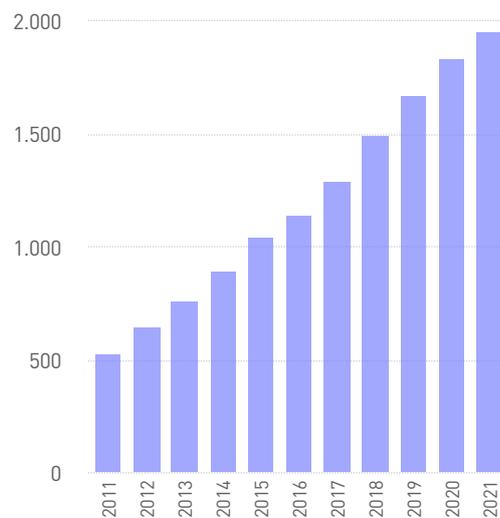
La evolución del balance agregado del sector asegurador paraguayo a lo largo de la pasada década se presenta en la Gráfica 3.2.8-e. Conforme a esta información, los activos totales del sector en 2021 se situaron en los 4.599.553 millones de guaraníes (669 millones de dólares), mientras el patrimonio neto se ubicó en 1.833.443 millones de guaraníes (267 millones de dólares), 2,8 pp por encima del nivel del 2020. Por lo que se refiere a los niveles de capitalización agregados del sector, el indicador presenta altos niveles a lo largo de toda la serie. Así, en el año 2011, se registró un valor de 33,4% del patrimonio neto sobre activos totales, cifra que crece gradualmente hasta alcanzar el 40,5% en 2020 y desciende ligeramente en 2021, hasta el 39,9%.

Inversiones y provisiones técnicas

La evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo durante 2011-2021 se ilustra en las Gráficas 3.2.8-f y 3.2.8-g. Como se observa en esta información, las inversiones alcanzaron en

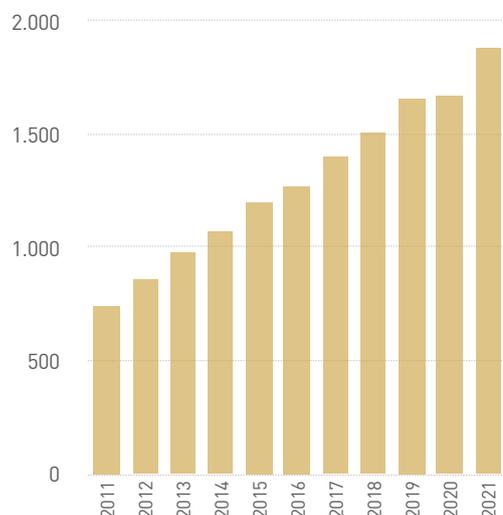
2021 los 1.947.796 millones de guaraníes (283 millones de dólares), un 6,1% por encima del dato registrado en 2020. Por su parte, las provisiones técnicas del sector en 2021 alcanzaron 1.879.679 millones de guaraníes (273 millones de dólares), lo que supuso un aumento del 12,3% con relación al año previo.

Gráfica 3.2.8-f
Paraguay: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-g
Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Desempeño técnico

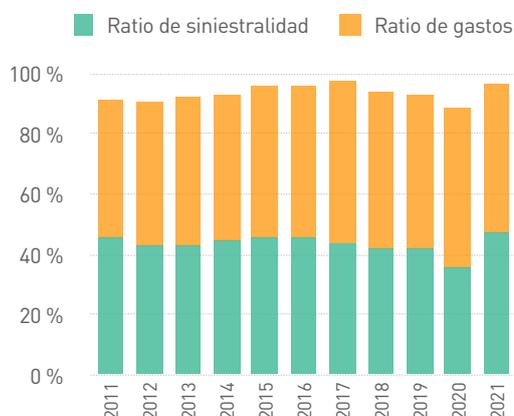
La Gráfica 3.2.8-h presenta el resultado técnico del sector asegurador paraguayo (con datos anualizados a diciembre de 2021). Como se desprende de esa información, el indicador descendió respecto al ejercicio anterior, pero continúa siendo positivo. Así, el ratio combinado total registrado en 2021 fue del 96,4% (frente al 88,6% de 2020), lo que implicó un deterioro de 7,8 pp, resultado de un significativo aumento en el ratio de siniestralidad (+11,4 pp) y de una mejora en el ratio de gastos (-3,7 pp). De esta forma, en 2021 se revirtió la tendencia descendente del ratio combinado observada en los años 2018 a 2020.

Resultados y rentabilidad

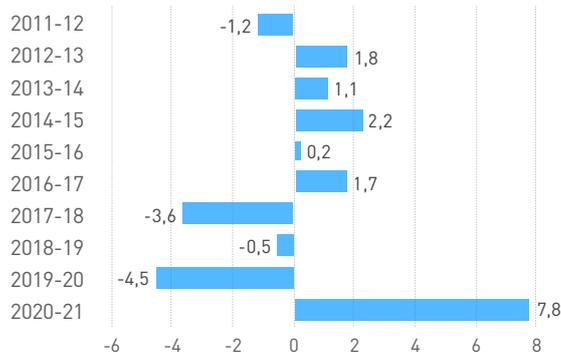
A diciembre de 2021, el resultado neto del negocio asegurador paraguayo fue de 220.815 millones de guaraníes (32,6 millones de dólares), lo que supone una caída del 40,2% respecto al año anterior, fruto de un empeoramiento del resultado técnico y unos menores resultados financieros. Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,2% en 2021, disminuyendo 9,8 pp con relación a 2020. Una situación análoga se observa en el caso del retorno sobre activos (ROA); en este caso, el indicador alcanzó 4,9% en 2021, lo que significó un decremento de 3,8 pp respecto al valor del año previo (véase la Gráfica 3.2.8-i).

Debe puntualizarse que, tanto en el caso de las inversiones como en de las provisiones técnicas, con la información disponible no ha sido posible llevar a cabo un análisis adicional desagregado de su composición.

Gráfica 3.2.8-h
Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)

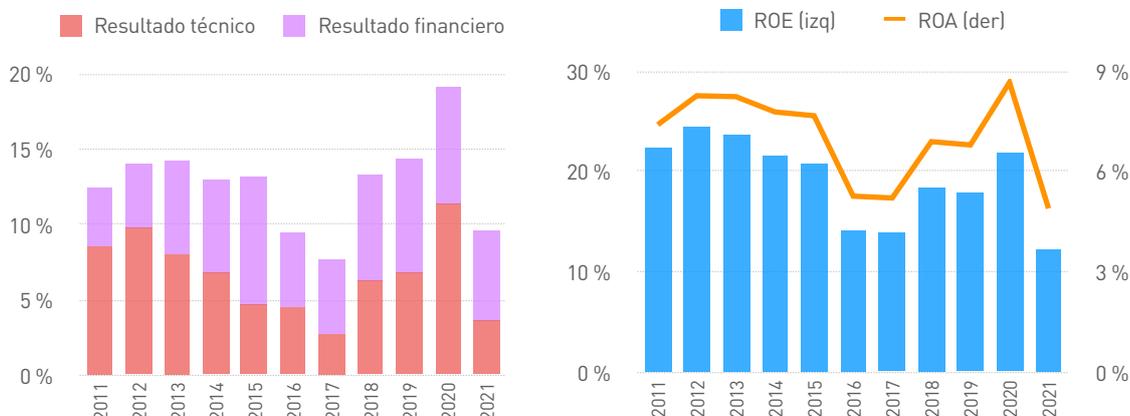


Cambio anual en el ratio combinado (pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-i
Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Penetración, densidad y profundización del seguro

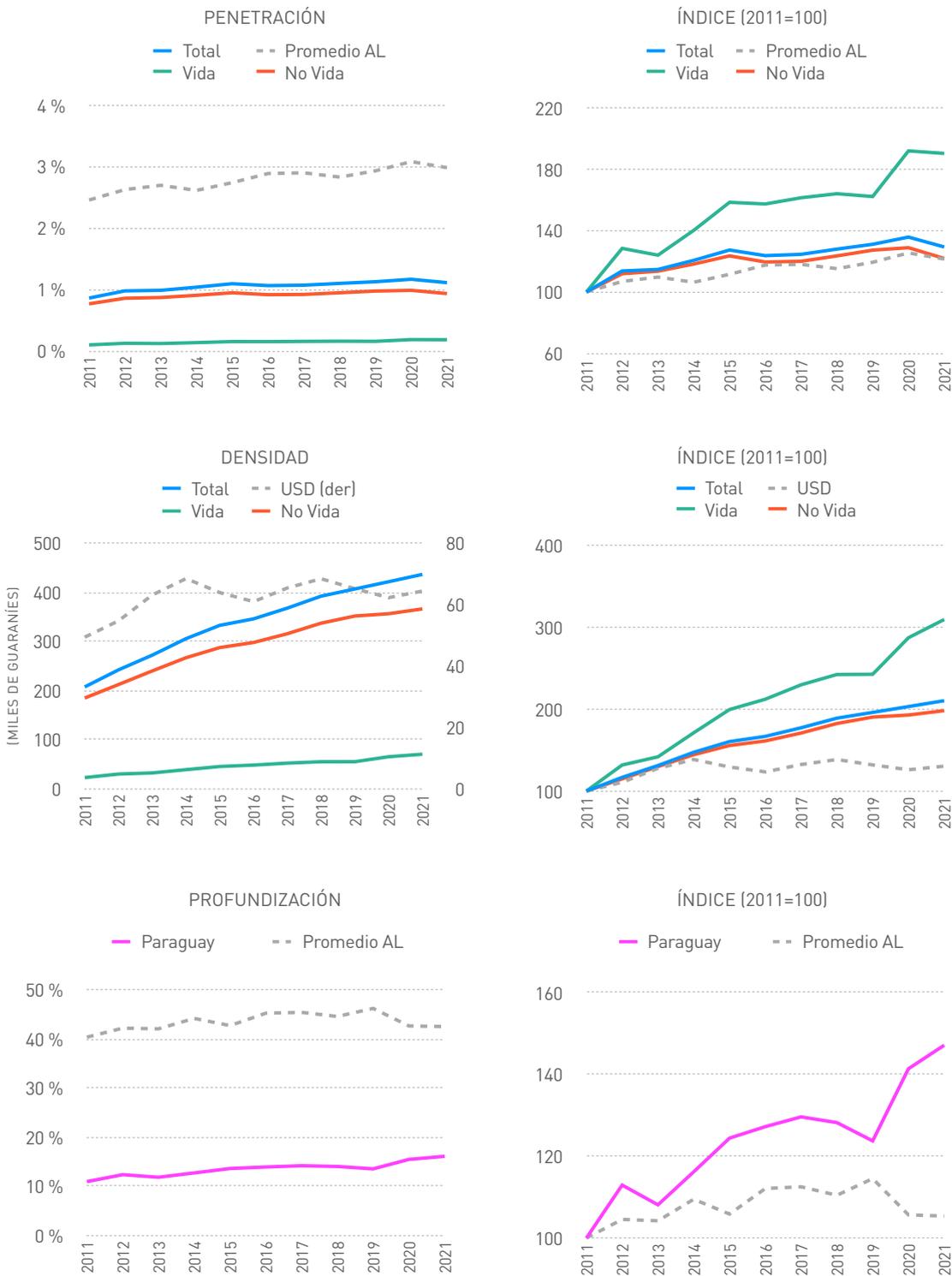
Por otra parte, en la Gráfica 3.2.8-j se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2011-2021. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 1,1%, manteniendo prácticamente el mismo dato observado desde 2015. Como se ha indicado en versiones previas de este informe, el índice de penetración en el mercado paraguayo mantuvo una tendencia creciente a lo largo de 2011-2015, para estabilizarse a partir de ese año, situándose a lo largo de toda la década por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados aseguradores de la región. La densidad del seguro (primas per cápita), por su parte, se situó en 436.622 guaraníes (64 dólares), un 3,5% por encima del nivel alcanzado en 2020. La densidad, medida en moneda local, muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 110,5% a lo largo de 2011-2021. Por último, la profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 16,1%, 5,2 pp por encima del nivel alcanzado en 2011 y 0,6 pp más que en 2020. Debe puntualizarse que la profundización del mercado paraguayo de seguros se ubica muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, lo que habla del aún incipiente nivel de desarrollo del

segmento de los seguros de Vida en dicho mercado.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

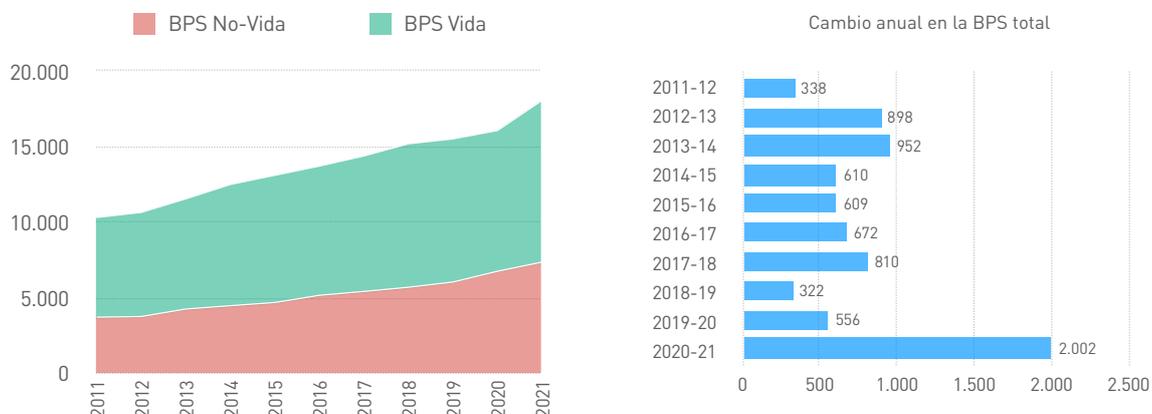
La estimación de la BPS para el mercado paraguayo de seguros entre 2011 y 2021 se muestra en la Gráfica 3.2.8-k. La brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 18.080 millones de guaraníes, representando 6,2 veces el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año, con un aumento tanto en los seguros de No Vida como en los de Vida. Como en otros mercados aseguradores de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución del segmento de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2021, el 59,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (10.727 millones de guaraníes), -4,8 pp menos que la participación que se observaba de ese segmento en 2011; el 40,7% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (7.347 millones de guaraníes). Así, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2021 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 21.007 millones de guaraníes, lo que representa 7,2 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.8-l).

Gráfica 3.2.8-j
Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-k
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de guaraníes)



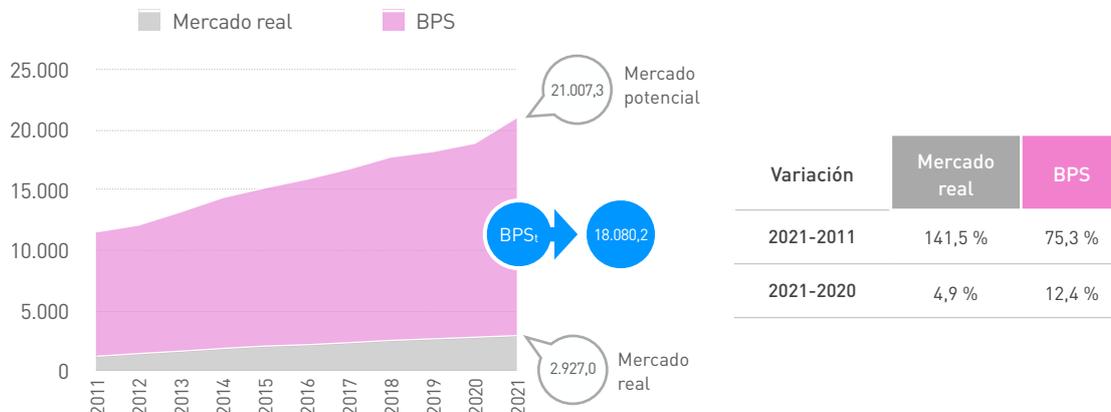
Fuente: MAPFRE Economics

Las Gráficas 3.2.8-m y 3.2.8-n presentan la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Paraguay. Como se observa, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente a lo largo de 2011-2021, especialmente para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 49,9 a 22,8 veces) y en mucha menor medida para los seguros de No Vida (que pasan de 3,4 a 3,0 veces). No obstante, conviene destacar que esta tendencia decreciente se ha ido moderando después de 2017 y en 2021 se ha

producido un incremento de 0,4 pp respecto al año previo.

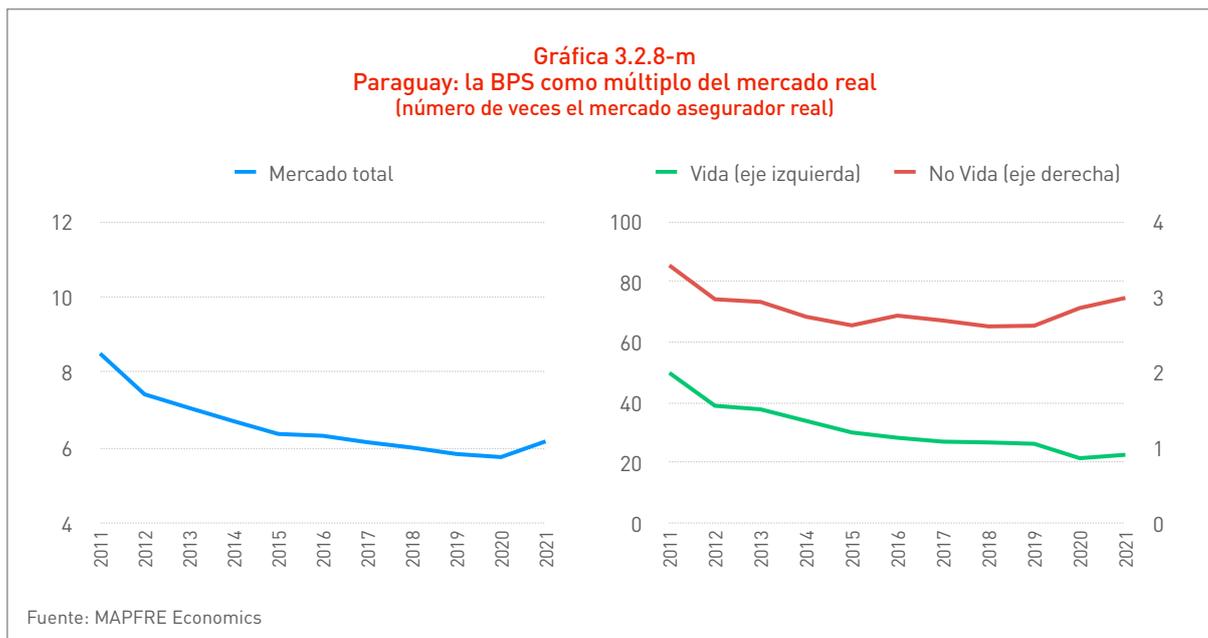
Como complemento a este análisis, la Gráfica 3.2.8-o ilustra la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS a lo largo de la siguiente década. De acuerdo con este análisis, el

Gráfica 3.2.8-l
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics

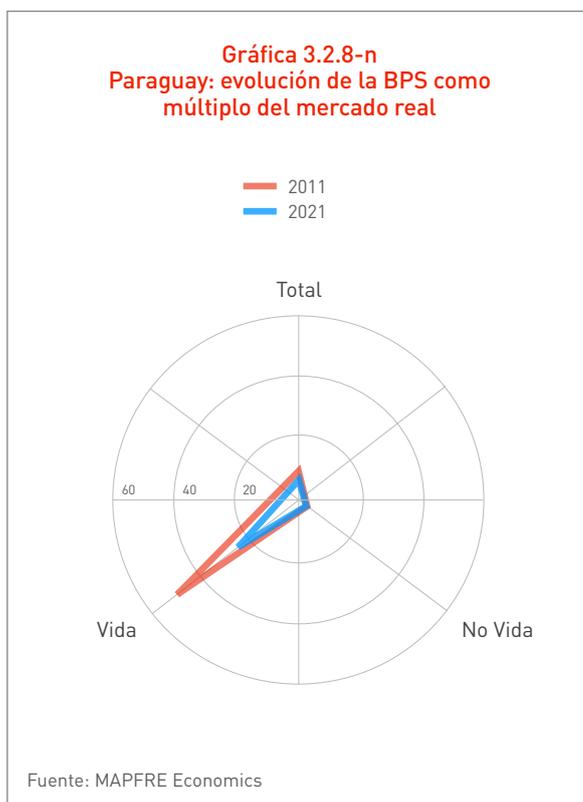
Gráfica 3.2.8-m
Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



mercado de seguros paraguayo creció a una tasa anual promedio anual de 9,2% durante 2011-2021; crecimiento compuesto por una tasa anual del 13,5% en el segmento de los seguros de Vida y de 8,6% 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 resultaría insuficiente para conseguir el objetivo tanto en el caso del segmento de los seguros de No Vida, con una insuficiencia de -6,3 pp, como en el caso del segmento de los seguros de Vida, donde la tasa observada sería insuficiente en -23,8 pp. Cabe señalar que esta insuficiencia de crecimiento se ha acrecentado respecto al ejercicio realizado el año anterior.

Gráfica 3.2.8-n
Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



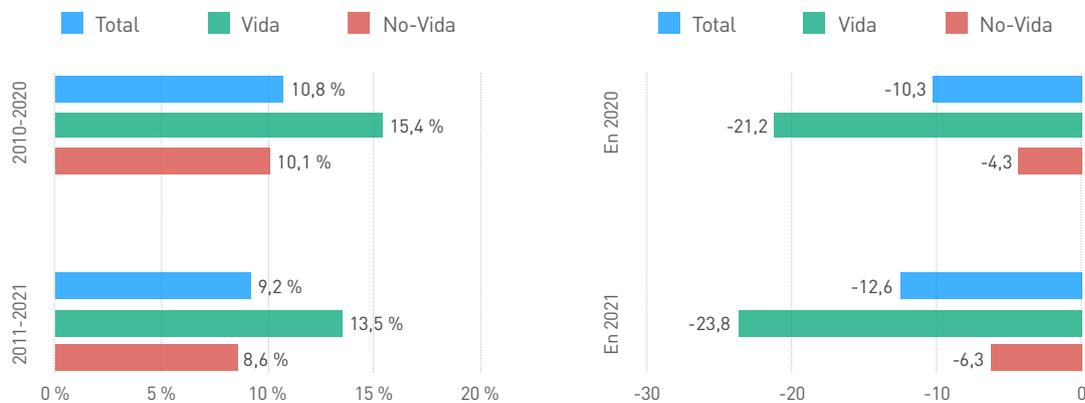
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay durante 2005-2021 se presenta en la Gráfica 3.2.8-p. Como se ha indicado antes, el IEM se emplea como un indicador para dar seguimiento a la evolución de la madurez de los mercados analizados. En el caso del mercado paraguayo, el indicador había mostrado una tendencia positiva hasta 2020, con un pequeño retroceso en 2021, superando en términos generales la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por otra parte, la Gráfica 3.2.8-q presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales

Gráfica 3.2.8-o
Paraguay: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



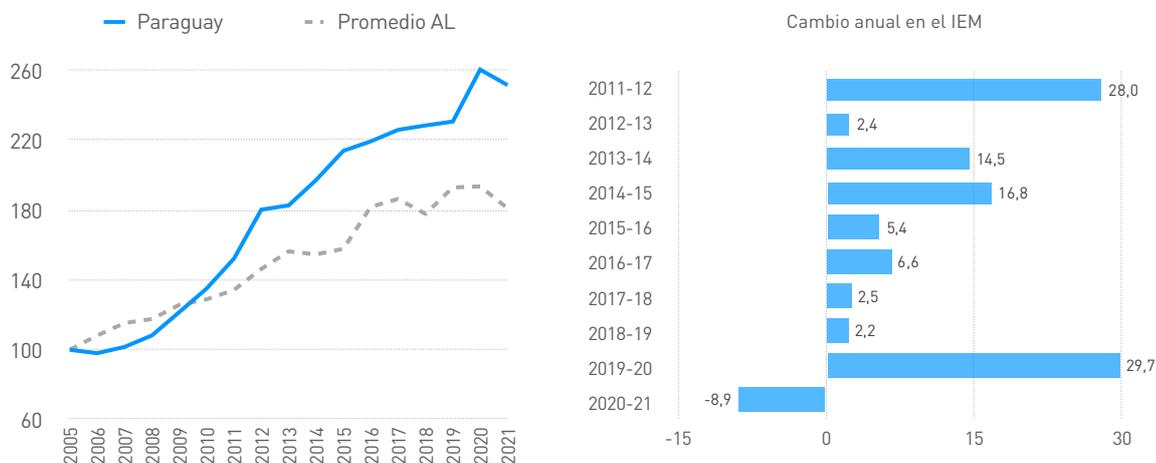
Fuente: MAPFRE Economics

analizados previamente: penetración, densidad, profundización e IEM. Se observa que el mercado asegurador paraguayo se encuentra muy por debajo de la media de la región en dichos indicadores, a excepción del IEM en el que, en 2021, supera aún el promedio de los mercados de la región.

Asimismo, el análisis de dispersión empleado para determinar las características del desarrollo del mercado asegurador de ese

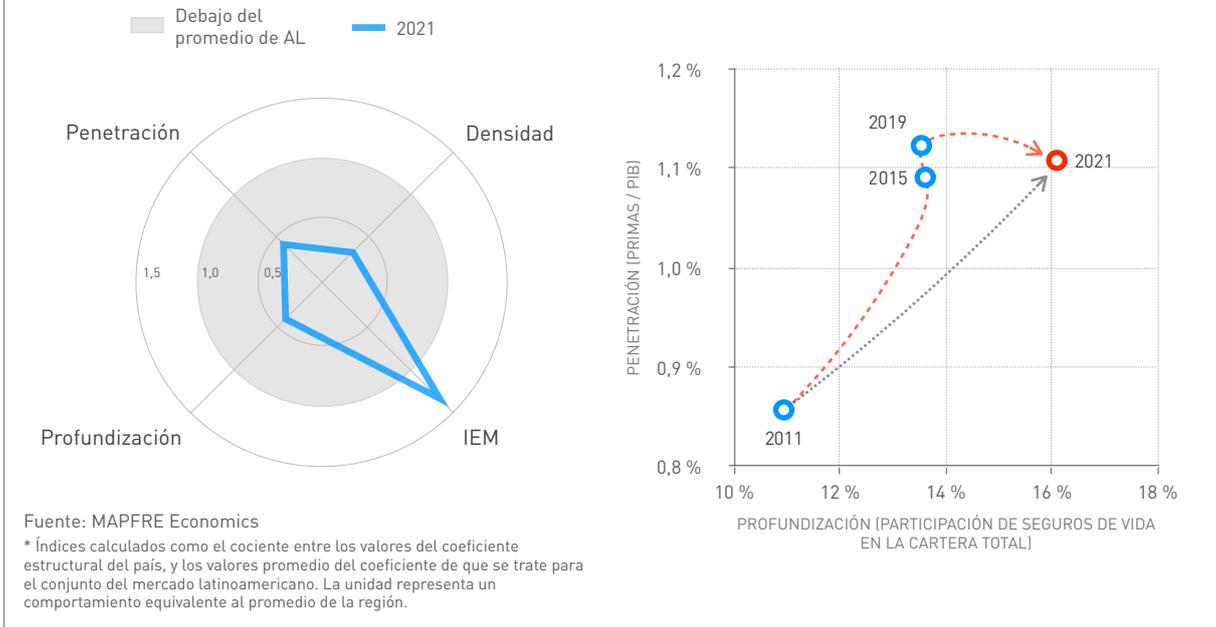
país muestra que, a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador de Paraguay ha venido mostrando un desarrollo relativamente equilibrado, caracterizado por ligeras mejoras en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) y en los niveles de profundización (dimensión cualitativa), salvo por una retracción a lo largo del período 2015-2019.

Gráfica 3.2.8-p
Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.8-q
Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



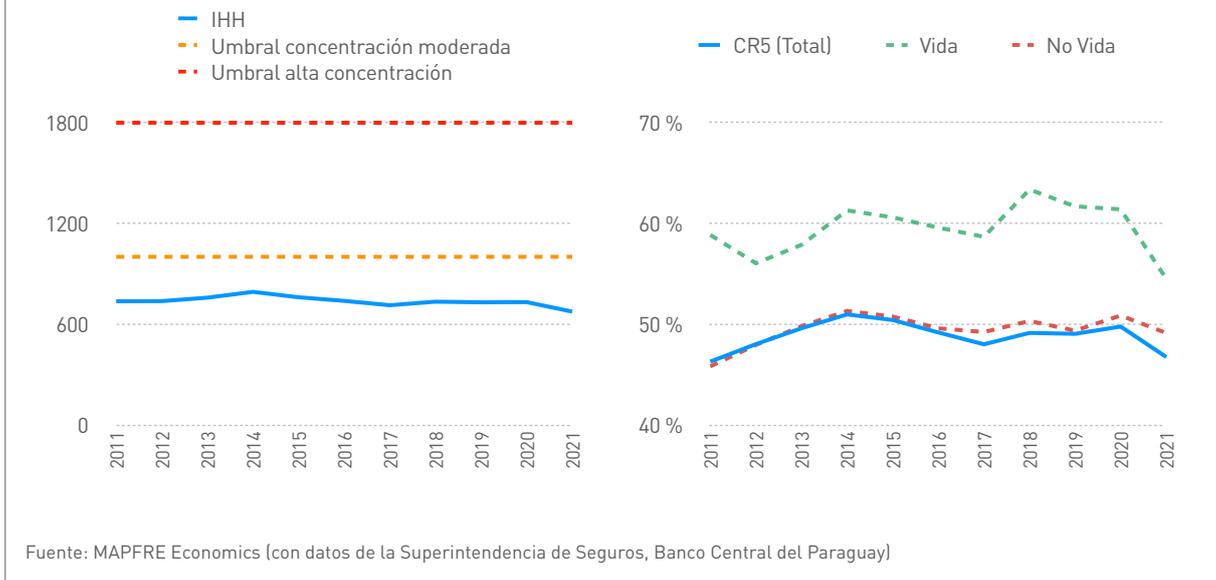
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

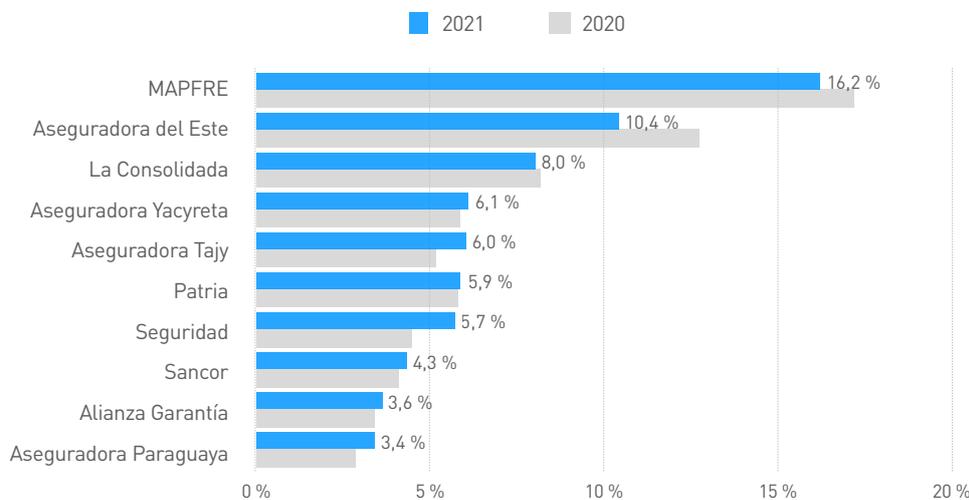
Durante 2021, operaron en el mercado paraguay 34 entidades aseguradoras; 21 de las cuales autorizadas para ofrecer seguros

patrimoniales, y 13 seguros patrimoniales y de Vida. En este sentido, como se observa en la Gráfica 3.2.8-r, el sector no presenta niveles de concentración elevados. El índice Herfindahl en 2021 registró una disminución, situándose en 672,9 puntos, contra los 729,6 de 2020, aún por debajo del umbral de concentración

Gráfica 3.2.8-r
Paraguay: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Gráfica 3.2.8-s
Paraguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)

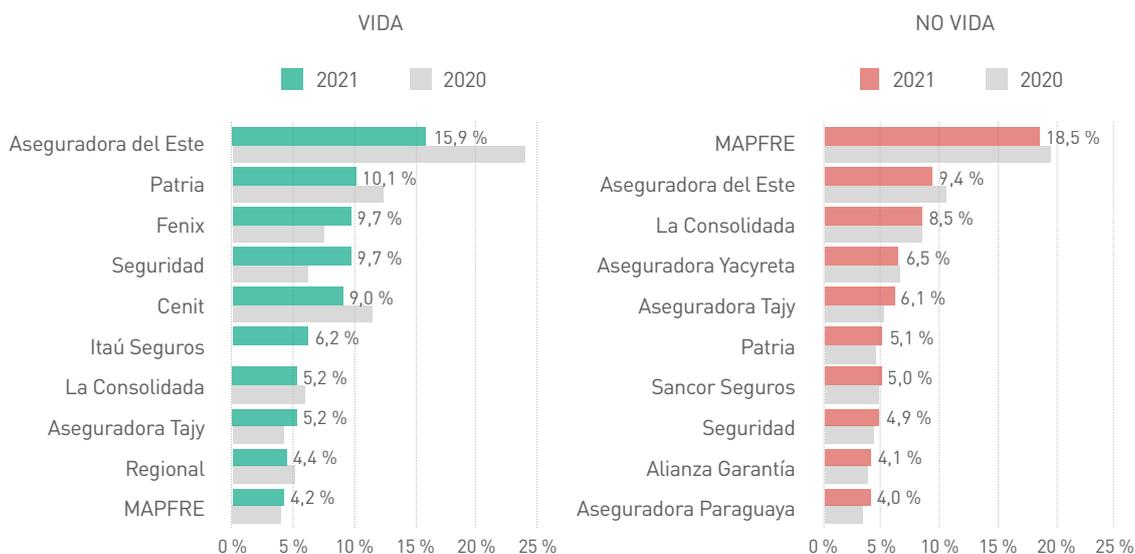


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

moderada. En lo relativo al índice CR5, las 5 primeras empresas suponían en 2021 el 46,7% de las primas totales, lo que significó un decremento de 3 pp respecto al dato registrado en 2020, con unas caídas de 6,9 pp en el segmento de Vida y de 1,7 pp en el segmento de No Vida.

El ranking total de grupos aseguradores en el mercado paraguayo en 2021 sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 16,2%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (10,4%), La Consolidada (8,0%) y Aseguradora Yacyreta (6,1%). Por su parte, Aseguradora Tajy gana una posición a Patria y

Gráfica 3.2.8-t
Paraguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

se coloca en quinto lugar, descendiendo esta última a la sexta posición. Las siguientes posiciones permanecen sin cambios, a excepción del ascenso del undécimo al décimo puesto de Aseguradora Paraguaya (véase la Gráfica 3.2.8-s).

Rankings No Vida y Vida

El ranking del segmento de los seguros de No Vida de 2021 sigue liderado por MAPFRE, con una cuota del 18,5% de las primas, produciéndose un solo cambio en la clasificación respecto a la de 2020: Patria sube un puesto, situándose en sexto lugar y desciende Sancor del sexto al séptimo lugar. Respecto al ranking del segmento de los seguros de Vida en 2021, este sigue estando liderado por Aseguradora del Este, que acumula el 15,9% de las primas, debiendo señalarse el importante ascenso de Itaú, desde la trigésima posición a la sexta, tras la adquisición del 100% de las acciones de Providencia Seguros (véase la Gráfica 3.2.8-t).

Aspectos regulatorios relevantes

Durante el 2021, la Superintendencia de Seguros se enfocó en la emisión de normas sobre mayor requerimiento de informaciones por parte de las entidades supervisadas, así como de requisitos de acceso que deben cumplir aquellas compañías que pretendan desempeñar actividades comprendidas bajo la supervisión de la Superintendencia. Asimismo, se aprobó el instructivo para la inscripción y renovación, vía web, de las matrículas de auxiliares del seguro (agentes y corredores de seguros) y liquidadores de siniestros; ello con el fin de proporcionar métodos modernos en el proceso de presentación de documentaciones para la inscripción y renovación de matrículas, agilizando los trámites administrativos llevados a cabo por los interesados.

En su rol en el combate contra el lavado de activos, la Superintendencia amplió los requerimientos de información relevante en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo (PLAFT), con el propósito de poder identificar a aquellos tomadores de seguros o asegurados que se constituyen como Personas Expuestas Políticamente (PEPS), la identificación de Zona

Geográfica, los métodos de pagos utilizados, entre otros.

Por otra parte, se emitieron normativas en las que se establecen los requisitos de acceso para el otorgamiento de la autorización para operar con los que debe contar el organizador de una nueva entidad, principalmente en lo relativo a la idoneidad técnica y los conocimientos. Por último, el Directorio del Banco Central del Paraguay emitió el “Reglamento que establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo”, el cual deberán aplicar, desde el 1 de enero de 2023, todas las entidades del sistema financiero paraguayo, incluyendo a las compañías aseguradoras. No obstante, esta aplicación se dará conforme a los cronogramas y guías de aplicación que emitan la Superintendencia de Seguros y la Superintendencia de Bancos para sus entidades supervisadas.

A manera de síntesis de esta actividad regulatoria en el mercado asegurador paraguayo, a continuación se detallan las principales normativas emitidas por la Superintendencia de Seguros:

- RES.N°016.ACTA.N°04 de 20/01/2022. Reglamento que establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo. El estándar internacional de supervisión de seguros relativo a Gobierno Corporativo emitido por la IAIS (PS N° 7) recomienda que la supervisión establezca reglas precisas en esta materia, de manera a garantizar una sana y prudente administración y control de la aseguradora.
- RES.SS.SG.N°232/2021 de 30/12/2021. Ampliación del Régimen de Provisión de Datos para la Central de Información de la Superintendencia de Seguros. La necesidad de ampliar los datos requeridos a las entidades aseguradoras que contribuya al desarrollo de un sistema de matriz de riesgos LAFT, para fortalecer la supervisión del sector seguros.
- RES.SS.SG.N°231/2021 de 29/12/2021. Modificación de la Resolución SS.SG. N° 217/2018 de F/24.09.2018, Reglamento de apertura de nuevas entidades aseguradoras y reaseguradoras. La especificación de los requisitos de acceso para el otorgamiento de la autorización para operar en lo relativo a la

idoneidad técnica y los conocimientos con los que debe contar el organizador de la nueva entidad.

- RES.SS.SG.N°211/2021 de 23/11/2021. Modificación del artículo 4 del Anexo I de la Resolución N° 14/96 de fecha 21 de junio de 1996, Reglamento de auxiliares de seguros y liquidadores de siniestros y la Resolución SS.SG. N° 126/21 de fecha 2 de julio de 2021. Se aprueba el instructivo para la inscripción y renovación, vía web, de las matrículas de auxiliares del seguro (agentes y corredores de seguros) y liquidadores de siniestros. La determinación de los documentos que deben presentar las personas jurídicas que deseen operar como corredores de seguros o liquidadores de siniestros.
- RES.SS.SG.N°179/2021 de 18/10/2021. Modificación de la Resolución SS.SG. N° 244/2020 de f/05.10.2020, Reglas para la suscripción, adquisición o transferencia de acciones, incompatibilidades para ser accionistas u ocupar cargos en entidades supervisadas. La incompatibilidad para que las propias compañías de seguros sean accionistas de otras entidades de seguros conforme lo previsto en la Ley de Seguros, y el otorgamiento de un plazo razonable a los administrados para resolver cuestiones operativas y/o administrativas.

- RES.SS.SG.N°126/2021 de 2/7/2021. Aprobación del instructivo para la inscripción y renovación, vía web, de las matrículas de auxiliares del seguro (agentes y corredores de seguros) y liquidadores de siniestros. La necesidad de proporcionar métodos modernos en el proceso de presentación de documentaciones para la inscripción y renovación de auxiliares del seguro y liquidadores de siniestros, con el fin de agilizar los trámites administrativos llevados a cabo por los interesados.

3.2.9 Argentina

Entorno macroeconómico

La economía argentina creció un 10,2% en 2021 tras tres años consecutivos contrayéndose (-9,9% en 2020), a consecuencia de la mejora de la situación sanitaria y el avance de las campañas de vacunación que permitieron flexibilizar las restricciones impuestas, así como por la dinamización de la demanda interna y externa véase la Gráfica 3.2.9-a). Esta dinámica fue compensada por un crecimiento de las importaciones de bienes y servicios, que hizo que el superávit de la balanza comercial de bienes disminuyera y que la de servicios se mantuviera deficitaria, especialmente por el contexto negativo para el sector turismo ante la continuidad de las restricciones de movilidad



transfronteriza de pasajeros. Sin embargo, el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue superavitario en un 1,4% del PIB para 2021, por encima del 0,8% registrado en 2020, explicado por el menor déficit por rentas a partir de la rebaja de la carga de intereses de la deuda pública derivada de la reestructuración hecha a partir del segundo semestre de 2020. El gobierno argentino modificó las políticas de asistencia a los sectores más afectados por la pandemia para darle un mayor grado de focalización. Al cierre de 2021, la deuda bruta de la administración central se ubicó en un 80,6% del PIB (frente al 103,8% en 2020).

Por su parte, la política monetaria del Banco Central de la República Argentina tuvo un sesgo expansivo en 2021 y mantuvo sin cambios sus tipos de interés de política monetaria en 38,0%. En el mismo periodo, el banco central asistió financieramente al Tesoro Nacional para hacer frente al gasto originado por el amplio paquete de medidas fiscales adoptado principalmente a través de la transferencia de utilidades de la entidad y, a finales de 2021, la base monetaria registraba un incremento del 47,9% nominal interanual. La tasa de inflación interanual a diciembre de 2021 se situó en el 51,4% (inflación media de 48,4% en 2020) y el tipo de cambio del peso argentino experimentó una depreciación media del 21,5% frente al dólar (45,4% en 2020) pese las compras netas de moneda extranjera

del banco central y el mantenimiento de las restricciones a la compra de divisas para libre disponibilidad. La inflación interanual a agosto de 2022 se encontraba en el 78,5% y el banco central ha elevado sus tipos de interés de política monetaria hasta el 75,0% a causa del entorno exterior inflacionario acrecentado por los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania.

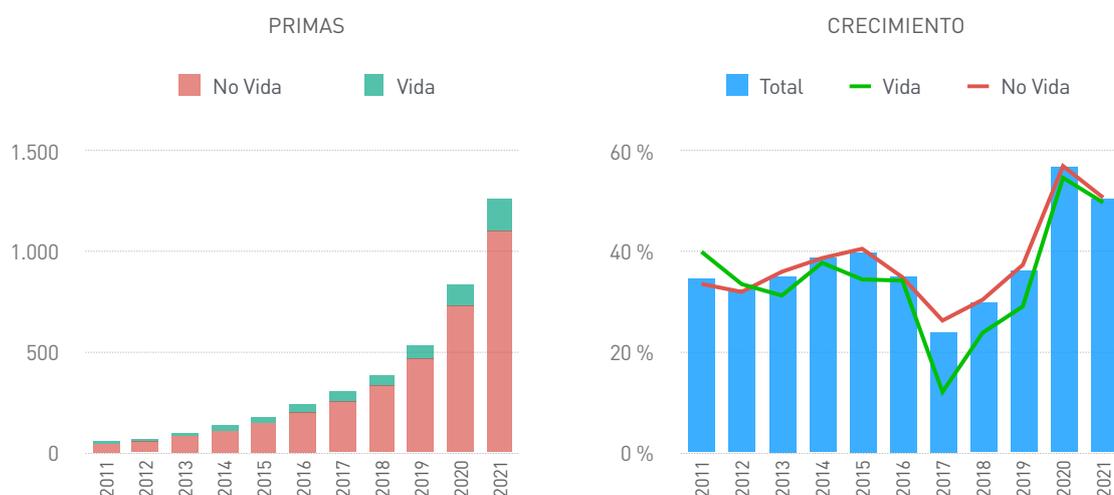
Para 2022, MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB argentino en el entorno del 2,8%, en tanto que la CEPAL estima un crecimiento del 3,5% impulsado por el consumo privado, la inversión y las exportaciones, y en la medida en que se pueda reanudar plenamente el funcionamiento de los sectores más afectados por la pandemia, se sostenga la demanda internacional y no se establezcan nuevas restricciones a la circulación asociadas a la pandemia.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador argentino en 2021 (anualizadas a diciembre de 2021) fue de 1.260.182 millones de pesos (13.251 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 50,6% y real del 1,5% respecto al mismo período del año previo, con incrementos similares en ambos segmentos de

Gráfica 3.2.9-b
Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Tabla 3.2.9
Argentina: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	1.260.181,6	13.250,8	50,6	1,5
Vida	157.830,3	1.659,6	49,8	0,9
Vida colectivo	95.782,1	1.007,1	53,6	3,5
Vida individual	45.217,3	475,5	41,6	-4,6
Retiro	16.830,9	177,0	51,7	2,2
No Vida	1.102.351,3	11.591,2	50,8	1,6
Automóviles	491.386,6	5.166,9	54,7	4,3
Otros ramos	63.110,6	663,6	45,4	-2,1
Incendios	69.607,4	731,9	51,5	2,1
Combinado Familiar	65.751,7	691,4	56,7	5,6
Seguro Agrario	35.889,8	377,4	72,1	16,0
Accidentes Personales	24.900,4	261,8	51,2	1,9
Responsabilidad Civil	26.148,6	275,0	58,1	6,5
Transportes	20.956,4	220,4	60,1	7,9
Crédito y Caucción	20.655,0	217,2	64,3	10,7
Salud	2.548,7	26,8	39,2	-6,2
Accidentes de trabajo	281.396,3	2.958,9	40,0	-5,6

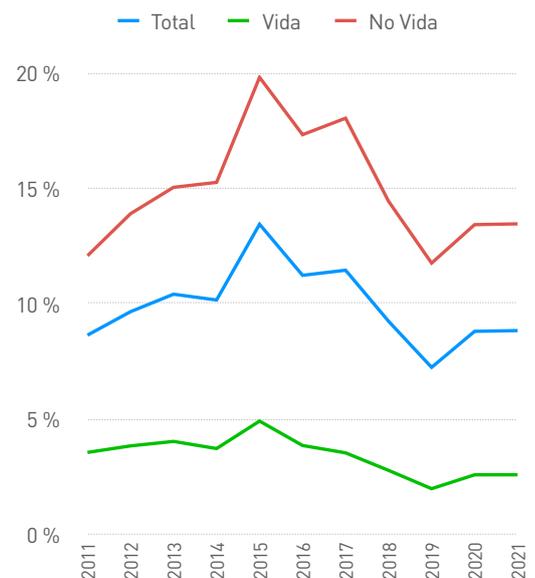
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

1/ Primas y recargos emitidos

mercado (véanse la Gráfica 3.2.9-b y la Tabla 3.2.9). Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 12,5% sobre el total del mercado, crecieron un 49,8% nominal (0,9% en términos reales) hasta alcanzar los 157.830 millones de pesos (1.660 millones de dólares). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales, lideradas por el seguro de Vida colectivo, y solo Vida individual mostró decrecimientos en términos reales (-4,6%). Por su parte, las primas de los seguros No Vida, que suponen el 87,5% del mercado, crecieron un 50,8% nominal (1,6% en términos reales) hasta alcanzar los 1.102.351 millones de pesos (11.591 millones de dólares). Todos los ramos registraron crecimientos positivos en términos nominales; en términos reales decrecieron los ramos de Salud (-6,2%), Accidentes de trabajo (-5,6%) y Otros ramos (-2,1%). Por el contrario, los ramos con mayores crecimientos fueron el seguro Agrario (72,1%), Crédito y caución (64,3%) y Transportes (60,1%).

La participación del seguro argentino en el mercado asegurador de América Latina ascendió al 8,8% en 2021, con una mayor aportación de los ramos No Vida (13,5%) que de

Gráfica 3.2.9-c
Argentina: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la

Gráfica 3.2.9-d
Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



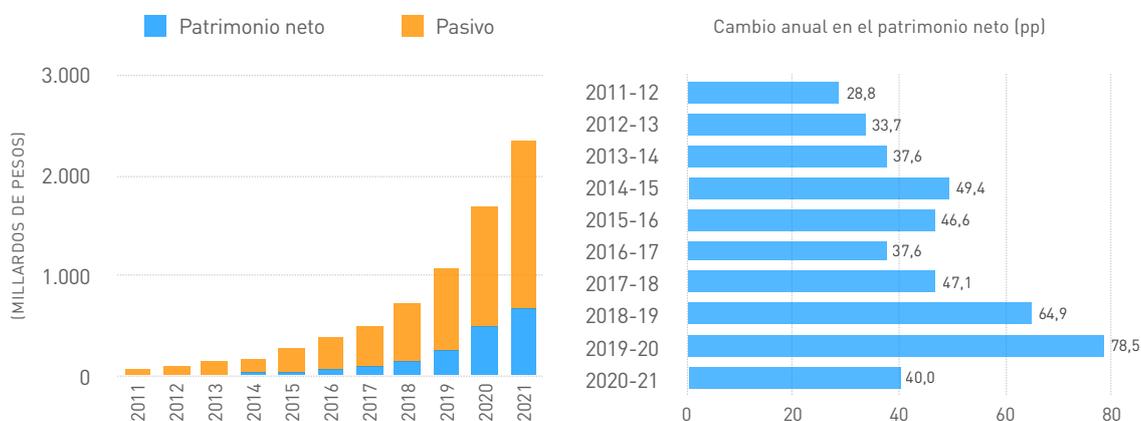
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Vida (2,6%). La cuota de mercado del sector asegurador argentino muestra una tendencia creciente hasta 2015, año en el que alcanza su punto más elevado, acumulando el 13,4% de las primas totales y el 19,8% de No Vida; a partir de ese momento, la participación ha mostrado una tendencia decreciente (véase la Gráfica 3.2.9-c).

de No Vida fue el que más contribuyó, con 44,4 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo con solo 6,3 pp. Como se muestra en la Gráfica 3.2.9-d, se trata de una situación que ha venido caracterizando a este mercado asegurador a lo largo de la pasada década, en la que el segmento de los seguros de Vida ha mantenido un peso relativo menor en la dinámica general del mercado argentino.

Por otra parte, del crecimiento nominal del 50,6% registrado en el mercado asegurador argentino en 2021, el segmento de los seguros

Gráfica 3.2.9-e
Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Balance y fondos propios

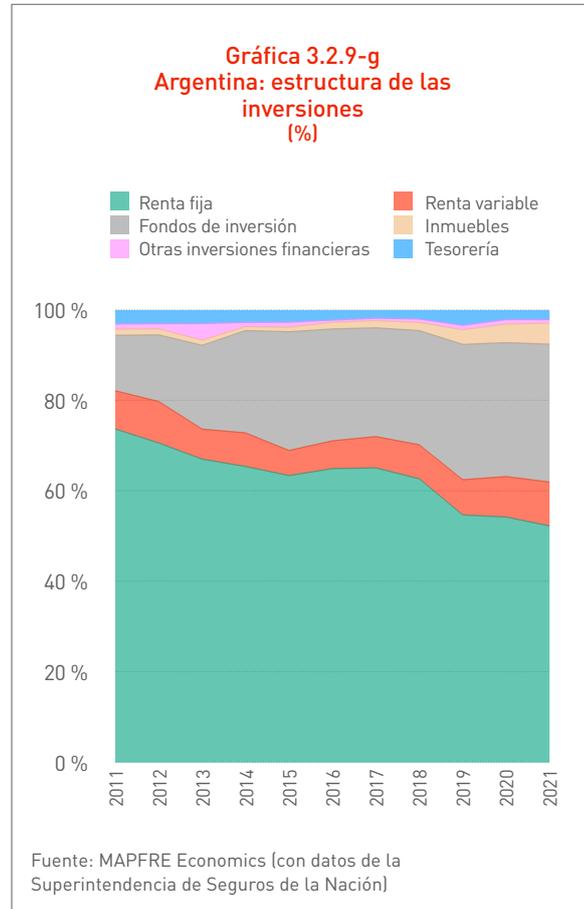
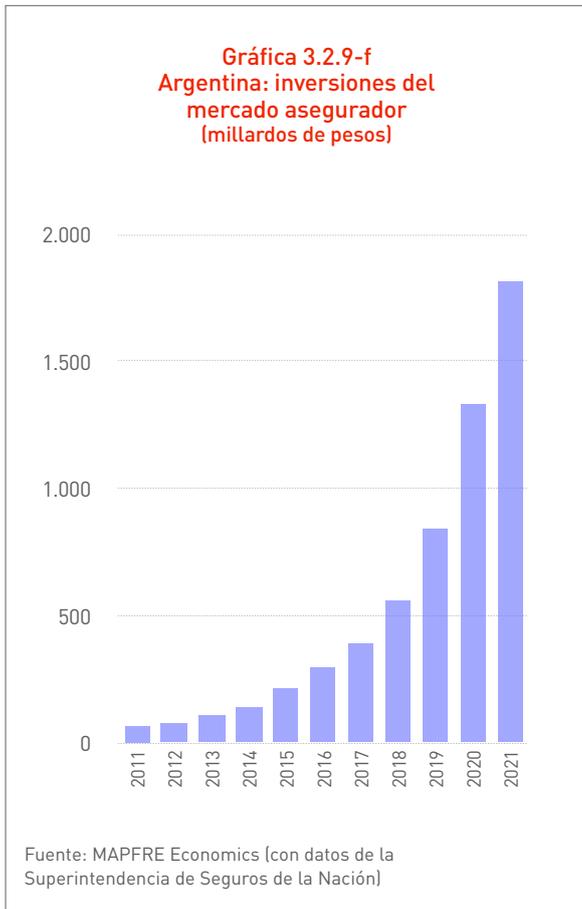
Al analizar la evolución entre 2011 y 2021 del balance agregado del sector asegurador de Argentina que se presenta en la Gráfica 3.2.9-e, se observa que los activos alcanzaron los 2.359.964 millones de pesos (22.971 millones de dólares) al finalizar 2021, un 39,2% más que el año anterior, en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 675.224 millones de pesos (6.572 millones de dólares), 40,0 pp por encima del nivel registrado el año previo. Con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador argentino medidos sobre los activos totales, se situaron en valores en torno al 20% en el período 2011 a 2019, alcanzando el valor más alto de la serie en 2021 con un 28,6% sobre el total del activo.

Cabe señalar que en la pasada edición de este informe advertíamos sobre el extraordinario incremento que se produjo en el patrimonio neto agregado del sector asegurador argentino, como efecto de las disposiciones complementarias dictadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, por las que los balances de las

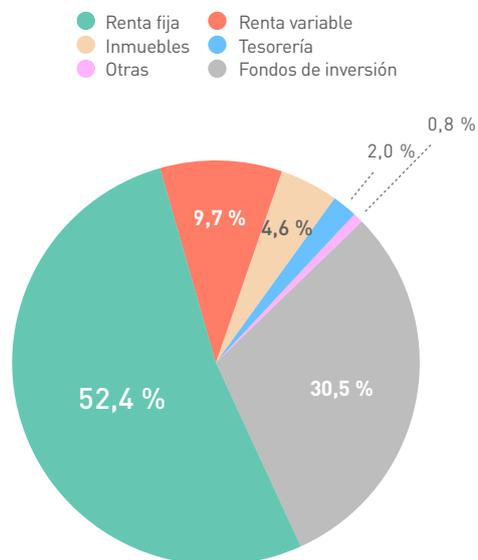
entidades aseguradoras y reaseguradoras contemplaron, al cierre del ejercicio de junio de 2020, la reexpresión de sus distintas partidas a moneda homogénea (ajuste por inflación). En 2021, ya no se produce esa distorsión al estar expresadas las partidas del balance siguiendo el mismo criterio.

Inversiones

Las Gráficas 3.2.9-f, 3.2.9-g y 3.2.9-h presentan la evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora argentina durante 2011-2021. En este último año, las inversiones alcanzaron 1.814.494 millones de pesos (17.662 millones de dólares), concentrándose en renta fija (52,4%), fondos de inversión (30,5%) y, en una proporción significativamente menor (9,7%), en instrumentos de renta variable. Del análisis de la cartera agregada de inversiones, destaca el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos a partir del año 2011, pasando de representar el 12,2% de las



Gráfica 3.2.9-h
Argentina: estructura
de las inversiones, 2021
(%)



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

inversiones totales en ese año, al 30,5% a finales de 2021.

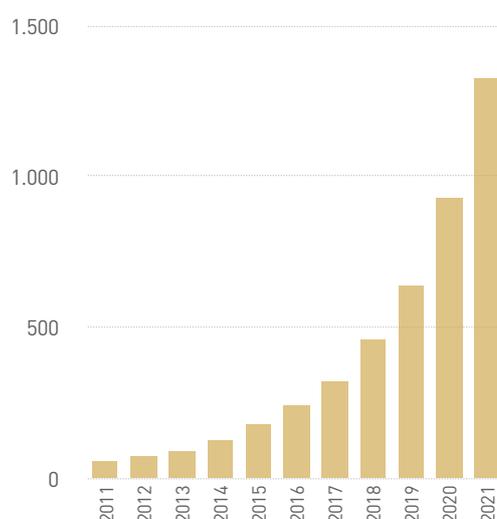
Provisiones técnicas

Por otra parte, las Gráficas 3.2.9-i, 3.2.9-j y 3.2.9-k presentan la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador argentino a lo largo del período 2011-2021. Como se observa, en 2021, las provisiones técnicas se situaron en 1.327.036 millones de pesos (12.917 millones de dólares). El 33,5% de ese total correspondió a los seguros de Vida, el 11,8% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 54,7% a la provisión para prestaciones. A lo largo del período analizado, se aprecia una paulatina reducción en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 41,7% de las provisiones totales en 2011 al 33,5% en 2021, hecho que confirma, como se ha señalado en versiones previas de este informe, la pérdida de peso relativo de este segmento de aseguramiento dentro de la estructura del mercado argentino.

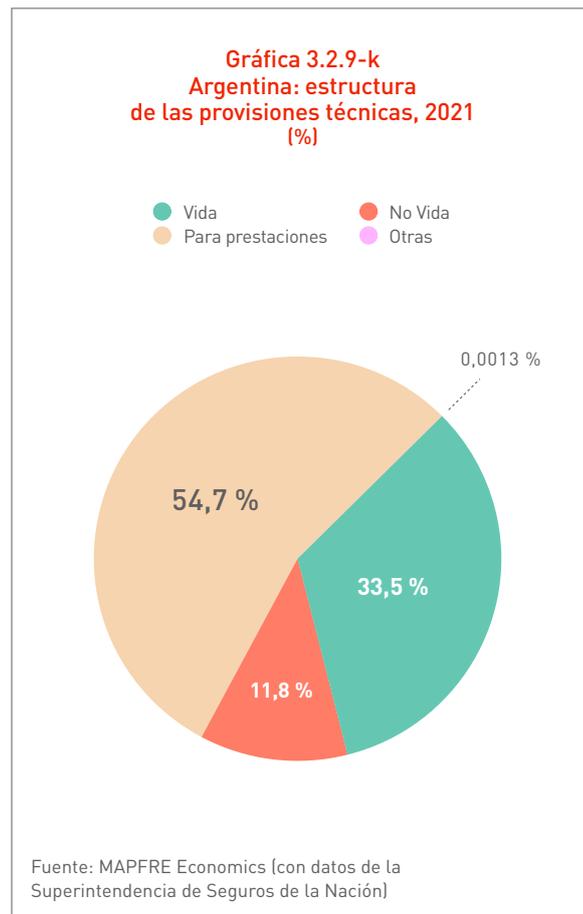
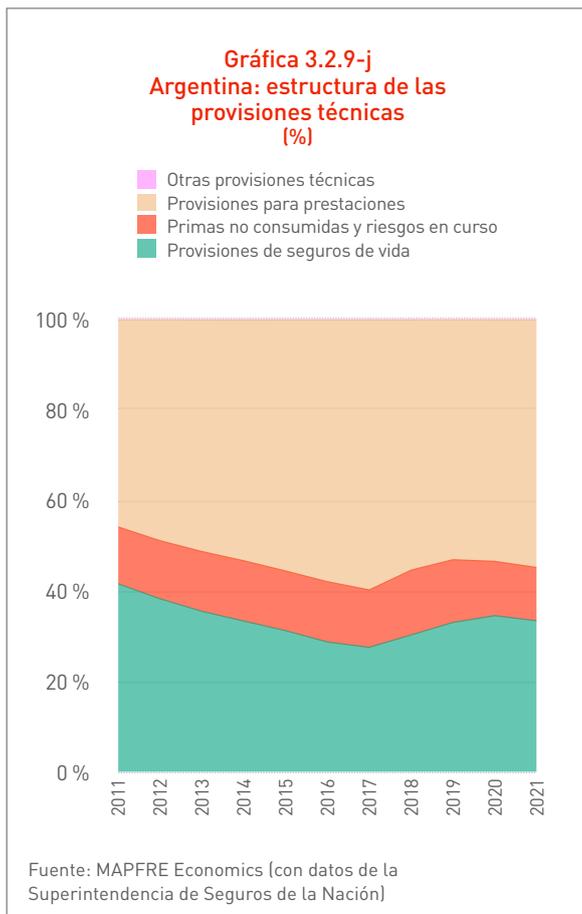
Desempeño técnico

El ratio combinado total del mercado asegurador argentino volvió a mostrar un comportamiento positivo en 2021, situándose en un 90,8%, el mismo que en 2020, como resultado de una mejora del ratio de siniestralidad de -1,2 pp y un deterioro del ratio de gastos del -1,2%. Como se aprecia en la Gráfica 3.2.9-l, por segundo año consecutivo el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue positivo. Como se explicaba en el informe correspondiente al año pasado, esto tiene su explicación en la reexpresión de las distintas partidas de los estados contables de las entidades aseguradoras en moneda homogénea (ajuste por inflación). Al aplicar el ajuste por inflación, las distintas partidas deben reexpresarse de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor desde su fecha de origen, por lo que los ajustes que se aplican a las primas son superiores a los de los costes. Cabe recordar que en la industria del seguro el ciclo de producción se invierte, generándose primero los ingresos (primas) y luego los costes (siniestralidad y gastos), con la obligación de constituir las reservas técnicas necesarias para poder cumplir con los compromisos asumidos. En consecuencia, el

Gráfica 3.2.9-i
Argentina: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millardos de pesos)

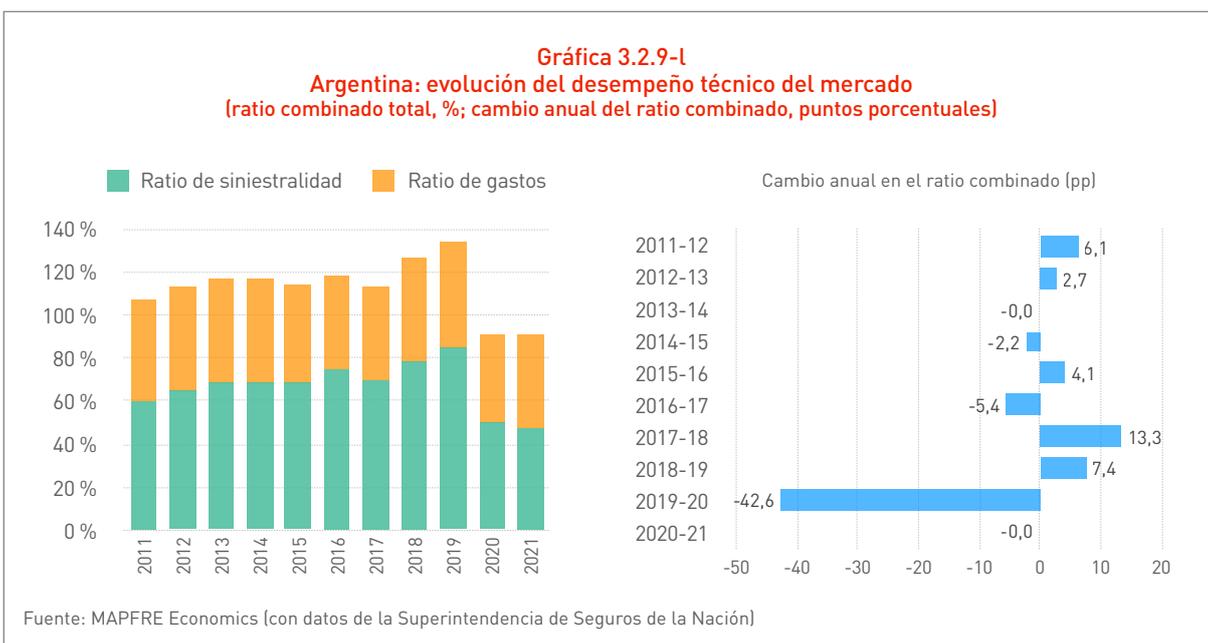


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

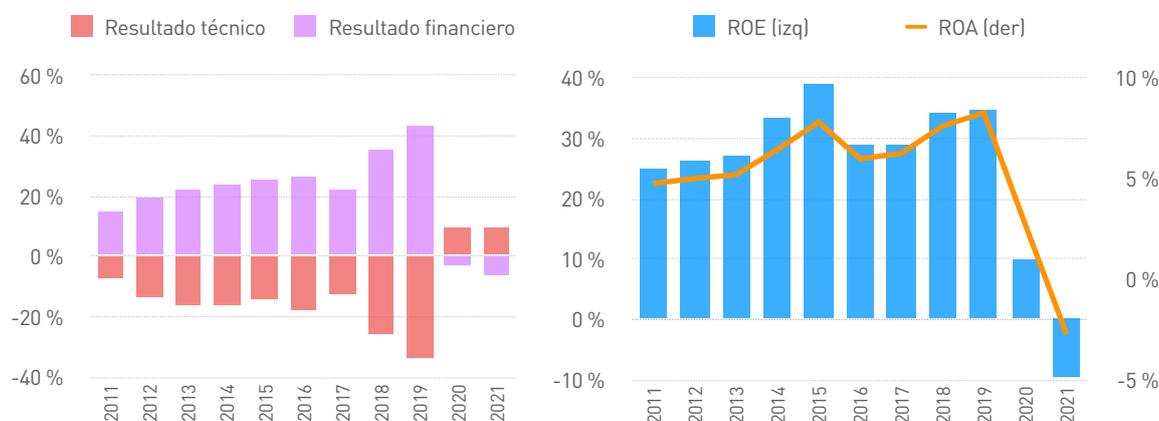


incremento de las partidas que integran las primas devengadas resulta ser, en función de dicho ajuste, superior al de los siniestros devengados y gastos ajustados, produciendo una mejora en el resultado técnico. Influyen también los cambios introducidos por la Superintendencia de Seguros de la Nación en

el cálculo de la reserva técnica por insuficiencia de primas (Resolución 147/2020), el cual debe efectuarse sobre valores expresados en moneda homogénea, lo que derivó en una menor cuantía de la reserva, o en la necesidad de su constitución²⁰.



Gráfica 3.2.9-m
Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Resultados y rentabilidad

El sector asegurador argentino cerró 2021 con resultados negativos. El resultado neto del negocio asegurador (con datos anualizados a diciembre de 2021) fue de -55.552 millones de pesos (-584 millones de dólares), producto de un resultado técnico positivo y de un resultado financiero negativo. En lo que se refiere a la rentabilidad, esta se situó en parámetros negativos en 2021: el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en -9,6%, disminuyendo en -19,6 pp con relación a 2020. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó un valor de -2,7%, lo que significó un descenso de -5,5 pp respecto a 2020 (véase la Gráfica 3.2.9-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

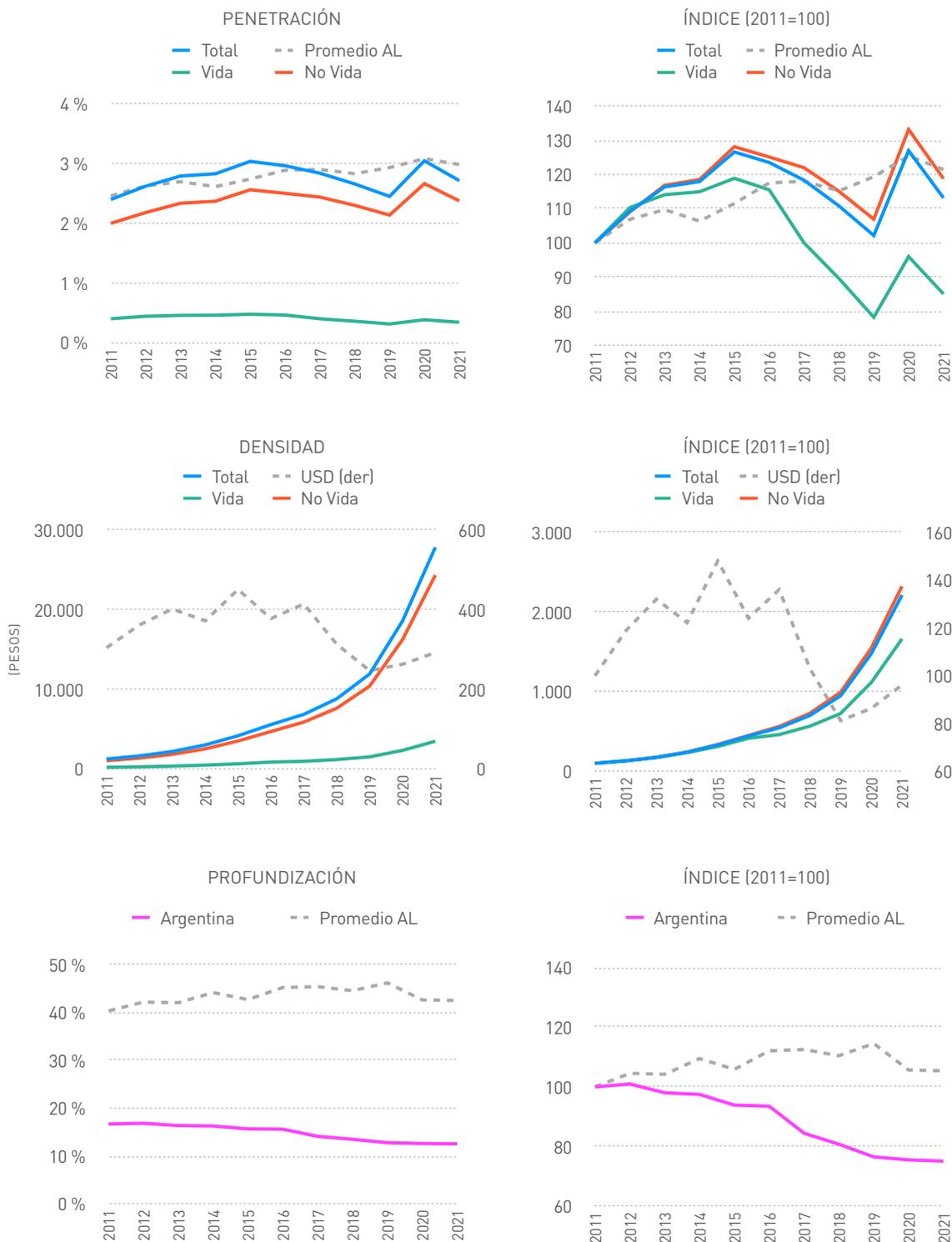
En la Gráfica 3.2.9-n, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2011-2021. El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en el 2,7%, -0,3 pp por debajo del dato del año previo. El indicador muestra un período de expansión hasta 2015 y a partir de 2016 se observa una clara tendencia decreciente, el cual revierte en 2020 impulsado por la caída del PIB y el crecimiento nominal de las primas, para volver a caer en 2021. El nivel de densidad del seguro (primas per cápita), por su parte, se ubicó en

27.833 pesos (293 dólares), un 49,8% más respecto al valor observado en 2020. En este sentido, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, aunque en su medición en moneda local se encuentra influenciada por el entorno hiperinflacionario en el que se desarrolla ese mercado. Así, al medirla en términos dólares, la densidad muestra un comportamiento más estable y con una tendencia descendente a partir de 2018. Por último, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2021 se situó en un 12,5%, lo que supone -4,1 pp por debajo del valor observado en 2011. La tendencia de la profundización del mercado asegurador argentino diverge de manera sustancial con la tendencia promedio observada en la región de América Latina mostrando, nuevamente, el debilitamiento estructural del segmento de Vida dentro del mercado asegurador de este país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

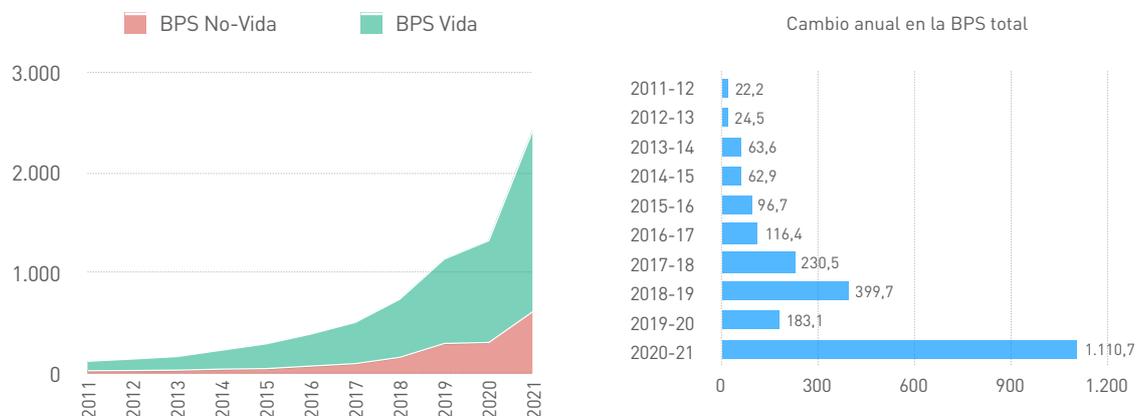
La actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Argentina a lo largo del período 2011-2021 se presenta en la Gráfica 3.2.9-o. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2021 se situó en 2.436 millardos de pesos (25.610 millones de dólares), monto equivalente a 1,9 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año.

Gráfica 3.2.9-n
Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



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

Gráfica 3.2.9-o
Argentina: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)

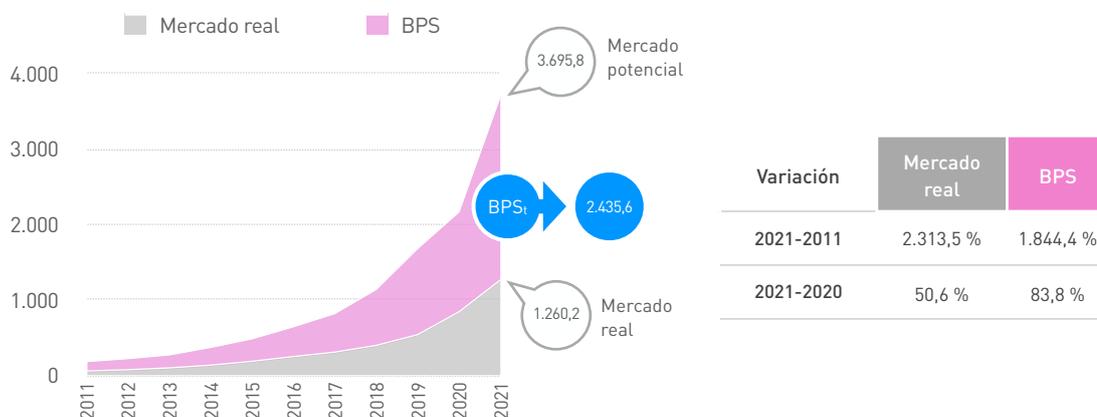


Fuente: MAPFRE Economics

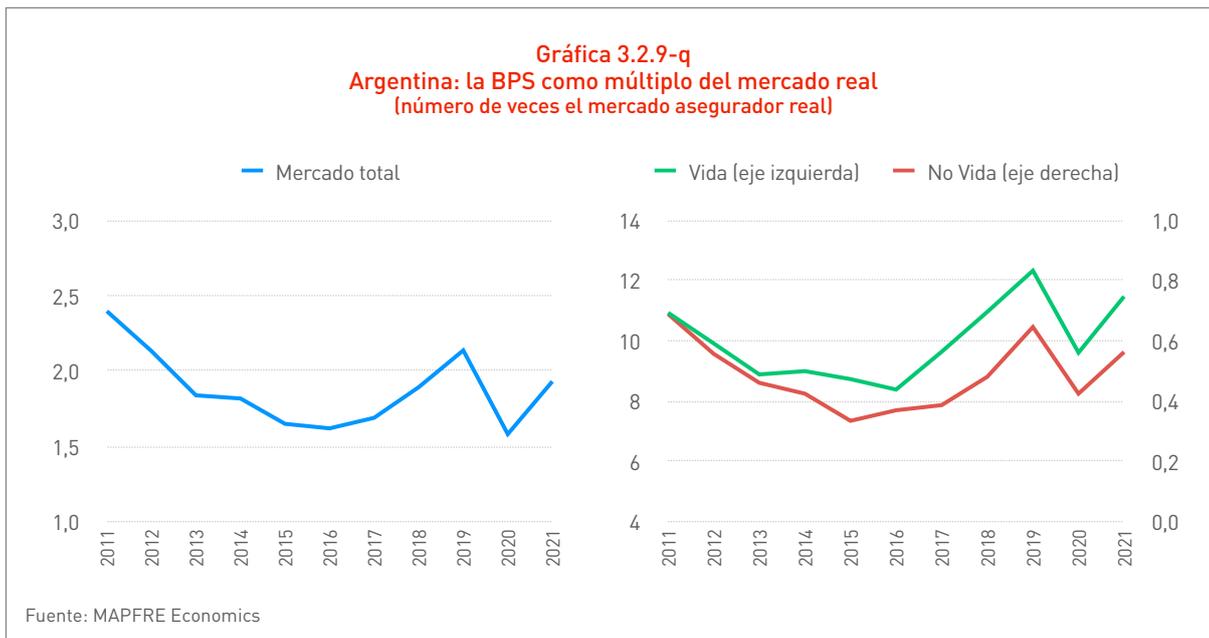
La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2011-2021 muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de esta, pese a haber descendido del 76,0% que representaba en 2011 al 74,4% actual (1.812 millardos de pesos). En contraposición, los seguros de No Vida han aumentado su participación en la BPS de 24,0% a 25,5% en ese lapso. De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-p, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2021 (la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 3.696 millardos de pesos; es decir, 2,9 veces el mercado en ese país en ese año.

Como se ha apuntado en informes previos, dado el proceso inflacionario que ha vivido la economía argentina en los últimos años, los valores absolutos en la estimación de la BPS pueden inducir a confusión. Por ello, un buen indicador para conocer la tendencia en el comportamiento de la brecha de aseguramiento en este país es la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. En este sentido, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente entre 2011 y 2016, período en el que pasa de representar 2,4 a 1,6 veces el mercado real. A partir de 2017, sin embargo, dicha tendencia se revierte para crecer y situarse en

Gráfica 3.2.9-p
Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

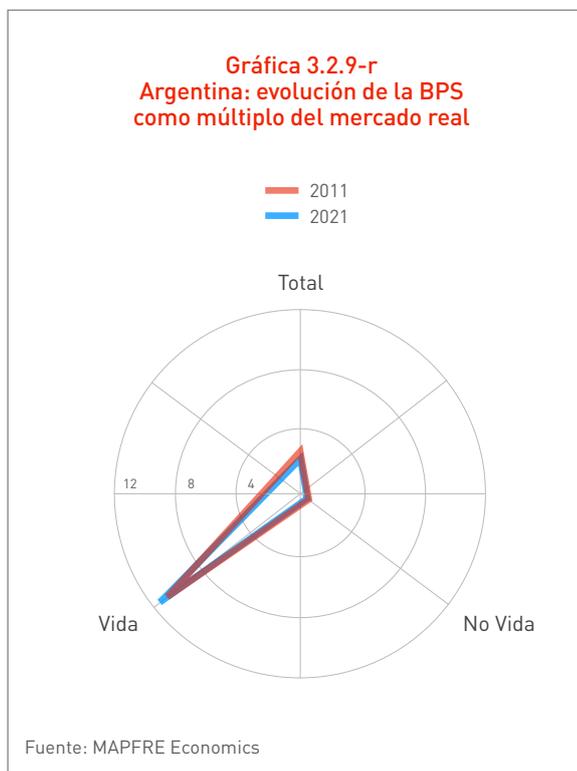


2,1 veces en 2019, vuelve a caer en 2020 (1,6 veces) y sube en 2021 hasta situarse en 1,9 veces (véase la Gráfica 3.2.9-q).

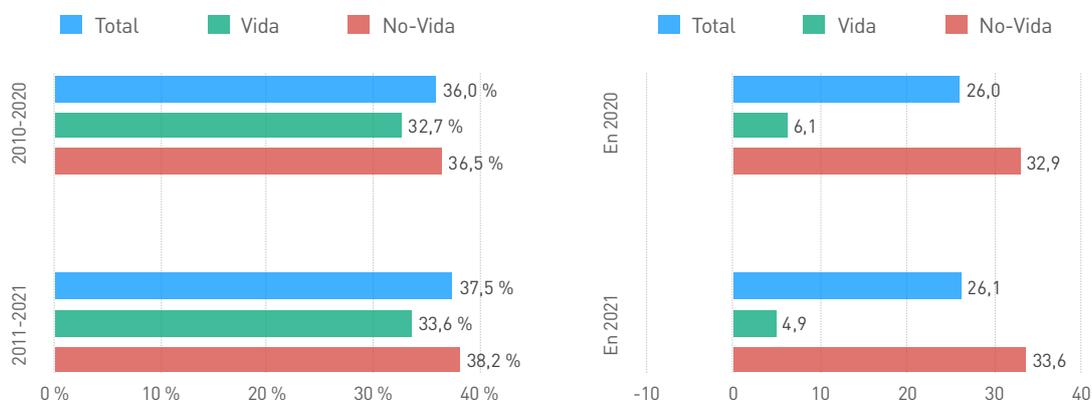
Una situación similar se presenta en los segmentos de Vida y de No Vida. En el primero de los casos, entre 2011 y 2016 la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 10,9 a 8,4 veces, para luego volver a crecer hasta ubicarse en 12,3 veces en 2019, disminuye de nuevo en 2020 a 9,6 veces y vuelve a crecer en 2021 hasta 11,5 veces. En el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia revierte incluso antes; así, entre 2011 y 2015, la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 0,7 a 0,3 veces, para, a partir de 2016, crecer nuevamente y situarse en 0,6 veces en 2019, decreciendo nuevamente en 2020 hasta 0,4 veces y vuelve a crecer en 2021 hasta 0,6 veces. Así, en una mirada de medio plazo a lo largo de la última década, se observa que la brecha de aseguramiento en el mercado argentino que venía reduciéndose de manera paulatina, ha vuelto repuntar a consecuencia del negocio de Vida (véase la Gráfica 3.2.9-r).

Finalmente, en la Gráfica 3.2.9-s se resume la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador argentino para cerrar la BPS, mediante un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que

serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2021 a lo largo de la próxima década. Así, durante 2011-2021, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 37,5%; dinámica determinada por una tasa promedio del 33,6% para el caso del segmento de Vida, y del 38,2% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en



Gráfica 3.2.9-s
Argentina: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



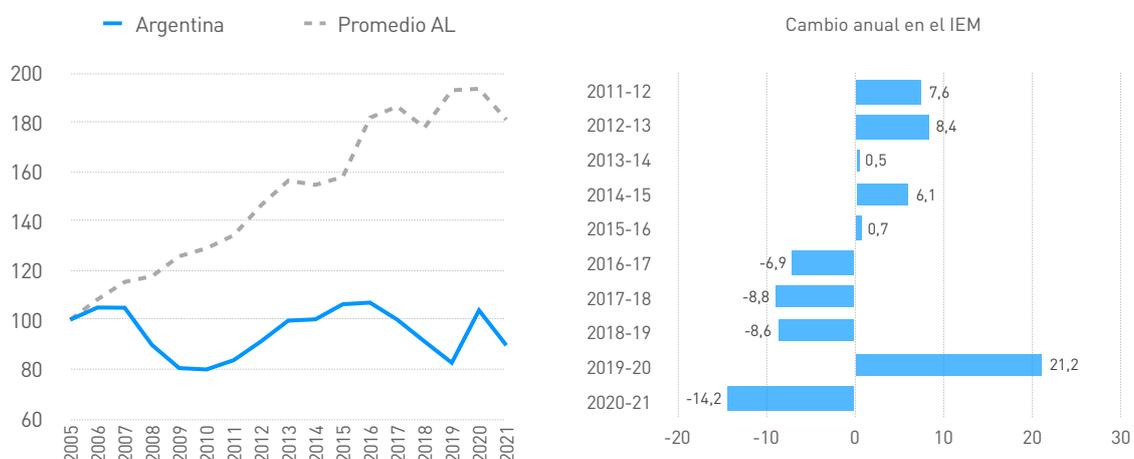
Fuente: MAPFRE Economics

los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría suficiente para cubrir la BPS determinada en 2021 en lo que toca tanto a los seguros de No Vida como a los de Vida. No obstante, resulta importante señalar que las tasas de suficiencia resultantes de esta medición se encuentran claramente sobrestimadas por el efecto de las altas tasas de inflación observadas en la economía.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

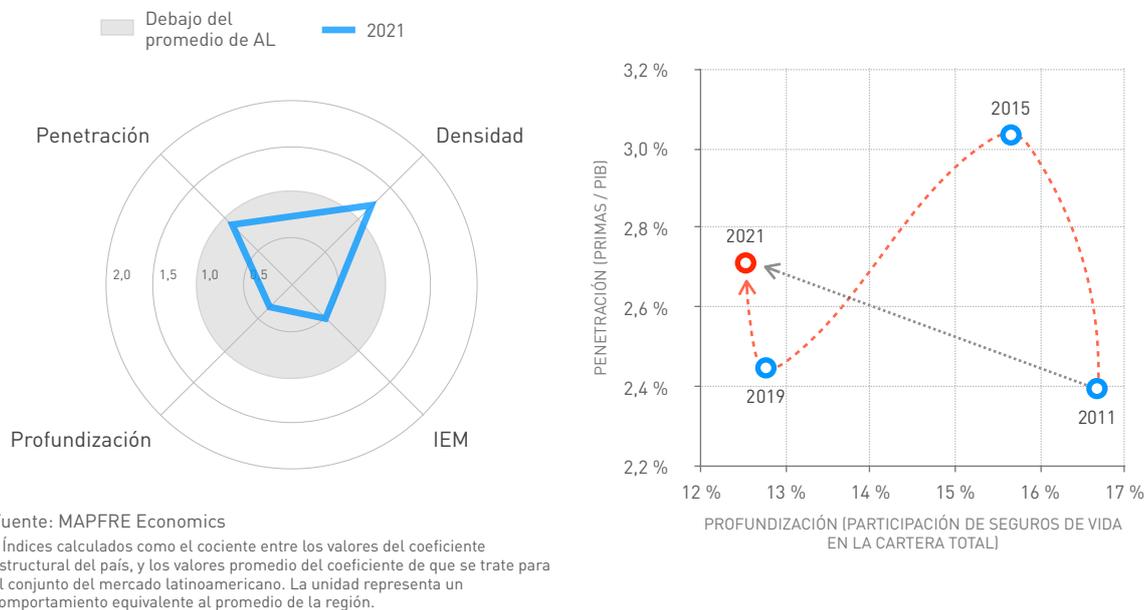
La Gráfica 3.2.9-t muestra la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador argentino. El IEM, que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra dos momentos en los que la tendencia diverge de manera sustancial de la tendencia que presenta la región latinoamericana en su conjunto. La primera, en 2008-2010, y la segunda, a partir de 2017 hasta

Gráfica 3.2.9-t
Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.9-u
Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)

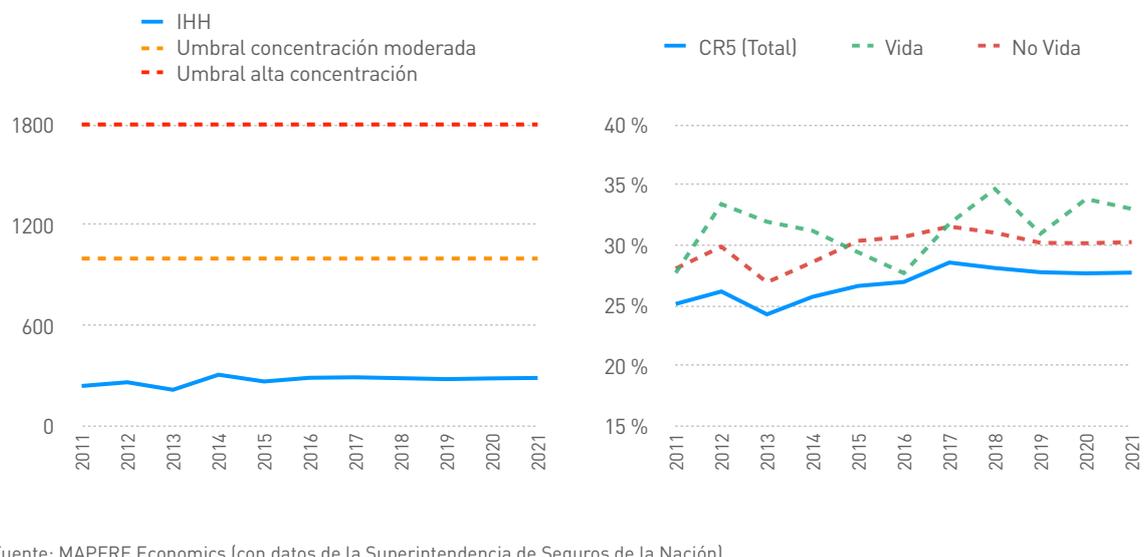


2019, revirtiendo en 2020 impulsada por los efectos contables y efectos macroeconómicos de la pandemia, para volver a descender en 2021. En cualquier caso, el indicador diverge de manera significativa del promedio de los mercados de la región.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.9-u se ilustra la situación del mercado asegurador de Argentina en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores

Gráfica 3.2.9-v
Argentina: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM). Como se desprende de esta información, tanto la profundización como el IEM se encuentran muy por debajo de la media de la región, sin embargo, se alinea en términos de penetración y densidad. De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, de manera agregada a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador argentino ha mostrado un desarrollo desequilibrado, en el que, a pesar de mejoras en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración) fuertemente influidos por el entorno de hiperinflación, se ha registrado una retracción de la dimensión cualitativa (niveles de profundización).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Al cierre de 2021, las entidades aseguradoras autorizadas a operar en el mercado argentino ascendieron a 192, de las cuales 18 se desempeñan en seguros de Retiro, 36 exclusivamente en Vida (incluye Colectivo, Individual, Previsional, Salud, Accidentes Personales y Sepelios), 12 con exclusividad en Riesgos del Trabajo y 5 en Transporte Público de Pasajeros. Las restantes 121 entidades se dedican a operaciones de otros Seguros de Daños Patrimoniales, o hacen operaciones

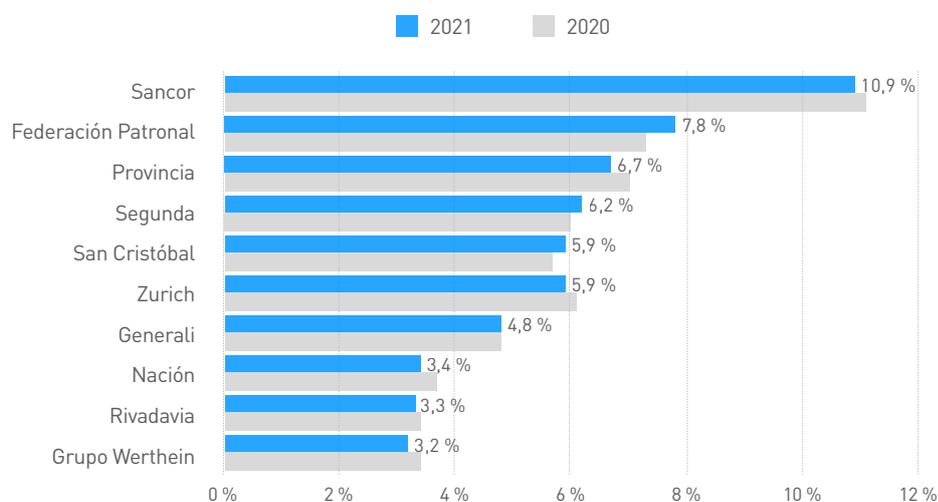
mixtas. A partir de este importante número de participantes en el mercado, los índices Herfindahl y CR5 muestran, en general, un bajo grado de concentración, aunque habiendo mostrado una ligera tendencia al alza durante 2014-2017, con una mayor concentración en los ramos de Vida que en No Vida (véase la Gráfica 3.2.9-v).

Respecto al ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2021, este sigue liderado por Sancor (10,9%) y Federación Patronal (7,8%). Los únicos cambios que se han producido en el posicionamiento de los grupos que forman parte de la clasificación, es el ascenso de Segunda del quinto al cuarto lugar, y de San Cristobal de la sexta a la quinta posición, con el consiguiente descenso de dos posiciones de Zurich, hasta el sexto puesto (véase la Gráfica 3.2.9-w).

Rankings No Vida y Vida

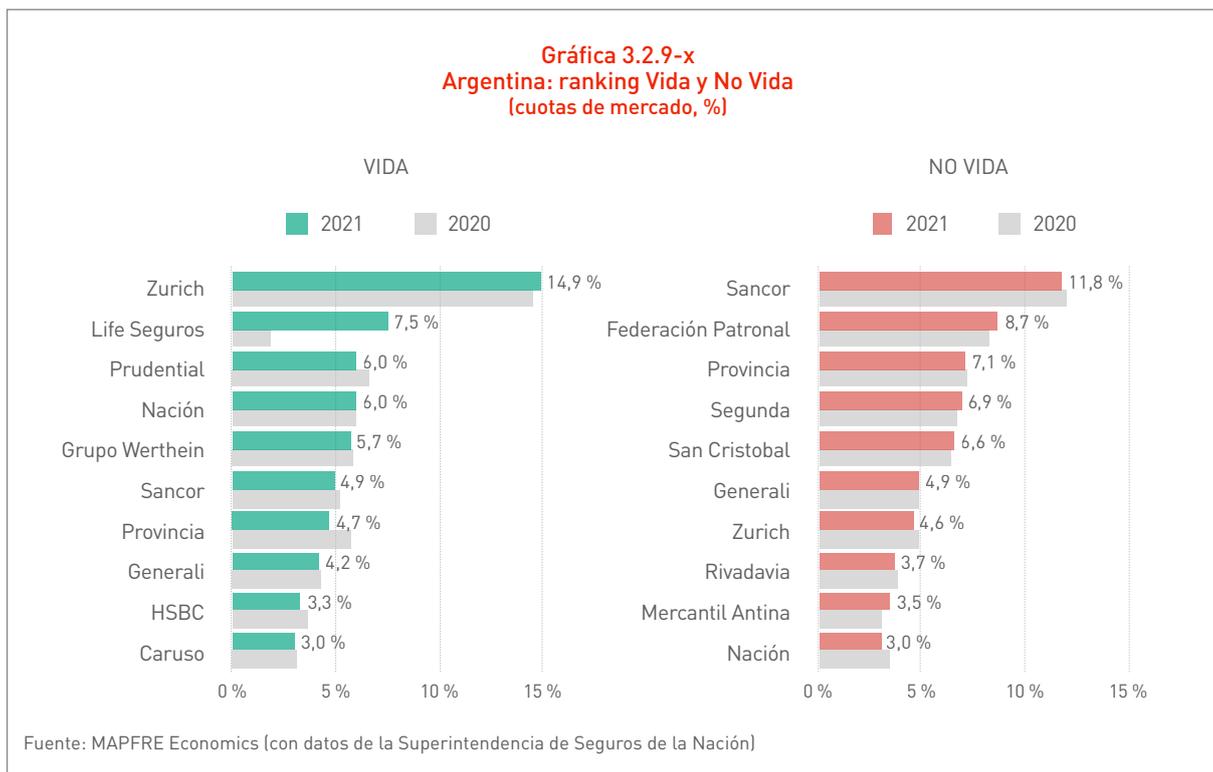
Dado el peso relativo de los seguros No Vida en el mercado asegurador argentino, las compañías que forman el ranking de este segmento en 2021 son prácticamente las mismas que las del ranking total. Así, Sancor lidera la clasificación, con el 11,8% de las primas del mercado, seguido de Federación Patronal (8,7%). El primer movimiento en el ranking de este segmento del mercado se

Gráfica 3.2.9-w
Argentina: ranking total
(cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.2.9-x
Argentina: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



produce en el sexto lugar, que pasa a ocupar el grupo Generali tras subir un puesto en la clasificación desplazando a Zurich a la séptima posición. Destaca el ascenso de Mercantil Andina del decimotercer al noveno lugar. Por lo que se refiere al ranking de Vida, este sigue liderado por Zurich, con el 14,9% de las primas, seguido de Life Seguros (7,5%), nombre de la nueva compañía resultante de la compra por parte de Orígenes de la cartera de MetLife, movimiento que hace que se desplacen un puesto los siguientes grupos de la clasificación (véase la Gráfica 3.2.9-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador argentino, destacan los siguientes:

- RESOL-2021-75-APN-SSN#MEC (20/01/2021). Prorrógase hasta el 1 de marzo de 2021 el plazo dispuesto por el punto 39.8.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias) para la presentación de los estados contables de asegu-

radoras y reaseguradoras correspondientes al cierre del 31 de diciembre de 2020.

- RESOL-2021-331-APN-SSN#MEC (08/04/2021). Prorrógase hasta el 1 de junio de 2021 el plazo dispuesto por el punto 39.8.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias) para la presentación de los estados contables de aseguradoras y reaseguradoras correspondientes al cierre del 31 de marzo de 2021.
- RESOL-2021-398-APN-SSN#MEC (07/05/2021). Instrúyase al Coordinador del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) a girar, dentro de los diez días hábiles, los siguientes importes a las entidades que se detallan seguidamente: a) Federación Patronal Seguros, S.A. (0726): \$43.485.517.-; b) Omint Aseguradora de Riesgos del Trabajo, S.A. (0862): \$61.378.394.-; y c) La Segunda Aseguradora de Riesgos del Trabajo, S.A (0618): \$17.482.270. Dispónese que el Coordinador del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) proceda a informar a la Gerencia de Evaluación el

cumplimiento de lo establecido en el artículo precedente.

- RESOL-2021-421-APN-SSN#MEC (17/05/2021). Modifíquese el Punto 33.4.1.4 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias) por el siguiente: "33.4.1.4. Reserva de Siniestros Ocurridos y no Reportados (I.B.N.R.). Se debe constituir este pasivo por aquellos siniestros que a la fecha de cálculo, han ocurrido pero aún no han sido reportados a la aseguradora. Debe constituirse por un monto equivalente al DOCE POR CIENTO (12%) de las primas emitidas en los últimos CUATRO (4) trimestres. A tales fines deberán tomarse las primas a moneda homogénea."
- CIRC IF-2021-49425419-APN-SSN#MEC (02/06/2021). Mercado Asegurador - Implementación de Libros y Registros Digitales - Resolución RESOL-2019-1025-APN-SSN#MHA -(GE)
- RESOL-2021-492-APN-SSN#MEC (10/06/2021). Dispónese, hasta el ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2022, la modificación de los topes previstos en los incisos a) y b) del Punto 39.1.2.4.1.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), de conformidad a lo expuesto a continuación: "a. Para las entidades que operen en seguros de Retiro y Vida con Ahorro, la tenencia de inversiones contabilizadas a valor técnico no podrá exceder el 80% de su cartera de inversiones, excluidos los inmuebles; b. Para las aseguradoras que operen en el resto de los ramos y las reaseguradoras, la tenencia de inversiones contabilizadas a valor técnico no podrá exceder el 70% de su cartera de inversiones, excluidos los inmuebles". Establécese que los Títulos Públicos Nacionales, Títulos Públicos Provinciales y Obligaciones Negociables que al 30 de junio de 2021 se encuentren valuados a valor técnico de acuerdo con lo establecido en el Artículo 2º de la Resolución RESOL-2020-112-APN-SSN#MEC de fecha 8 de mayo, podrán continuar utilizando dicho criterio de valuación hasta el cierre del ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2022. El detalle de las inversiones que se mantendrán valuadas de conformidad con lo establecido en el presente artículo deberá ser informado en notas a los estados contables finalizados el 30 de junio 2021, así como también en los sucesivos cierres trimestrales. Suspéndase, hasta el cierre del ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2022, lo dispuesto en el inciso e) del Punto 39.1.2.4.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias). Dispónese que, hasta el cierre del ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2022, los activos mencionados en el Artículo 2º de la presente Resolución que hayan sido valuados a valor técnico, podrán ser enajenados sin autorización previa de la Superintendencia de Seguros de la Nación cuando la cotización de mercado supere su valor técnico, debiendo informar dicha circunstancia mediante nota en los estados contables.
- CIRC IF-2021-53983069-APN-GE%SSN (16/06/2021). Presentación de Memoria Anual e Informe de Representante para las sociedades extranjeras.
- RESOL-2021-535-APN-SSN#MEC (30/06/2021). Incorpórese como Punto 33.4.3 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), el siguiente texto: "33.4.3 Las Aseguradoras que operen en la cobertura de Riesgos de Trabajo deberán respetar los siguientes lineamientos respecto a las reservas de los siniestros pendientes a cargo del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (FFEP): 33.4.3.1 Siniestros en proceso de liquidación. (S.P.L.). I. Incapacidad Laboral Permanente Parcial; II. Muerte del trabajador. 33.4.3.2 Siniestros ocurridos y no reportados (I.B.N.R.). No debe constituirse reserva por este concepto. 33.4.3.3 Pasivos por Reclamaciones Judiciales. Los siniestros por reclamaciones judiciales, y aquellos vinculados a los procesos de revisión previstos en el artículo 2º de la Ley N° 27.348, iniciados como consecuencia de una enfermedad profesional no listada cobertura Covid-19, deberán ser pasivados siguiendo los lineamientos

establecidos en la normativa vigente. Quedan excluidas a los fines de obtener el pasivo mínimo global, las reclamaciones judiciales vinculadas a la enfermedad profesional no listada cobertura Covid-19, por lo que deberán detallarse en notas a los estados contables la cantidad total de casos, el monto total de la reserva bruta constituida y la reserva neta luego de aplicar su regularizadora. 33.4.3.4 Incapacidades Laborales Temporarias a Pagar. Al cierre de cada ejercicio o período debe constituirse un pasivo global calculado como el 0,75% de la nómina salarial mensual, calculada como el promedio de las nóminas salariales de los SEIS (6) últimos meses anteriores al cierre del trimestre, correspondientes al total de trabajadores cubiertos por la Aseguradora. 33.4.3.5 Prestaciones en Especie a Pagar. Al cierre de cada ejercicio o período debe constituirse un pasivo global calculado como el 0,75% de la nómina salarial mensual, calculada como el promedio de las nóminas salariales de los seis últimos meses anteriores al cierre del trimestre, correspondientes al total de trabajadores cubiertos por la Aseguradora.

- RESOL-2021-545-APN-SSN#MEC (06/07/2021). Modifíquese el Punto 30.1.1.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "30.1.1.1. Capital a Acreditar por Ramas: a. Automotores (excluido Motovehículos y Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros): \$87.000.000; b. Motovehículos: \$52.000.000; c. Para las entidades que operan en los ramos definidos en los incisos a) y b): \$104.250.000; d. Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros: \$87.000.000, que reviste el carácter de adicional al requerido para operar en Automotores. Para las Mutuales que operan en forma exclusiva en el seguro de Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros: \$104.250.000. El importe precedentemente indicado debe incrementarse con un importe equivalente al 14% de las primas y cuotas emitidas en los 12 meses anteriores al cierre de estado contable anterior (netos de anulaciones); e.

Responsabilidad Civil y Aeronavegación: \$26.000.000; f. Seguros de Caución y Crédito: \$26.000.000; g. Responsabilidad Ambiental y/o Caución Ambiental, que cubren el Artículo 22 de la Ley N° 25.675: se requiere un capital adicional al inciso e) o f) -según corresponda- de \$17.400.000; h. Seguros de Daños (comprende los ramos Incendio y Combinados, Robo y Riesgos Similares, Cristales, Transporte, Accidentes a Pasajeros, Ganado, Granizo, Seguro Técnico y Riesgos Varios): \$26.000.000; i. Para operar conjuntamente en los incisos a), b), e), f) y h) el capital mínimo es de \$130.000.000. Quedan excluidos de dicho capital mínimo, los montos requeridos para Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros y Responsabilidad Ambiental y/o Caución Ambiental cubriendo el Artículo 22 de la Ley N° 25.675 los que deben acreditarse adicionalmente conforme los montos definidos en los incisos d) y g); j. Riesgos del Trabajo contempladas en la Ley N° 24.557 y sus modificatorias: \$87.000.000; k. Para las entidades comprendidas en la 4° Disposición adicional del Artículo 49 de la Ley N° 24.557, se requiere un capital adicional de \$43.500.000; l. Para operar en cualquiera de los siguientes ramos de Seguros de Personas: \$26.000.000): Seguros de Vida (Individual y Colectivo) cuyos planes no prevean la constitución de Reservas Matemáticas; Sepelio; Accidentes Personales; Salud; m. Sepelio: \$13.000.000; n. Seguros de Vida (Individual y Colectivo) cuyos planes prevean la constitución de Reservas Matemáticas: \$26.000.000; o. El capital mínimo a acreditar es de \$52.000.000) para operar de forma conjunta en los ramos previstos en los incisos l), m) y n); p. Para las entidades que operan en Seguros de Retiro, se requiere un capital mínimo de \$87.000.000. A partir del 1° de octubre de 2021 los montos definidos en los incisos a) a p) se ajustarán trimestralmente conforme la "Tasa de Actualización de Pasivos" capitalizada a interés simple con frecuencia diaria. Los montos vigentes a cada cierre de Estados Contables serán publicados por esta Superintendencia de Seguros de la Nación previo a la presentación de los Estados Contables."

- RESOL-2021-551-APN-SSN#MEC (08/07/2021). Prorrógase hasta el 1 de septiembre de

2021 el plazo dispuesto por el Punto 39.8.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias) para la presentación de los estados contables de aseguradoras y reaseguradoras correspondientes al cierre del 30 de junio de 2021.

- RESOL-2021-585-APN-SSN#MEC (29/07/2021). Instrúyase al Coordinador del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) a girar, dentro de 10 días hábiles, los importes a las entidades que a continuación se detallan: Federación Patronal Seguros, S.A. - CUIT 33-70736658-9: \$22.834.603. La Segunda Aseguradora de Riesgos del Trabajo, S.A. - CUIT 30-68913348-3: \$135.370.660.-. Omint Aseguradora de Riesgos del Trabajo, S.A. - CUIT 30-71234180-3: \$39.017.129. Compañía Argentina de Seguros Latitud Sur S.A.- CUIT 30-50006638-1: \$20.550.442. Swiss Medical Art, S.A. - CUIT 33-68626286-9: \$179.565.045. Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo, S.A. - CUIT 30-68436191-7: \$79.319.785.
- RESOL-2021-595-APN-SSN#MEC (05/08/2021). Sustitúyase el inciso k) del Punto 7.1.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "k) A los fines de todas las reglamentaciones vinculadas al capital, su integración y aumento, los aportes en ningún caso podrán realizarse en dinero efectivo debiendo realizarse exclusivamente por medio de transferencias bancarias a cuentas de la entidad, provenientes de cuentas cuya titularidad sea del aportante, debiendo consignarse la entidad bancaria de origen, número de cuenta y CBU. En caso de realizarse el aporte mediante títulos públicos con cotización diaria en los mercados de valores, deberán provenir de la cuenta comitente del aportante e incorporarse a valor de cotización.". Sustitúyase el apartado I) del inciso a) del Punto 7.1.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "I) Deberá satisfacer los recaudos dispuestos en el formulario que se acompaña como "Anexo

del punto 7.1.2. inc. a) apartado I)" el que revestirá carácter de declaración jurada, formulada por ante escribano público, quien dará testimonio de que ha cotejado la documental respaldatoria. Se agregarán copias de las declaraciones juradas, constancias de presentación y acuse de recibo de los últimos 3 años de las presentadas a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) por los impuestos a las ganancias, sobre los bienes personales y de aquellos que los sustituyan o complementen. En caso de que se trate de sujetos no obligados a los tributos, los correspondientes comprobantes de sujeto no alcanzado.". Sustitúyase el Punto 7.3. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "7.3. Transferencia de acciones y aportes de capital. 7.3.1. Transferencia de acciones. 7.3.2. Aportes de capital. 7.3.3. Plazos para perfeccionar la operación. Sustitúyase el Punto 8.3.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "8.3.1. Aportes Irrevocables para Futuras Suscripciones de Acciones. Incorpórese como inciso f) del Punto 35.14.1.4. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), el siguiente texto: "f) No pueden ser beneficiarios de préstamos ni titulares de los inmuebles a gravar: I) Los accionistas, miembros de los Órganos de Administración y Fiscalización y gerentes de la entidad acreedora mientras permanezcan en sus funciones y hasta DOS (2) años posteriores a su desvinculación de la misma, idéntica restricción corresponde a los cónyuges y parientes hasta el cuarto grado de consanguinidad o afinidad. II) Las entidades vinculadas o controladas por la entidad aseguradora acreedora, en los términos del punto 35.9.3.;". Incorpórese como inciso f) del Punto 35.14.2.4. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), el siguiente texto: "f) No pueden ser beneficiarios de préstamos ni titulares de los automotores a gravar: I) Los accionistas, miembros de los Órganos de Administración y

Fiscalización y gerentes de la entidad acreedora mientras permanezcan en sus funciones y hasta 2 años posteriores a su desvinculación de la misma, idéntica restricción corresponde a los cónyuges y parientes hasta el cuarto grado de consanguinidad o afinidad. II) Las entidades vinculadas o controladas por la entidad aseguradora acreedora, en los términos del punto 35.9.3.”.

- RESOL-2021-604-APN-SSN#MEC (10/08/2021). Se establece el otorgamiento de una compensación financiera sobre los saldos a cuenta del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales erogados por las Aseguradoras que operan con la cobertura de Riesgos del Trabajo. La tasa de interés a aplicar se define como el promedio de las tasas efectivas mensuales que surgen de las tasas pasivas para depósitos a plazo fijo a 30 días del Banco de la Nación Argentina vigentes en el período. Se dispone que la compensación definida en el Artículo 1° de la presente Resolución, se devengará respecto a los pagos realizados por la Aseguradora en exceso del saldo del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales bajo su administración, y una vez agotada la disponibilidad de recursos por aplicación del mecanismo de recomposición previsto en los Artículos 8° y 19 del Reglamento para la Contabilización, Ingresos y Egresos de Fondos e Inversiones del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) aprobado por Resolución RESOL-2020-358-APN-SSN#MEC de fecha 7 de octubre (t.o. RESOL-2020-507-APN-SSN#MEC de fecha 30 de diciembre).
- RESOL-2021-750-APN-SSN#MEC (20/10/2021). Establécese que a los fines de aplicar la compensación financiera sobre los saldos a cuenta del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) erogados por las Aseguradoras que operan con la cobertura de Riesgos del Trabajo prevista en la Resolución RESOL-2021-604-APN-SSN#MEC, de fecha 10 de agosto, se deberán calcular los saldos resultantes al fin de cada mes, mediante la siguiente fórmula: Importe (A): i. Con signo positivo: el saldo del F.F.E.P. bajo su administración fiduciaria al inicio del período t. ii. Con signo negativo: la recaudación mensual entre t y t+1 correspondiente a la suma fija abonada por cada trabajador conjuntamente con la alícuota, establecida en el Artículo 5° del Decreto N° 590 de fecha 30 de junio de 1997 y sus modificatorios y normativa complementaria. iii. Con signo positivo: las sumas erogadas e imputadas al F.F.E.P. realizadas entre t y t+1. iv. Con signo positivo: la compensación obtenida al final del mes t-1. En caso de verificarse resultados positivos respecto del monto obtenido en (A) se aplicará la tasa de interés publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación correspondiente al mes t+1, la cual será calculada conforme los lineamientos definidos en el Artículo 1° de la Resolución RESOL-2021-604-APN-SSN#MEC de fecha 10 de agosto. Asimismo, en oportunidad de registrarse el primer saldo del F.F.E.P. bajo su administración fiduciaria con resultado negativo, la entidad deberá informar el mismo en el reporte previsto en el Artículo 18 del Reglamento para la Contabilización, Ingresos y Egresos de Fondos e Inversiones del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (F.F.E.P.) aprobado por el Artículo 1° de la Resolución RESOL-2020-358-APN-SSN#MEC de fecha 7 de octubre (t.o. RESOL-2020-507-APN-SSN#MEC de fecha 30 de diciembre) junto al saldo obtenido en (A) bajo el concepto de “Primer saldo negativo del F.F.E.P.”.
- RESOL-2021-756-APN-SSN#MEC (22/10/2021). Prorrógase hasta el 1 de diciembre de 2021 el plazo dispuesto por el Punto 39.8.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias) para la presentación de los estados contables de aseguradoras y reaseguradoras correspondientes al cierre del 30 de septiembre de 2021.
- CIRC IF-2021-102941657-APN-GE#SSN (26/10/2021). Modificación en modalidad de presentación de Información Periódica (Art. 18 Reglamento FFEP).
- RESOL-2021-882-APN-SSN#MEC (27/12/2021). Extiéndase el plazo previsto en el Artículo 3° de la Resolución RESOL-2020-507-APN-SSN#MEC, de fecha 30 de diciembre, hasta el 31 de diciembre de 2022.
- RESOL-2021-887-APN-SSN#MEC (29/12/2021). Elimínese el Punto 33.5.7. del

Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, sus modificatorias y complementarias). Elimínese el Punto 39.12.4. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, sus modificatorias y complementarias). Las reaseguradoras deberán desafectar la reserva de estabilización constituida el 1° de enero de 2022. Los importes desafectados se imputarán a la cuenta 3.03.01.01.01.04.00.00 "Otros Ajustes al Patrimonio" del Patrimonio Neto. A los efectos de la reexpresión en moneda homogénea se considerará como fecha de anticuación de la mencionada cuenta el 1° de enero de 2022. La citada cuenta podrá ser utilizada para la absorción de pérdidas futuras o para su capitalización. La desafectación de la reserva a la que hace referencia el presente artículo no podrá dar lugar a ningún tipo de distribución de utilidades. Elimínese el apartado XIII) del inciso e) del Punto 39.13.3. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N°38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias).

- RESOL-2021-889-APN-SSN#MEC (29/12/2021). Modifíquese el Punto 39.8.2. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (t.o. Resolución SSN N° 38.708 de fecha 6 de noviembre de 2014, y sus modificatorias y complementarias), por el siguiente: "39.8.2. Los estados contables anuales a que se refiere el Artículo 38 de la Ley N° 20.091 y los de períodos intermedios estipulados en el punto precedente, de las entidades aseguradoras y reaseguradoras deben presentarse ante esta autoridad de control, dentro de los 60 días corridos siguientes al cierre del ejercicio/período correspondiente. La presentación debe efectuarse mediante los formularios establecidos por esta autoridad de control, teniendo en cuenta las normas de valuación estipuladas por este R.G.A.A. y disposiciones complementarias. Esta información debe ser acompañada de los informes del órgano de fiscalización de la entidad, actuario y auditor externo, con las firmas debidamente legalizadas por los Consejos Profesionales respectivos".

Por otra parte, a continuación se indican las Resoluciones que modifican el *Reglamento General de la Actividad Aseguradora*:

- 268 (16-03-2021). Sustituye - Cláusula SO-RC 5.1 Póliza Básica del Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil, Artículo 68 de la Ley N° 24.449 [Cubriendo los Riesgos de Muerte, Incapacidad, Lesiones y Obligación Legal Autónoma], obrante en el Anexo del punto 23.6. inc. a. 1) del Reglamento General de la Actividad Aseguradora, por la Cláusula SO-RC 6.1. Aumento Límites de Cobertura Responsabilidad Civil de los Vehículos Automotores y/o Remolcados y de Seguros para Vehículos intervinientes en un servicio convenido por intermedio de una Plataforma Tecnológica. Sustituye - Cláusula CA-RC 20.1 Descubierta Obligatorio a Cargo del Asegurado en el Riesgo de Responsabilidad Civil de Aplicación Exclusivamente en Vehículos Destinados a Taxi o Remise, obrante en el Anexo del punto 23.6. inc. a. 1) del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora", por la Cláusula CA-RC 20.2. Sustituye - Cláusula 1.2 referida a la Obligación Legal Autónoma obrante en el Anexo del punto 23.6. inc. a. 3) del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora".
- 356 (15-04-2021). Sustituye - Condiciones Generales del Seguro de Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros (RC-TP 3.1) del clausulado único dispuesto en el "Anexo del Punto 23.6. Inciso a. 2]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Aumento Sumas Aseguradas y Deducible Seguro de RC Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros.
- 378 (30-04-2021). Aprueba - Con Carácter General y de Aplicación Uniforme las Condiciones Contractuales del "Seguro de Responsabilidad Civil para Vehículos Aéreos No Tripulados (VANT) y Sistemas de Vehículos No Tripulados (SVANT)". Sustituye - Anexo del punto 23.6. Inciso e) del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Condiciones Contractuales únicas del " Seguro de Responsabilidad Civil para Vehículos Aéreos Pilotados a Distancia".

- 421 (17-05-2021). Modifica - Punto 33.4.1.4. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Reserva de Siniestros Ocurridos y no Reportados (I.B.N.R.) Riesgos del Trabajo.
- 535 (30-06-2021). Incorpora - Punto 33.4.3. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Aseguradoras que operen en la cobertura de Riesgos de Trabajo deberán respetar los siguientes lineamientos respecto a las reservas de los siniestros pendientes a cargo del Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (FFEP). Modifica - Punto 30.1.1.3. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Monto en Función de los Siniestros.
- 595 (05-08-2021). Sustituye - Inc. k) del Punto 7.1.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Los aportes en ningún caso podrán realizarse en dinero efectivo debiendo realizarse exclusivamente por medio de transferencias bancarias. Sustituye - Apartado l) del inc. A) del Punto 7.1.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Constancias de presentación de las declaraciones juradas de los últimos 3 años presentadas a la AFIP. Sustituye - Punto 7.3. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Transferencia de acciones y aportes de capital. Sustituye - Punto 8.3.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Aportes Irrevocables para Futuras Suscripciones de Acciones. Incorpora - Inciso h) del Punto 35.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Los accionistas, miembros de los Órganos de Administración y Fiscalización y gerentes de la aseguradora, mientras permanezcan en sus funciones y hasta 2 años posteriores a su desvinculación de la misma no pueden celebrar contratos de locación o compraventa de bienes inmuebles con la entidad a la que pertenecen. Incorpora - Inciso f) del Punto 35.14.1.4. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". No pueden ser beneficiarios de préstamos ni titulares de los inmuebles a gravar los accionistas, miembros de los Órganos de Administración y Fiscalización y gerentes de la entidad acreedora mientras permanezcan en sus funciones y hasta 2 años posteriores a su desvinculación de la misma. Incorpora - Inciso f) del Punto 35.14.2.4. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". No pueden ser beneficiarios de préstamos ni titulares de los inmuebles a gravar los accionistas, miembros de los Órganos de Administración y Fiscalización y gerentes de la entidad acreedora mientras permanezcan en sus funciones y hasta DOS (2) años posteriores a su desvinculación de la misma. Deroga - Artículos 1º, 2º, 4º y 5º de la Resolución SSN N° RESOL-2018-989-APN-SSN#MHA y el Punto 8.3.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora".
- 685 (15-09-2021). Incorpora - Inciso g) del Punto 25.4.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Solicitud de baja a través del acceso a un link dentro de la página web o aplicación móvil de la aseguradora. Dicho link deberá ser de primer acceso e identificable fácilmente. Este mecanismo de solicitud de rescisión del contrato es de aplicación obligatoria para las pólizas que fueran contratadas a través de medios electrónicos y que correspondan a las ramas: Automotores, Motovehículos, Combinados, Robo y Riesgos Similares, Cristales, Riesgos Varios y Accidentes Personales. Sustituye - Último párrafo del Punto 25.4.1 del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Para el caso de los incisos e), f) y g) el comprobante de rescisión deberá ser entregado o puesto a disposición del tomador y/o asegurado a través de los medios establecidos en el inciso c) del punto 25.3.1.
- 766 (28-10-2021). Sustituye - Primer párrafo de la Cláusula 1.1 de las Condiciones Generales del Seguro de Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros (RC-TP 4.1) del clausulado único dispuesto en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 2)" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Aumento Sumas Aseguradas y Deducible de los Seguros de RC Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros y de RC para los Vehículos Automotores y/o Remolcados. Sustituye - Cláusula 1.2 de las Condiciones Generales del Seguro de Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros (RC-TP 4.1) del clausulado único dispuesto en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 2)" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Primer párrafo de la

Cláusula 2 de las Condiciones Generales del Seguro de Responsabilidad Civil de Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros (RC-TP 4.1) del clausulado único dispuesto en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 2]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Cláusula 1.2 de la Póliza Básica del Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil, Artículo 68 de la Ley N° 24.449 (Cubriendo los Riesgos de Muerte, Incapacidad, Lesiones y Obligación Legal Autónoma) - SO-RC 6.1- obrante en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 1]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Punto 1 del inciso a) de la Cláusula 2 de la Póliza Básica del Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil, Artículo 68 de la Ley N° 24.449 (Cubriendo los Riesgos de Muerte, Incapacidad, Lesiones y Obligación Legal Autónoma) - SO-RC 6.1- obrante en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 1]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - "NOTA" de la Cláusula CA-RC 20.2 "Descubierto Obligatorio a Cargo del Asegurado en el Riesgo de Responsabilidad Civil de Aplicación Exclusivamente en Vehículos Destinados a Taxi o Remis" obrante en el "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 1]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Cláusula 1.2 - Obligación Legal Autónoma del "Anexo del Punto 23.6. inciso a. 3]" del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora".

- 850 (9-12-2021). Sustituye -Punto 23.1.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Requisitos de Admisibilidad. Sustituye - Incisos b. y f. de los Puntos 23.2.1.2., 23.2.2.2. y 23.3.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Copia del Acta del Órgano de Administración y Opinión Actuarial. Elimina - Incisos h. de los Puntos 23.2.1.2. y 23.3.2. y g. del Punto 23.2.2.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Puntos 23.3. y 23.3.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Aprobaciones de Carácter Particular conforme al Sistema de Pautas Mínimas. Sustituye - Inciso g. del Punto 23.3.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora".
- 875 (22-12-2022). Modifica - Punto 30.1.1.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Capital a Acreditar por Ramas.

Modifica - Punto 30.1.1.2. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Monto en Función a las Primas y Recargos. Modifica - Punto 39.2.1.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Unificación de la Codificación y Denominación de las Ramas.

- 887 (29-12-2021). Elimina - Punto 33.5.7. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Reserva de Estabilización. Elimina - Punto 39.12.4. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Elimina - Apartado XIII) del inciso e) del Punto 39.13.3. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Inciso c) del Punto 35.6. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Sustituye - Incisos i) y k) del Punto 30.2.1. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora". Elimina - Punto 30.6. del "Reglamento General de la Actividad Aseguradora".

Otras Resoluciones en materia regulatoria de interés son las siguientes:

- 275 (17-03-2021). Aprueba - Cláusula "Anexo de Enfermedad Transmisible", de aplicación exclusiva en los Planes de Seguro de los Ramos Incendio, Transportes de Mercaderías, Seguro Técnico y Caucción, Aprueba - La Cláusula "Anexo de Enfermedad Transmisible - Responsabilidad Civil", de aplicación exclusiva en los Planes de Seguro del Ramo Responsabilidad Civil / Aprueba - "Cláusula de Limitación y Exclusión por Sanciones", de aplicación exclusiva en los Planes de Seguros Patrimoniales.
- 750 (20-10-2021). Compensación Financiera Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales.
- 882 (27-12-2021)- Extiéndase el plazo previsto en el Artículo 3° de la Resolución RESOL-2020-507-APN/SSN#MEC hasta el 31-12-2022.
- 850 (9-12-2021). Aprueba - Condiciones Contractuales de los Seguros Colectivos de Vida presentados bajo el Sistema de Pautas Mínimas. Aprueba - Pautas Mínimas a aplicar para las Condiciones Contractuales de los Seguros Colectivos de Vida. Aprueba - Pautas Mínimas para la Nota Técnica de los Seguros Colectivos de Vida. No resultarán de

aplicación a los "Seguros de Vida Colectivos sobre Saldo Deudor", "Seguros de Vida con Ahorro" ni a los "Seguros Colectivos de Vida Obligatorios". Aprueba - Con carácter general y de aplicación uniforme la cláusula denominada "Medios Habilitados de Pago de Premios". Aprueba - Con carácter general y de aplicación uniforme la cláusula denominada "Cláusula de Interpretación". Aprueba - Con carácter general y de aplicación uniforme las cláusulas denominadas "Cláusula Adicional de Incremento Automático de Capitales Asegurados en Base a un Porcentaje Fijo - Modalidad Colectiva". No resultarán de aplicación para los "Seguros de Vida Colectivos sobre Saldo Deudor", "Seguros Colectivos de Vida Obligatorios" (conf. Decreto N° 1567/74, Leyes Nros. 13.003, 16.517, 16.600, 19.628 y sus modificatorias y complementarias), Sepelio ni ningún Seguro de Personas cuya Suma Asegurada esté expresada en función del Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM) o como múltiplo de sueldos del asegurado, ni a los seguros patrimoniales.

- 8 (05-01-2022). Aprueba - Con carácter general las Condiciones Contractuales del "Seguro de Vida Colectivo". Aprueba - Con carácter general las Condiciones Contractuales del "Seguro de Vida Individual Anual Renovable".

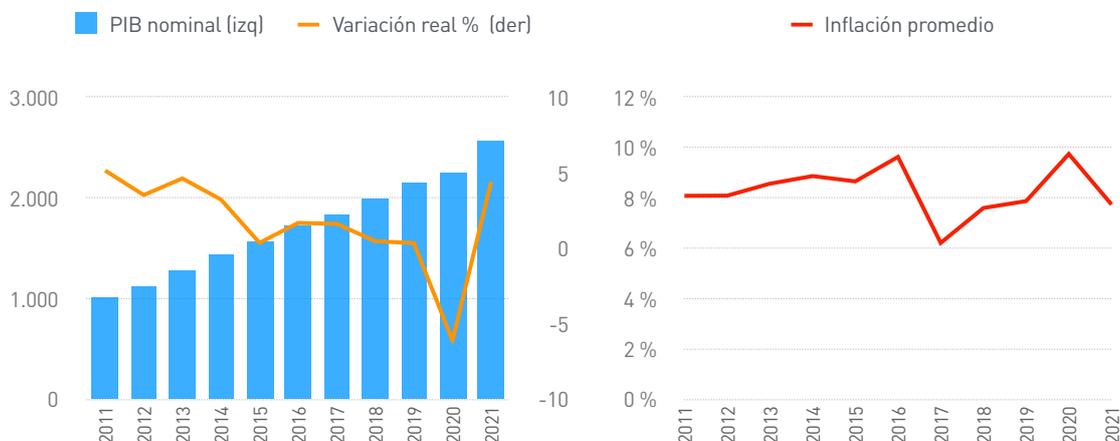
- 334 (12-05-2022). Aprueba - Con carácter general las Condiciones Contractuales del "Seguro de Embarcaciones de Recreo o Placer".

3.2.10 Uruguay

Entorno macroeconómico

En 2021, la economía uruguaya experimentó un crecimiento real del 4,4% en 2021 (frente a la caída de -6,1% en 2020), con un desempeño asimétrico en los sectores productivos relacionado con la temporalidad de los choques que ha recibido, así como la coyuntura macroeconómica previa a la pandemia (véase la Gráfica 3.2.10-a). Destaca el crecimiento en las exportaciones de bienes y servicios (carne bovina beneficiada por precios asociados a la demanda de China, celulosa, madera, energía eléctrica a Brasil), así como la inversión privada que impulsan la recuperación, en contraposición a las caídas en sectores como el de turismo y restauración. En cuanto a la ocupación, la tasa de desempleo que sufrió un gran incremento en 2020 (ubicándose en el 10,1%), se está recuperando gradualmente y en 2021 se situó en 9,3%. Asimismo, es destacable que el país pasó 2020 con un escaso nivel de contagios por Covid-19; sin embargo, a partir del verano de 2021 los contagios se multiplicaron, por lo que las medidas de apoyo por parte del gobierno se

Gráfica 3.2.10-a
Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI y OEF)

mantuvieron en 2021. El balance fiscal del gobierno continuó siendo deficitario, aunque disminuyó de 5,1% del PIB en 2020 a 3,8% del PIB en 2021, verificándose un incremento en la recaudación fiscal asociada a los impuestos al consumo y a las empresas y, en menor medida, aquellos relacionados las contribuciones a la seguridad social, así como los impuestos a las personas. La principal fuente de financiamiento del déficit fueron los títulos públicos, y la deuda pública del gobierno central se situó en 2021 en 59,6% del PIB (frente al 61,4% registrado en 2020).

La inflación interanual a diciembre de 2021, por su parte, se situó en el 7,7% (inflación media de 9,8% en 2020). En la primera mitad de 2021, el Banco Central del Uruguay mantuvo su tipo de interés de referencia de política monetaria en 4,5% a efectos de no restringir la recuperación del nivel de actividad, y a medida que esta última se recuperaba, a partir del segundo semestre, los tipos se aumentaron en tres ocasiones para cerrar el 2021 en el nivel del 5,75%. A fecha de este informe, y a consecuencia de la invasión de Rusia a Ucrania, la tendencia del nivel de precios es al alza y a agosto de 2022 la inflación interanual ha escalado hasta el 9,53%, por lo que el banco central ha considerado oportuno continuar con la política monetaria restrictiva y ha incrementado en seis ocasiones sus tipos de interés de política monetaria hasta el 10,25%.

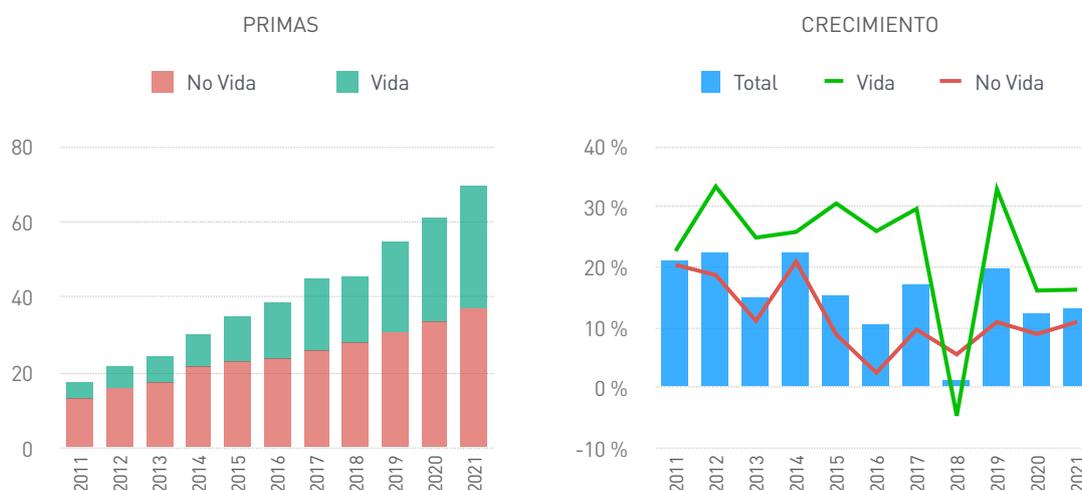
En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento para 2022, MAPFRE Economics ha previsto que este se situará en el entorno del 4,4%, en tanto que la CEPAL estima una recuperación moderada de la economía uruguaya con un crecimiento del 4,5%, impulsada por la recuperación de la demanda interna con el final de las restricciones de movilidad, así como por el crecimiento de la industria manufacturera, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes.

Mercado asegurador

Crecimiento

El mercado asegurador uruguayo volvió a mostrar un comportamiento positivo en 2021, con un volumen de primas de 69.684 millones de pesos (1.599 millones de dólares), lo que supone un crecimiento nominal del 13,4% y real del 5,2% (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). El principal impulso provino del segmento de los seguros de Vida (16,3% nominal y 7,9% real), y más concretamente de los seguros previsionales, que con unos ingresos de 24.201 millones de pesos acumulan el 34,7% de las primas totales y registraron un incremento nominal del 19,0% (10,4% real), siendo el Banco de Seguros del Estado el que acumula casi la totalidad de este segmento de negocio. Las primas de los ramos No Vida, por

Gráfica 3.2.10-b
Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Tabla 3.2.10
Uruguay: volumen de primas¹ por ramo, 2021

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	69.684,3	1.599,4	13,4	5,2
Vida	32.680,2	750,1	16,3	7,9
Previsional	24.201,2	555,5	19,0	10,4
No previsional	8.478,9	194,6	9,3	1,5
No Vida	37.004,2	849,3	11,0	3,0
Automóviles	14.649,0	336,2	13,7	5,5
Otros ramos	3.832,1	88,0	1,8	-5,5
Incendios	3.464,4	79,5	11,4	3,4
Transportes	1.351,4	31,0	-2,0	-9,1
Responsabilidad civil	1.031,8	23,7	20,6	11,9
Robo	1.055,5	24,2	5,0	-2,5
Caución y Crédito	1.322,7	30,4	29,7	20,4
Accidentes de trabajo ²	10.297,3	236,3	10,4	2,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

1/ Primas emitidas netas de anulaciones

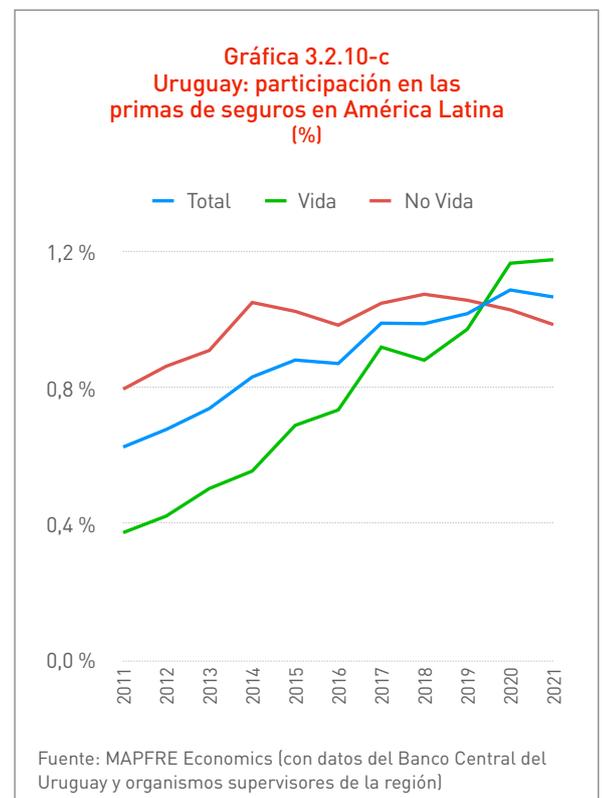
2/ El volumen de primas de *Accidentes de trabajo* corresponde al Banco de Seguros del Estado.

su parte, alcanzaron los 37.004 millones de pesos (849 millones de dólares), con un incremento nominal del 11,0% respecto al año anterior y del 3,0% real. Automóviles, el ramo que acumula el mayor volumen de primas, obtuvo un significativo incremento del 13,7% nominal, y otros ramos de menor cuota tuvieron también un muy buen desempeño en 2021, como Caucción y crédito (29,7%) y Responsabilidad civil (20,6%).

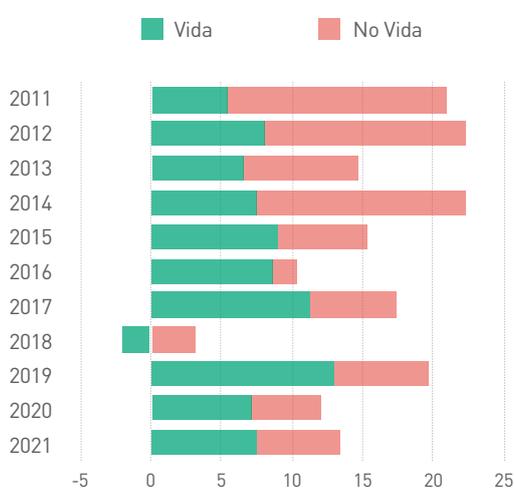
El sector asegurador uruguayo acumula el 1,1% de las primas del conjunto de mercados aseguradores de Latinoamérica, con una mayor participación en Vida (1,2%) que en No Vida (1,0%). En el período que va de 2011 a 2021, la cuota ha aumentado de forma paulatina, desde el 0,6% de 2011 al 1,1% actual. Este comportamiento se ha repetido tanto en el segmento de Vida, donde ha pasado de una cuota del 0,4% al 1,2%, como en el de No Vida, el cual, aunque ha tenido un comportamiento más variable, ha aumentado su participación del 0,8% en 2011 al 1,0% en 2021 (véase Gráfica 3.2.10-c).

En términos de contribuciones, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-d, el crecimiento nominal del 13,4% experimentado por el mercado asegurador uruguayo en 2021, se explica por una contribución

positiva de 7,5 pp proveniente del segmento de los seguros de Vida y de 5,9 pp provenientes del segmento de los seguros de No Vida. Como se observa en la referida gráfica, el segmento de los seguros de Vida (y más concretamente los



Gráfica 3.2.10-d
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2011	21,0	5,4	15,6
2012	22,3	8,1	14,2
2013	14,8	6,6	8,2
2014	22,4	7,4	14,9
2015	15,3	9,0	6,2
2016	10,4	8,7	1,7
2017	17,3	11,3	6,0
2018	1,3	-1,9	3,2
2019	19,7	13,1	6,6
2020	12,1	7,1	5,0
2021	13,4	7,5	5,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

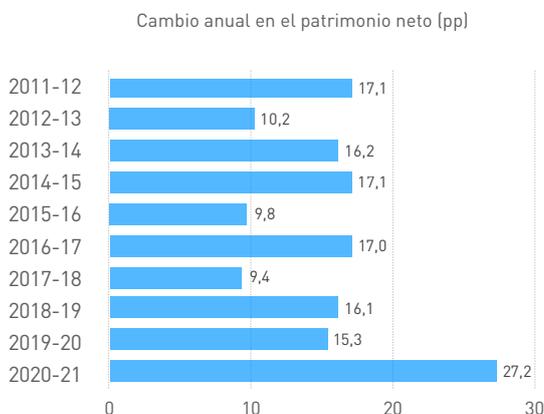
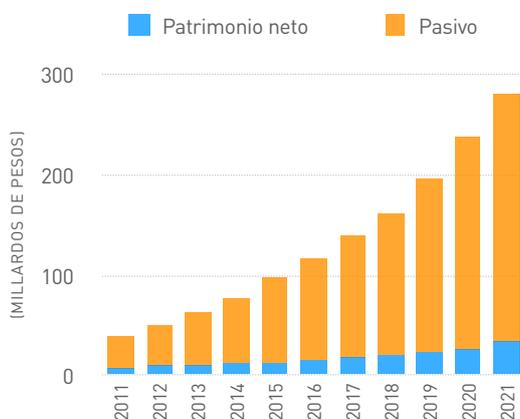
seguros previsionales) es el que ha contribuido en mayor medida al crecimiento del sector asegurador en los tres últimos años.

Balance y fondos propios

La evolución a lo largo de 2011-2021 del balance agregado del sector asegurador de Uruguay se presenta en la Gráfica 3.2.10-e. Como se observa, en 2021 los activos totales del sector ascendieron a 279.211 millones de

pesos (6.248 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 34.359 millones de pesos (769 millones de dólares), 27,2 pp más que el valor observado en 2020. Con relación a la evolución de los niveles de capitalización agregados del sector asegurador uruguayo (medidos sobre los activos totales), cabe destacar su descenso paulatino, desde el 20,0% observado en 2011 al 12,3% de 2021.

Gráfica 3.2.10-e
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



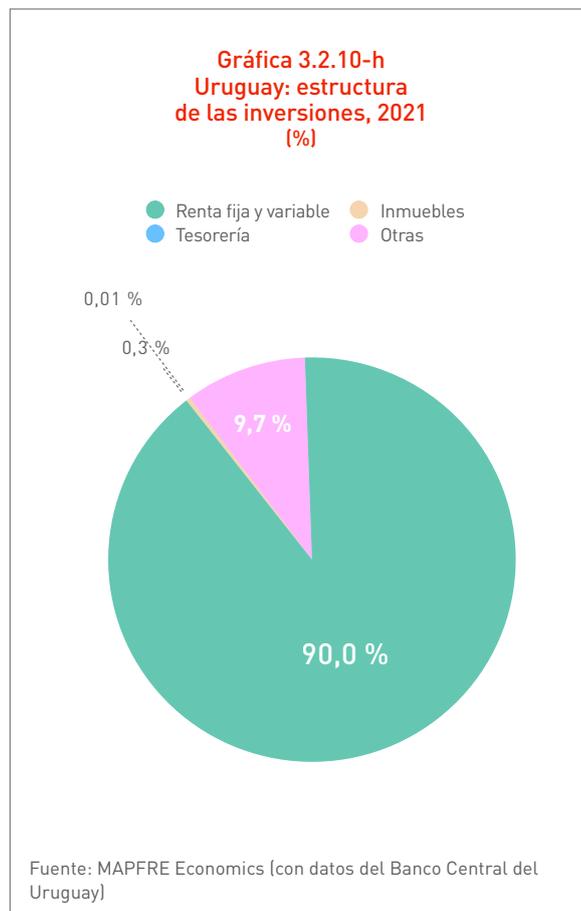
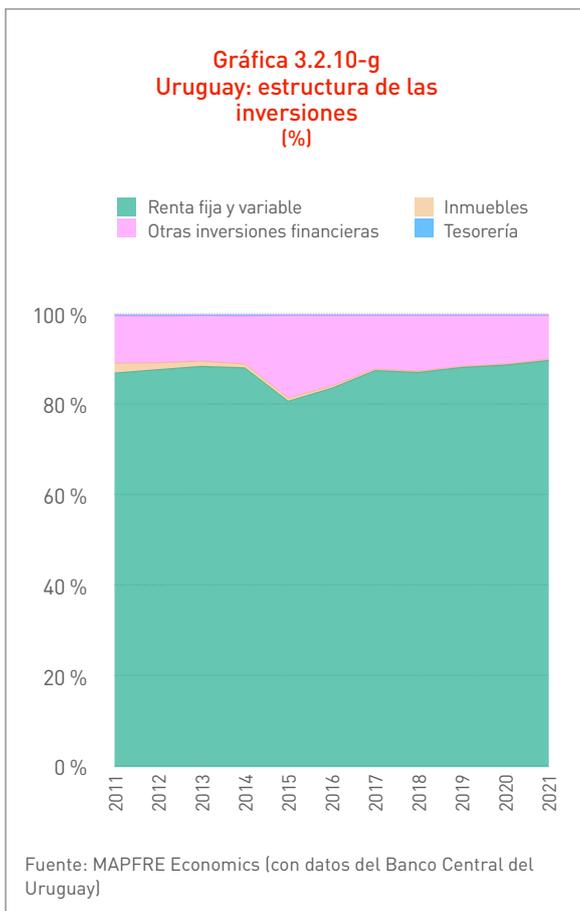
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Inversiones

Las Gráficas 3.2.10-f, 3.2.10-g y 3.2.10-h presentan la evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2011-2021. Como se desprende en esta información, las inversiones totales del sector asegurador uruguayo alcanzaron 256.865 millones de pesos (5.748 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de renta fija y renta variable el 90,0%, un 0,3% en inversiones inmobiliarias, el 0,01% en tesorería, y el 9,7% restante en otras inversiones financieras (principalmente depósitos bancarios). Asimismo, del análisis de la evolución de la cartera agregada cabe destacar el cambio del peso relativo de las inversiones inmobiliarias, que pasan de representar el 2,3% de la cartera en el año 2011 a solo el 0,3% en 2021.

Provisiones técnicas

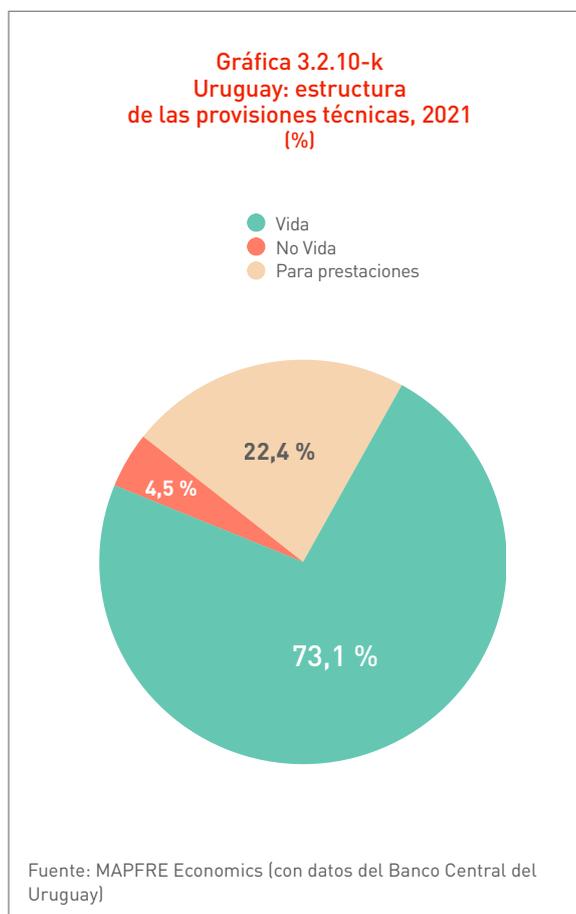
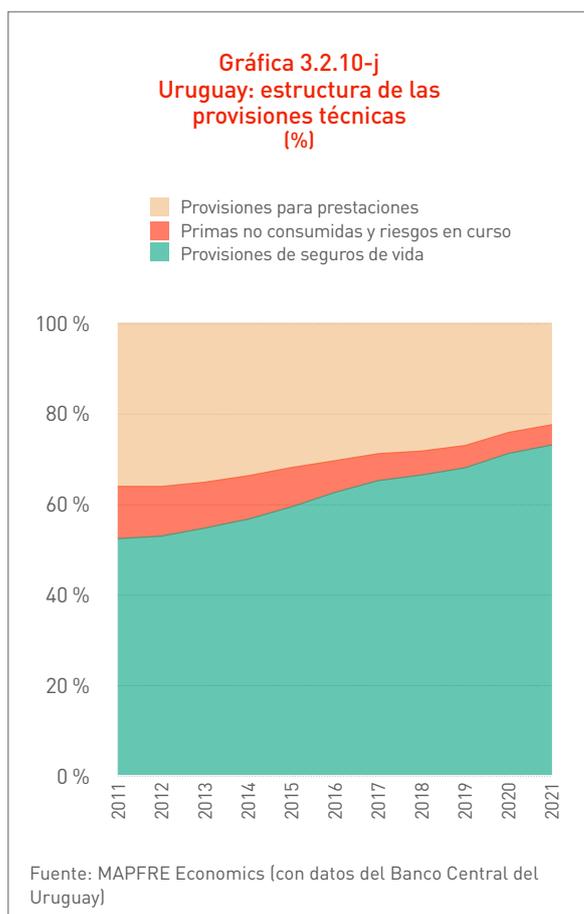
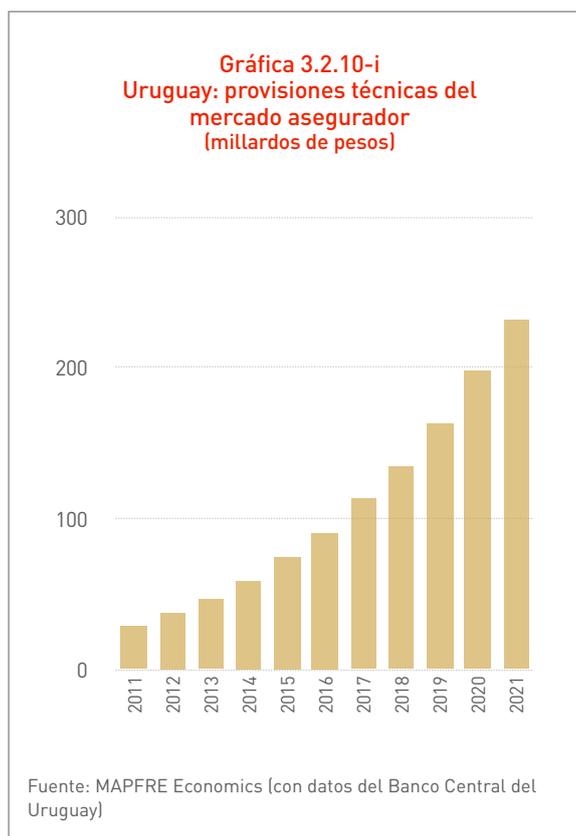
Por su parte, las Gráficas 3.2.10-i, 3.2.10-j 3.2.10-k muestran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador



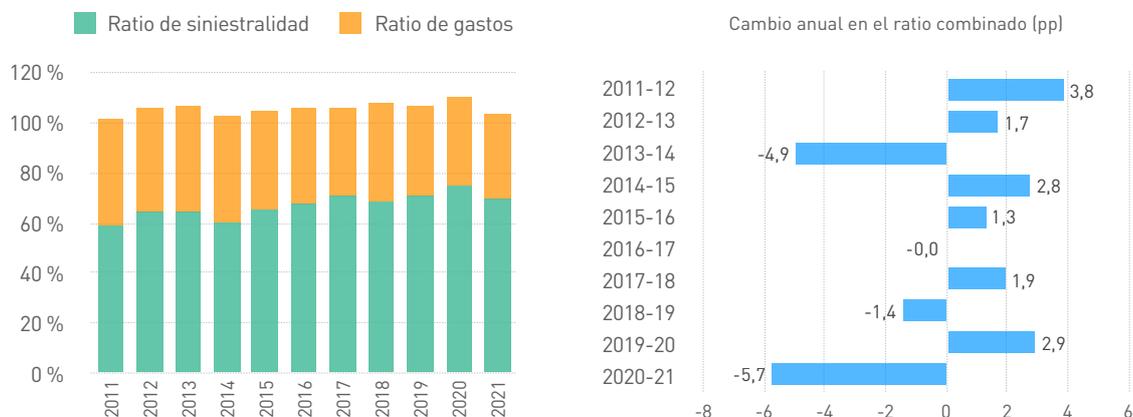
uruguayo durante 2011-2021. En 2021, las provisiones técnicas se situaron en 231.507 millones de pesos (5.181 millones de dólares); el 73,1% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 4,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 22,4% restante a la provisión para prestaciones. A lo largo de dicho período, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida, pasando de representar el 52,4% de las provisiones totales en 2011 al referido 73,1% en 2021.

Desempeño técnico

El desempeño técnico en el mercado asegurador uruguayo a lo largo de la pasada década se ilustra en la Gráfica 3.2.10-l. Como se observa, el ratio combinado agregado en 2021 mejoró 5,7 pp, hasta situarse en el 103,6%, gracias principalmente al descenso del ratio de siniestralidad (-5,4 pp), unido a una bajada en el ratio de gastos de 0,3 pp. En una perspectiva de medio plazo, se observa una ligera tendencia a la baja en el ratio de gastos y al alza en el de siniestralidad.



Gráfica 3.2.10-l
Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Resultados y rentabilidad

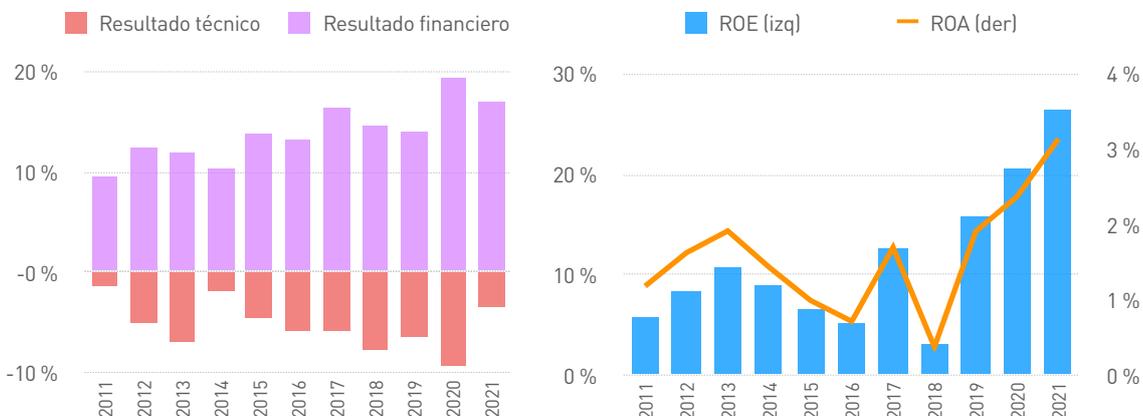
El resultado neto del ejercicio del sector asegurador uruguayo en 2021 fue de 8.099 millones de pesos (186 millones de dólares), lo que supone un significativo incremento del 57,3% respecto al año anterior, como resultado de la combinación de una mejora del resultado técnico y el sostenimiento de un buen resultado financiero (1,6%). Por otra parte, desde la perspectiva de la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en el mercado asegurador de Uruguay se ubicó en 26,4% en 2021, lo que supone un aumento de

6,0 pp respecto al registro de 2020. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 3,1% en 2021, lo que significó una subida de 0,8 pp respecto al dato registrado en 2020 (véase la Gráfica 3.2.10-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

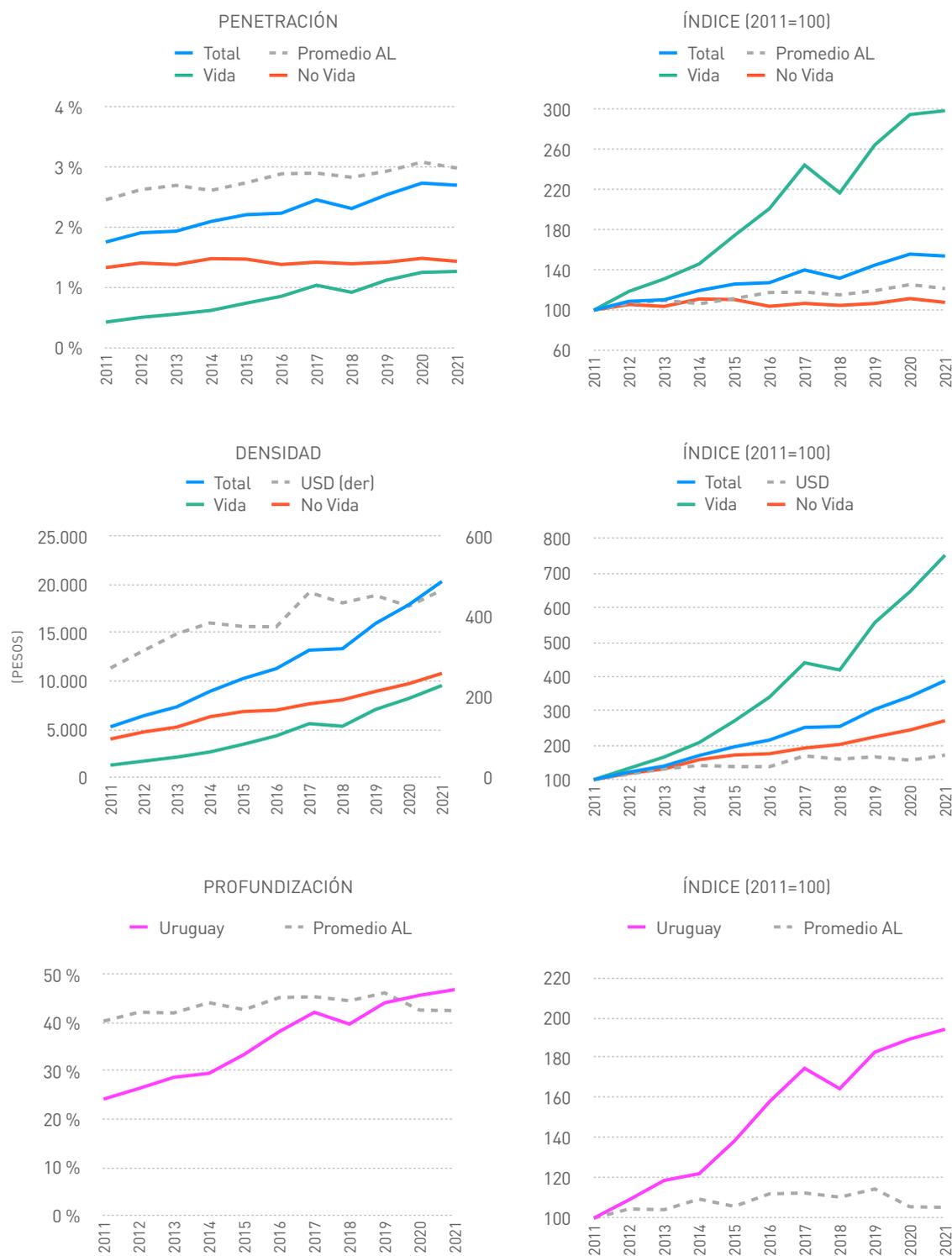
Por otra parte, las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del período 2011-2021 de muestran en la Gráfica 3.2.10-n.

Gráfica 3.2.10-m
Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-n
Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2011=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

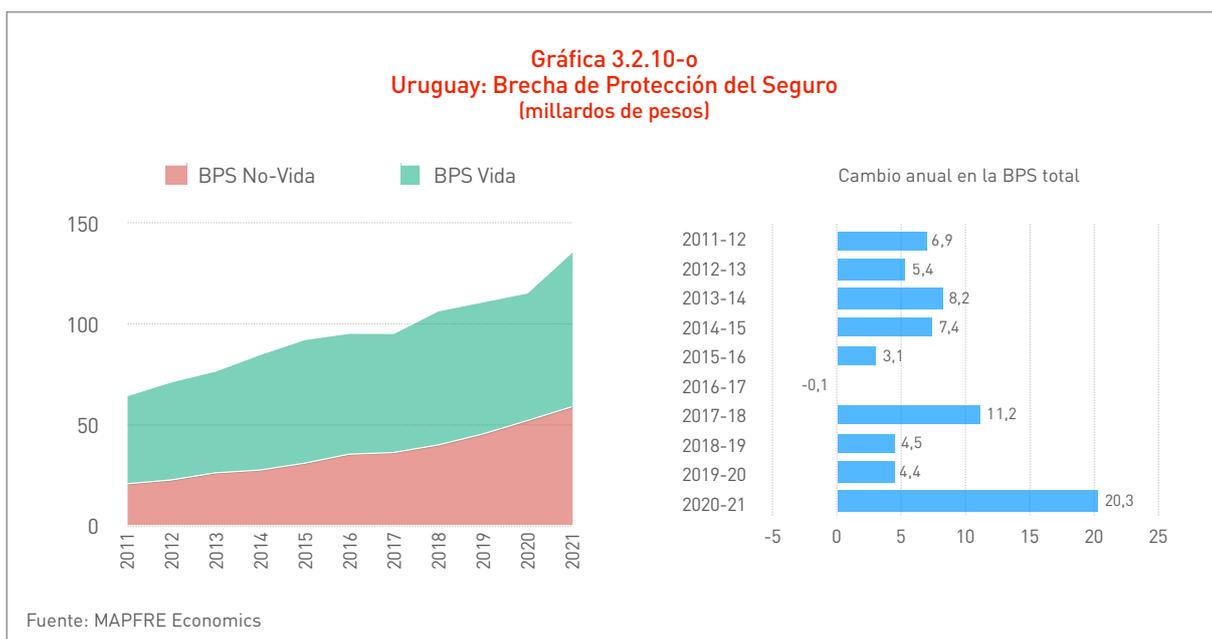
El índice de penetración (primas/PIB) en 2021 se situó en 2,7%, el mismo valor que en 2020 y 0,9 pp por encima del nivel registrado en 2011, con una contribución especialmente relevante del segmento de los seguros de Vida. En una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado de Uruguay ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del último decenio, convergiendo prácticamente a los valores absolutos promedio de los mercados de la región. La densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita), por su parte, se situó en 20.338 pesos (467 dólares), 13,5% por encima del nivel alcanzado en 2020. La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida, con un aumento acumulado del 287,6% a lo largo de 2011-2021. Por último, luego de una ligera retracción en 2018, la profundización del seguro en el mercado de Uruguay (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) volvió a crecer y se ha situado en el 46,9% en 2021, lo que significa 22,7 pp por encima del nivel que había registrado en 2011, logrando superar el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

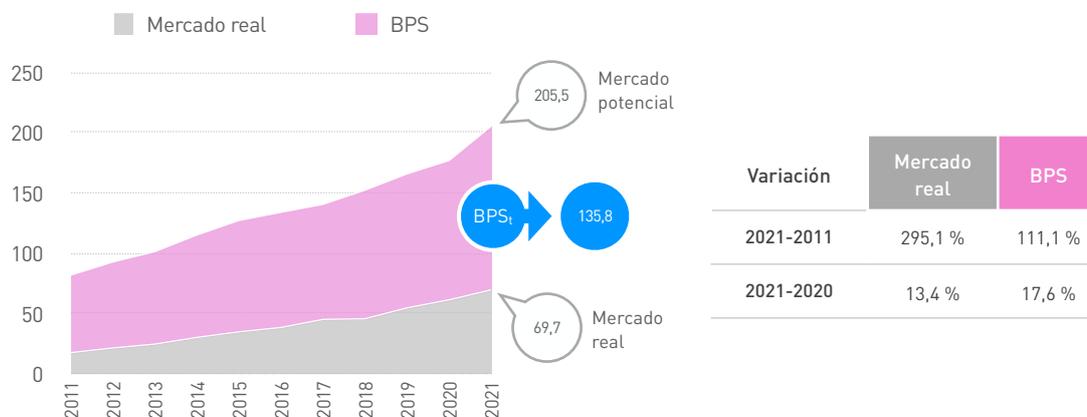
La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Uruguay entre 2011 y 2021 se presenta en la Gráfica 3.2.10-o.

La BPS en 2021 se situó en 135.817 millones de pesos (3.117 millones de dólares), representando 1,9 veces el mercado asegurador uruguayo al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, aunque se está produciendo un paulatino descenso. De esta forma, al cierre de 2021, el 56,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (76.863 millones de pesos), 11,4 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente diez años antes. Por su parte, el 43,4% restante de la brecha de aseguramiento de 2021 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (58.892 millones de pesos). Así, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-p, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2021 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 205.501 millones de pesos (4.717 millones de dólares), lo que representa 2,9 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.10-q muestra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros. Conforme a esta métrica, la BPS del mercado presenta una reducción a lo largo del período 2011-2021 para el caso del segmento de los seguros de Vida, que pasa de 10,3 a 2,4 veces. No obstante, en el segmento de los seguros de No Vida la tendencia decreciente revierte a partir de 2015, haciendo que la brecha aseguradora como múltiplo de este



Gráfica 3.2.10-p
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

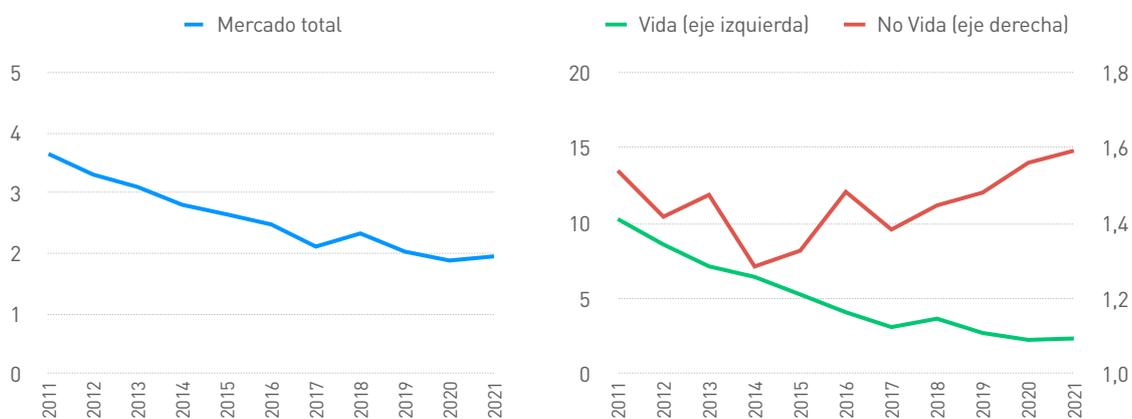
mercado se eleva de 1,3 veces en 2014 a 1,6 veces en 2021.

Por último, la Gráfica 3.2.10-r ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos del negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador uruguayo comparando la situación de 2021 frente a la de 2011. Se observa que la situación del mercado uruguayo de seguros mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida en el que, como antes se indicó, la mejora es marginal en

términos de brecha como múltiplo del mercado real.

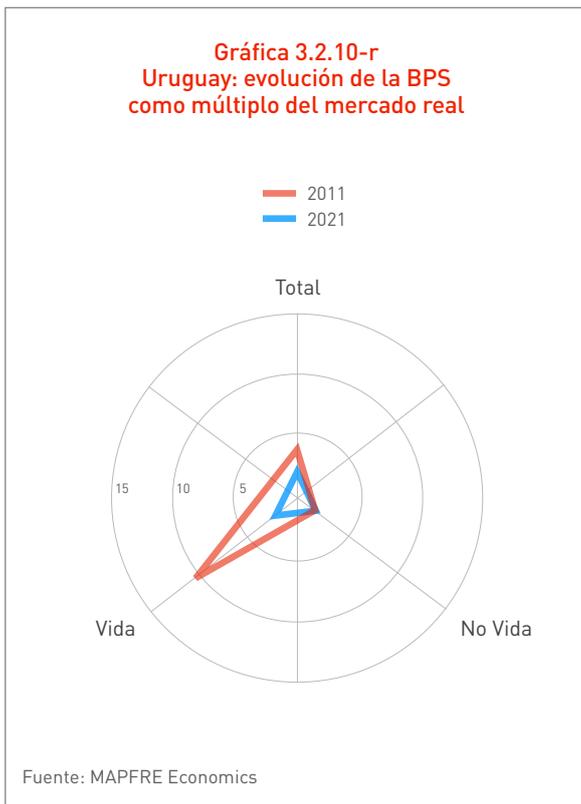
La Gráfica 3.2.10-s muestra la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2021, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década. De esta información se desprende que el mercado de seguros de Uruguay creció a una tasa anual

Gráfica 3.2.10-q
Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.10-r
Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



promedio de 14,7% en el referido lapso; crecimiento que estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 22,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 10,7% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador uruguayo seguirá siendo suficiente

para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2021 a lo largo de ese lapso.

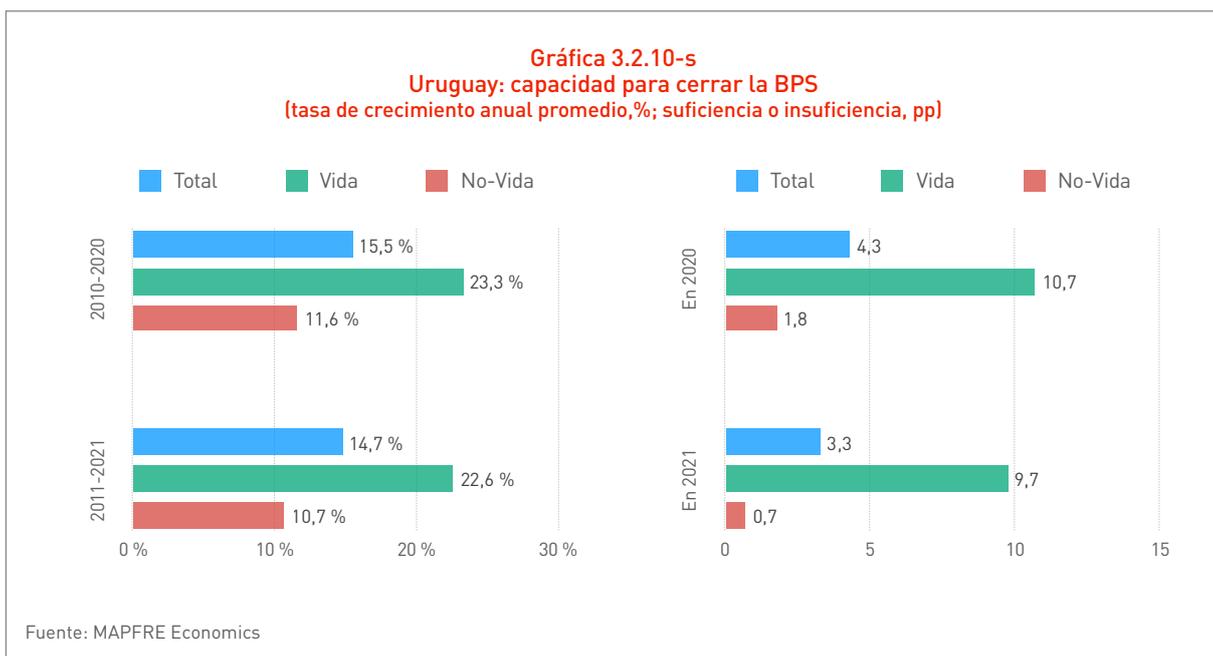
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay a lo largo del período 2005-2021 se presenta en la Gráfica 3.2.10-t. El IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período de análisis, ubicándose a partir de 2012 por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina. Como se observa, el indicador cae en 2018 en consonancia con lo sucedido con el desempeño general del mercado, se recupera a en 2019 y 2020, y vuelve a caer ligeramente en 2021.

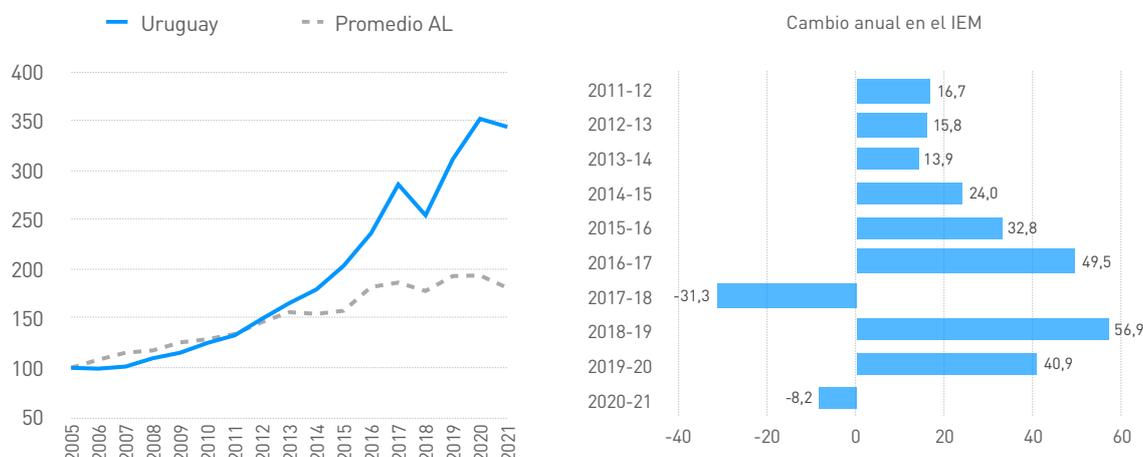
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, la situación del mercado asegurador uruguayo en 2021 en comparación con la media de América Latina desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales antes analizados se ilustra en la Gráfica 3.2.10-u. Se observa que, si bien la penetración se encuentra aún por debajo de la media de la región, el mercado uruguayo supera los promedios regionales en densidad, profundización y en la estimación del IEM. Más aún, el análisis de dispersión que se presenta en la referida gráfica confirma que, a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador

Gráfica 3.2.10-s
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.10-t
Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

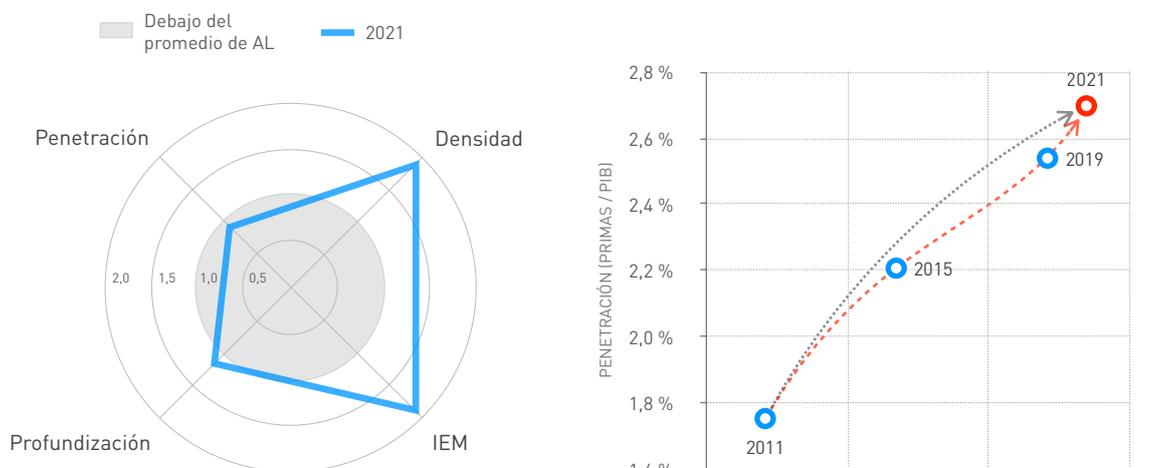
de Uruguay ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como de profundización del seguro (dimensión cualitativa).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

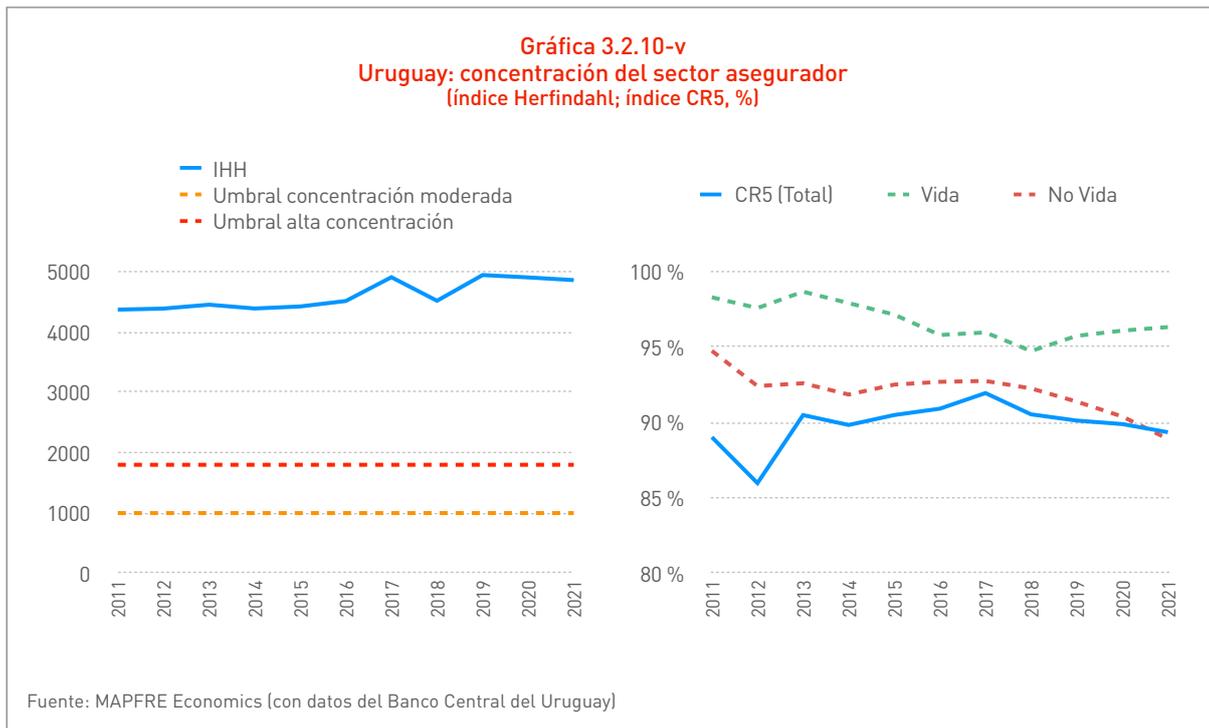
Durante 2021 operaron en Uruguay 16 compañías aseguradoras, de las cuales 15 eran entidades privadas y una de titularidad estatal

Gráfica 3.2.10-u
Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2021)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)



Fuente: MAPFRE Economics

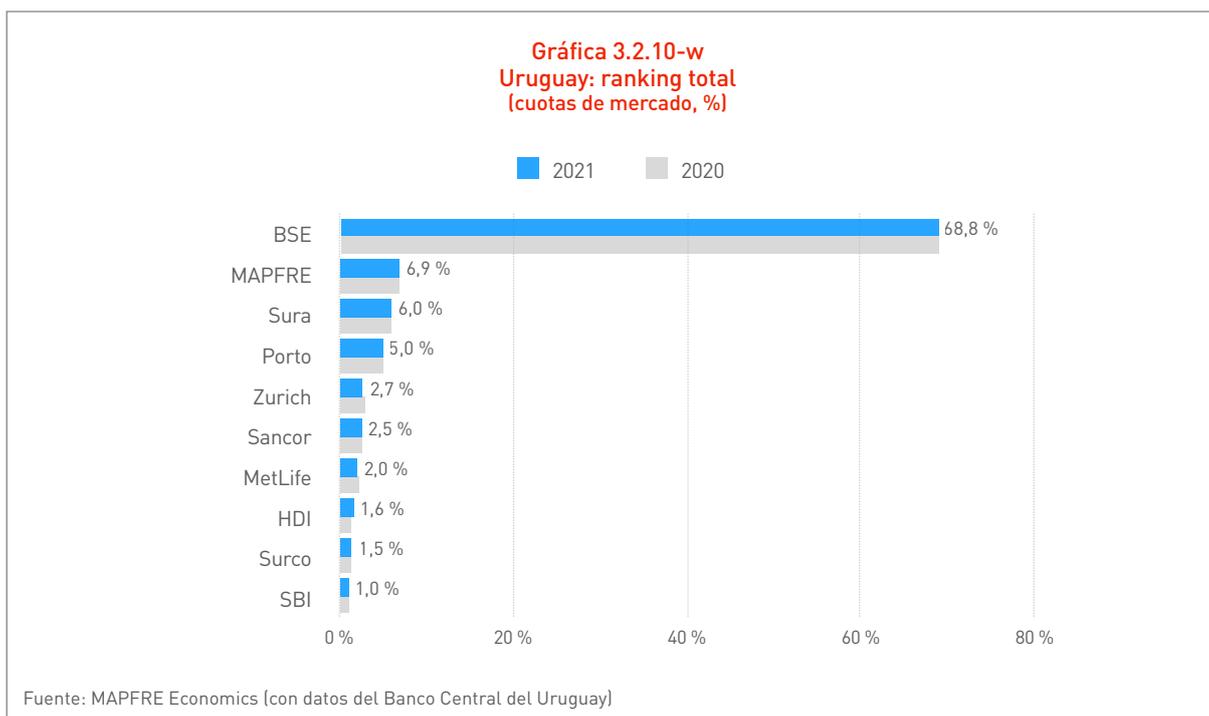
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.



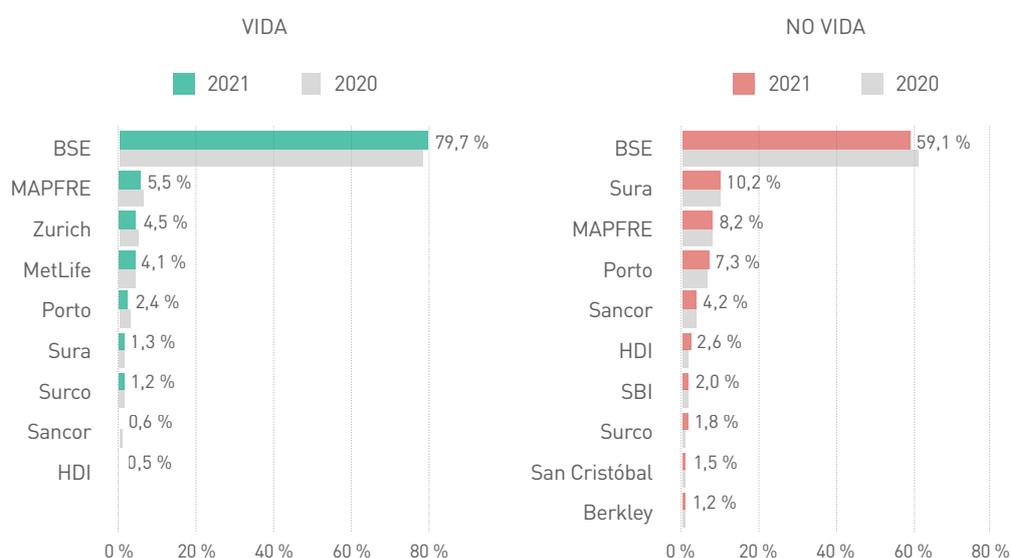
(el Banco de Seguros del Estado, BSE), que opera en régimen de monopolio en el ramo de accidentes de trabajo. Como se ha apuntado en informes previos, este hecho condiciona la existencia de un mercado asegurador concentrado, con valores altos de los índices de Herfindahl y CR5 a lo largo de los años. No obstante, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-v, si bien la tendencia a una mayor concentración

prevalece en el segmento de los seguros de Vida, en el mercado de No Vida se observa una tendencia decreciente a partir de 2018.

En el ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2021, el BSE se sitúa en el primer sitio con el 68,8% del total de las primas (-0,3 pp menos que en 2020), con un crecimiento del 22,1% en los seguros de Vida previsionales. Le



Gráfica 3.2.10-x
Uruguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

sigue MAPFRE, con una cuota del 6,9% y Sura, con el 6,0%, sin producirse ningún movimiento respecto a las posiciones que ocupaban los grupos en 2020 (véase la Gráfica 3.2.10-w).

Rankings No Vida y Vida

En lo relativo al ranking del segmento de los seguros de No Vida en 2021, el BSE acumula el 59,1% de la cuota del mercado (-2,3 pp menos que el año previo), seguido por Sura (10,2%). MAPFRE y Porto intercambian posiciones, ocupando el tercer y cuarto lugar con cuotas del 8,2% y 7,3%, respectivamente. Destaca el ascenso de San Cristóbal de la duodécima a la novena posición. Por otra parte, el BSE encabeza también la clasificación del segmento de los seguros de Vida, aumentando su cuota de mercado tras el significativo aumento en la venta de seguros previsionales, hasta alcanzar el 79,7% de las primas (1,6 pp más que en 2020). MAPFRE mantiene la segunda posición con una cuota del 5,5% y Zurich Santander la tercera (4,5%). El único movimiento que se produce en esta clasificación es el ascenso de una posición de Sura, hasta la sexta, y el descenso de Surco al séptimo lugar (véase Gráfica 3.2.10-x).

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se resumen las principales normas relativas al mercado asegurador emitidas por la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) del Banco Central del Uruguay en el período que va desde el 1° de enero de 2021 hasta junio de 2022. Asimismo, se detallan los proyectos en curso más relevantes referidos a ese mercado²¹.

Normativa emitida

Como complemento a la actualización de la normativa sobre ramas de seguros efectuada durante el año 2020, y en virtud de una serie de consultas recibidas de parte de la industria en las cuales se solicitaban aclaraciones sobre la asignación de determinadas coberturas a las ramas de seguros, se establecieron criterios para la asignación de determinadas coberturas, los que se dieron a conocer mediante la Comunicación 2021/216. Además, por medio de las Comunicaciones Nos. 2021/145 y 2021/189, la SSF comunicó los cambios que fueron introducidos en el plan de cuentas de las empresas aseguradoras a consecuencia de las modificaciones realizadas en el año 2020 a nivel de las ramas de seguros y reservas técnicas con vigencia a partir del 1 de enero de 2022.

Con relación a la reserva por insuficiencia de primas, se indica por medio de la Circular N° 2402 que la misma deberá comenzar a calcularse, para las nuevas ramas o niveles de desagregación establecidos en los artículos 1 y 2 de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, una vez que hayan transcurrido 36 meses de iniciada la actividad en dichas ramas o niveles.

En materia de seguros previsionales, mediante la Circular N° 2389 se modificó la curva de rendimientos de referencia aplicable a la determinación de las rentas previsionales y de las reservas técnicas correspondientes al seguro colectivo de invalidez y fallecimiento y al seguro de renta vitalicia previsional, dado el desarrollo de una nueva curva de referencia en Unidades Previsionales. Con la creación de la Unidad Previsional (UP) en 2019 (que evoluciona con el Índice Medio de Salarios Nominales) y el desarrollo de un mercado de valores en dicha unidad de cuenta, se ha pasado a contar con una curva de referencia más adecuada para los seguros previsionales. Paralelamente, mediante la Circular N° 2390 se modificó al alza el margen que las aseguradoras pueden deducir de la referida curva de rendimientos de referencia. Dicho margen incorpora los costos de gestión y el margen de utilidad, entre otros aspectos. Por otra parte, por medio de la Circular N° 2396 y las Comunicaciones Nos. 2021/265 y 2021/266 se reglamentaron algunos aspectos de la Ley N° 19.678 que resultan de aplicación a las empresas aseguradoras que mantengan seguros previsionales. Se estableció la obligación de definir un elenco de activos afectados a las reservas técnicas previsionales y a las deudas con asegurados por seguros previsionales, los cuales deberán estar identificados y valuarse diariamente, ser suficientes para cubrir las referidas obligaciones y guardar determinadas reglas de diversificación. A su vez, las cuentas de custodia deberán ser individualizadas y deberán contar con cuentas de depósito separadas a efectos de su cómputo como cobertura de los pasivos previsionales. Además, siguiendo las condiciones que dispone la Ley, se establecen requisitos especiales para estas empresas a la hora de recomponer situaciones de déficit en sus relaciones técnicas. Finalmente, se aumenta a 100% el tope para inversiones en valores del Estado uruguayo e instrumentos de regulación monetaria, en el caso de empresas aseguradoras que tengan un

5% o menos de las reservas previsionales totales del sistema.

Por su parte, por medio de la Comunicación N° 2021/263 se actualizaron los estándares mínimos de gestión aplicables a empresas aseguradoras. Dichos estándares constituyen un conjunto de prácticas de gestión que el supervisor espera encontrar en el desarrollo de su función de evaluación de las entidades supervisadas. Estas prácticas están organizadas en forma consistente con la metodología de evaluación adoptada por la SSF y hacen énfasis principalmente en los roles y responsabilidades del gobierno corporativo de la entidad y la gestión de riesgos.

Por último, por medio de la Comunicación N° 2021/021 La SSF puso en conocimiento de las empresas aseguradoras, reaseguradoras y mutuas sujetas a su supervisión un nuevo requerimiento de información sobre conjuntos económicos.

Proyectos en curso

En relación con los proyectos en curso, cabe destacar que la SSF se encuentra trabajando en un proyecto que tiene por objetivo promover la alineación a las mejores prácticas y estándares internacionales en materia de requerimientos de capital por riesgos para empresas aseguradoras. En el marco de esta iniciativa, se conformó un grupo de trabajo multidisciplinario que se encuentra desarrollando distintas iniciativas para alcanzar el objetivo planteado, para lo cual se elaboró una hoja de ruta que se encuentra publicada en la página web del banco central²². En base al análisis de los distintos documentos de Solvencia II y de normativa comparada en la materia, se definieron los riesgos que quedarían abarcados y cuál sería la información que habría que recabar a los efectos de realizar estudios para obtener los parámetros del modelo. En una primera instancia, se emitió la Comunicación 2021/176 que establece requerimientos de información trimestral a efectos de calibrar los cargos de capital por riesgos de crédito y mercado.

Asimismo, la Superintendencia ha comenzado a trabajar en desarrollar un nuevo sistema de información para el mercado asegurador a

través del cual las entidades reportarán su información financiera. Por otra parte, como forma de potenciar el buen relacionamiento, la confianza y mayor satisfacción por parte de los usuarios, la SSF se encuentra relevando buenas prácticas en materia de conductas de mercado por parte de las instituciones supervisadas de todos los mercados, con el objetivo de publicar un documento de adhesión voluntaria, con guías o principios de buenas prácticas en la relación con sus clientes, considerando aspectos tales como trato justo, transparencia, prácticas de comercialización y resolución de conflictos.

Por último, se está trabajando en adecuar las exigencias en materia de resguardo de información en el país cuando se terceriza el procesamiento de datos en proveedores del exterior. El objetivo perseguido es el de poder admitir formas alternativas al resguardo local estableciendo mitigantes para facilitar y asegurar el acceso a la información.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 2.1-a	América Latina: variación anual del volumen de primas, 2020-2021	32
Tabla 2.1-b	América Latina: volumen y crecimiento de primas por país, 2021	33
Tabla 2.1-c	América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2021	33
Tabla 2.1-d	América Latina: cuenta de resultados por país, 2021	34
Tabla 2.1-e	América Latina: resultado neto por país, 2021	35
Tabla 2.1-f	América Latina: rentabilidad por país, 2021	35
Tabla 3.1.1	México: volumen de primas por ramo, 2021	50
Tabla 3.1.2	Guatemala: volumen de primas por ramo, 2021	66
Tabla 3.1.3	Honduras: volumen de primas por ramo, 2021	79
Tabla 3.1.4	El Salvador: volumen de primas por ramo, 2021	94
Tabla 3.1.5	Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2021	108
Tabla 3.1.6	Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2021	123
Tabla 3.1.7	Panamá: volumen de primas por ramo, 2021	137
Tabla 3.1.8	República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2021	151
Tabla 3.1.9	Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2021	165
Tabla 3.2.1	Colombia: volumen de primas por ramo, 2021	178
Tabla 3.2.2	Venezuela: volumen de primas por ramo, 2021	195
Tabla 3.2.3-a	Brasil: volumen de primas por ramo, 2021	207
Tabla 3.2.3-b	Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2021	209
Tabla 3.2.3-c	Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes	211
Tabla 3.2.4	Ecuador: volumen de primas por ramo, 2021	224
Tabla 3.2.5	Perú: volumen de primas por ramo, 2021	239
Tabla 3.2.6	Bolivia: volumen de primas por ramo, 2021	261
Tabla 3.2.7	Chile: volumen de primas por ramo, 2021	275
Tabla 3.2.8	Paraguay: volumen de primas por ramo, 2021	295
Tabla 3.2.9	Argentina: volumen de primas por ramo, 2021	309
Tabla 3.2.10	Uruguay: volumen de primas por ramo, 2021	331

Gráficas

Gráfica 1.1-a	Global: crecimiento e inflación	19
Gráfica 1.1-b	América Latina: crecimiento e inflación	20
Gráfica 1.1-c	Global: crecimiento del mercado asegurador	22
Gráfica 1.1-d	América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador	23
Gráfica 1.2-a	América Latina: población, 2021	24
Gráfica 1.2-b	América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100	25

Gráfica 1.2-c	América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100	25
Gráfica 1.2-d	América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100	26
Gráfica 2.1-a	América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	29
Gráfica 2.1-b	América Latina: participación en las primas mundiales de seguros	30
Gráfica 2.1-c	América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	30
Gráfica 2.1-d	América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores	31
Gráfica 2.1-e	América Latina: nivel de capitalización, 2021	36
Gráfica 2.1-f	América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2021	36
Gráfica 2.2-a	América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización	38
Gráfica 2.2-b	América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2021	39
Gráfica 2.2-c	América Latina: cambios en la penetración, 2011-2021	40
Gráfica 2.2-d	América Latina: cambios en la penetración, 2011-2021	40
Gráfica 2.2-e	América Latina: cambios en la penetración, 2011-2021	41
Gráfica 2.2-f	América Latina: Brecha de Protección del Seguro	42
Gráfica 2.2-g	América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	42
Gráfica 2.2-h	América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real	43
Gráfica 2.2-i	América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	43
Gráfica 2.2-j	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2021	44
Gráfica 2.2-k	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2021	45
Gráfica 2.2-l	América Latina: capacidad para cerrar la BPS	45
Gráfica 2.2-m	América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2021 en 10 años	47
Gráfica 2.2-n	América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	48
Gráfica 2.2-o	América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2011-2021	48
Gráfica 3.1.1-a	México: evolución del crecimiento económico y la inflación	49
Gráfica 3.1.1-b	México: evolución del crecimiento del mercado asegurador	51
Gráfica 3.1.1-c	México: participación en las primas de seguros en América Latina	51
Gráfica 3.1.1-d	México: contribución al crecimiento del mercado asegurador	52
Gráfica 3.1.1-e	México: evolución del balance agregado del sector asegurador	52
Gráfica 3.1.1-f	México: inversiones del mercado asegurador	53
Gráfica 3.1.1-g	México: estructura de las inversiones	53
Gráfica 3.1.1-h	México: estructura de las inversiones, 2021	53
Gráfica 3.1.1-i	México: provisiones técnicas del mercado asegurador	54
Gráfica 3.1.1-j	México: estructura de las provisiones técnicas	54
Gráfica 3.1.1-k	México: estructura de las provisiones técnicas, 2021	54
Gráfica 3.1.1-l	México: evolución del desempeño técnico del mercado	55
Gráfica 3.1.1-m	México: evolución de los resultados y la rentabilidad	55
Gráfica 3.1.1-n	México: evolución de la penetración, densidad y profundización	57
Gráfica 3.1.1-o	México: Brecha de Protección del Seguro	58
Gráfica 3.1.1-p	México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	58
Gráfica 3.1.1-q	México: la BPS como múltiplo del mercado real	59
Gráfica 3.1.1-r	México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	59
Gráfica 3.1.1-s	México: capacidad para cerrar la BPS	60
Gráfica 3.1.1-t	México: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	60
Gráfica 3.1.1-u	México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	61
Gráfica 3.1.1-v	México: concentración del sector asegurador	62
Gráfica 3.1.1-w	México: ranking total	62
Gráfica 3.1.1-x	México: ranking Vida y No Vida	63
Gráfica 3.1.2-a	Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación	64
Gráfica 3.1.2-b	Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador	65
Gráfica 3.1.2-c	Guatemala: participación en las primas de seguros en América Latina	65
Gráfica 3.1.2-d	Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador	66

Gráfica 3.1.2-e	Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador	67
Gráfica 3.1.2-f	Guatemala: inversiones del mercado asegurador	68
Gráfica 3.1.2-g	Guatemala: estructura de las inversiones	68
Gráfica 3.1.2-h	Guatemala: estructura de las inversiones, 2021	68
Gráfica 3.1.2-i	Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador	69
Gráfica 3.1.2-j	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas	69
Gráfica 3.1.2-k	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2021	69
Gráfica 3.1.2-l	Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado	70
Gráfica 3.1.2-m	Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad	70
Gráfica 3.1.2-n	Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización	71
Gráfica 3.1.2-o	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro	72
Gráfica 3.1.2-p	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	73
Gráfica 3.1.2-q	Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real	73
Gráfica 3.1.2-r	Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	74
Gráfica 3.1.2-s	Guatemala: capacidad para cerrar la BPS	74
Gráfica 3.1.2-t	Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	75
Gráfica 3.1.2-u	Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	75
Gráfica 3.1.2-v	Guatemala: concentración del sector asegurador	76
Gráfica 3.1.2-w	Guatemala: ranking total	77
Gráfica 3.1.2-x	Guatemala: ranking Vida y No Vida	77
Gráfica 3.1.3-a	Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación	78
Gráfica 3.1.3-b	Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador	80
Gráfica 3.1.3-c	Honduras: participación en las primas de seguros en América Latina	80
Gráfica 3.1.3-d	Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador	81
Gráfica 3.1.3-e	Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador	81
Gráfica 3.1.3-f	Honduras: inversiones del mercado asegurador	82
Gráfica 3.1.3-g	Honduras: estructura de las inversiones	82
Gráfica 3.1.3-h	Honduras: estructura de las inversiones, 2021	82
Gráfica 3.1.3-i	Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador	83
Gráfica 3.1.3-j	Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado	83
Gráfica 3.1.3-k	Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad	84
Gráfica 3.1.3-l	Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización	85
Gráfica 3.1.3-m	Honduras: Brecha de Protección del Seguro	86
Gráfica 3.1.3-n	Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	87
Gráfica 3.1.3-o	Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real	87
Gráfica 3.1.3-p	Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	88
Gráfica 3.1.3-q	Honduras: capacidad para cerrar la BPS	88
Gráfica 3.1.3-r	Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	89
Gráfica 3.1.3-s	Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	89
Gráfica 3.1.3-t	Honduras: concentración del sector asegurador	90
Gráfica 3.1.3-u	Honduras: ranking total	90
Gráfica 3.1.3-v	Honduras: ranking Vida y No Vida	91
Gráfica 3.1.4-a	El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación	93
Gráfica 3.1.4-b	El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	94
Gráfica 3.1.4-c	El Salvador: participación en las primas de seguros en América Latina	95
Gráfica 3.1.4-d	El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	95
Gráfica 3.1.4-e	El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador	96
Gráfica 3.1.4-f	El Salvador: inversiones del mercado asegurador	96
Gráfica 3.1.4-g	El Salvador: estructura de las inversiones	97
Gráfica 3.1.4-h	El Salvador: estructura de las inversiones, 2021	97
Gráfica 3.1.4-i	El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador	97

Gráfica 3.1.4-j	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas	98
Gráfica 3.1.4-k	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2021	98
Gráfica 3.1.4-l	El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado	98
Gráfica 3.1.4-m	El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad	99
Gráfica 3.1.4-n	El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización	100
Gráfica 3.1.4-o	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro	101
Gráfica 3.1.4-p	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	101
Gráfica 3.1.4-q	El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real	102
Gráfica 3.1.4-r	El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	102
Gráfica 3.1.4-s	El Salvador: capacidad para cerrar la BPS	103
Gráfica 3.1.4-t	El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	103
Gráfica 3.1.4-u	El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	104
Gráfica 3.1.4-v	El Salvador: concentración del sector asegurador	105
Gráfica 3.1.4-w	El Salvador: ranking total	105
Gráfica 3.1.4-x	El Salvador: ranking Vida y No Vida	106
Gráfica 3.1.5-a	Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación	107
Gráfica 3.1.5-b	Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador	109
Gráfica 3.1.5-c	Nicaragua: participación en las primas de seguros en América Latina	109
Gráfica 3.1.5-d	Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador	110
Gráfica 3.1.5-e	Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador	110
Gráfica 3.1.5-f	Nicaragua: inversiones del mercado asegurador	111
Gráfica 3.1.5-g	Nicaragua: estructura de las inversiones	111
Gráfica 3.1.5-h	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2021	111
Gráfica 3.1.5-i	Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador	112
Gráfica 3.1.5-j	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas	112
Gráfica 3.1.5-k	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2021	112
Gráfica 3.1.5-l	Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado	113
Gráfica 3.1.5-m	Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad	113
Gráfica 3.1.5-n	Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización	114
Gráfica 3.1.5-o	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro	115
Gráfica 3.1.5-p	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	116
Gráfica 3.1.5-q	Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real	116
Gráfica 3.1.5-r	Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	117
Gráfica 3.1.5-s	Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS	117
Gráfica 3.1.5-t	Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	118
Gráfica 3.1.5-u	Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	118
Gráfica 3.1.5-v	Nicaragua: concentración del sector asegurador	119
Gráfica 3.1.5-w	Nicaragua: ranking total	120
Gráfica 3.1.5-x	Nicaragua: ranking Vida y No Vida	120
Gráfica 3.1.6-a	Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación	121
Gráfica 3.1.6-b	Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador	122
Gráfica 3.1.6-c	Costa Rica: participación en las primas de seguros en América Latina	122
Gráfica 3.1.6-d	Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador	123
Gráfica 3.1.6-e	Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador	124
Gráfica 3.1.6-f	Costa Rica: inversiones del mercado asegurador	124
Gráfica 3.1.6-g	Costa Rica: estructura de las inversiones	125
Gráfica 3.1.6-h	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2021	125
Gráfica 3.1.6-i	Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador	125
Gráfica 3.1.6-j	Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado	126
Gráfica 3.1.6-k	Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad	126
Gráfica 3.1.6-l	Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización	127

Gráfica 3.1.6-m	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro	128
Gráfica 3.1.6-n	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	129
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real	129
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	130
Gráfica 3.1.6-q	Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS	130
Gráfica 3.1.6-r	Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	131
Gráfica 3.1.6-s	Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	132
Gráfica 3.1.6-t	Costa Rica: concentración del sector asegurador	132
Gráfica 3.1.6-u	Costa Rica: ranking total	133
Gráfica 3.1.6-v	Costa Rica: ranking Vida y No Vida	133
Gráfica 3.1.7-a	Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación	136
Gráfica 3.1.7-b	Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador	137
Gráfica 3.1.7-c	Panamá: participación en las primas de seguros en América Latina	138
Gráfica 3.1.7-d	Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador	138
Gráfica 3.1.7-e	Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador	139
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: inversiones del mercado asegurador	139
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: estructura de las inversiones	139
Gráfica 3.1.7-h	Panamá: estructura de las inversiones, 2020	140
Gráfica 3.1.7-i	Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador	140
Gráfica 3.1.7-j	Panamá: estructura de las provisiones técnicas	141
Gráfica 3.1.7-k	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2020	141
Gráfica 3.1.7-l	Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado	141
Gráfica 3.1.7-m	Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad	142
Gráfica 3.1.7-n	Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización	143
Gráfica 3.1.7-o	Panamá: Brecha de Protección del Seguro	144
Gráfica 3.1.7-p	Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	144
Gráfica 3.1.7-q	Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real	145
Gráfica 3.1.7-r	Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	145
Gráfica 3.1.7-s	Panamá: capacidad para cerrar la BPS	146
Gráfica 3.1.7-t	Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	146
Gráfica 3.1.7-u	Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	147
Gráfica 3.1.7-v	Panamá: concentración del sector asegurador	148
Gráfica 3.1.7-w	Panamá: ranking total	148
Gráfica 3.1.7-x	Panamá: ranking Vida y No Vida	149
Gráfica 3.1.8-a	República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación	150
Gráfica 3.1.8-b	República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador	152
Gráfica 3.1.8-c	República Dominicana: participación en las primas de seguros en América Latina	152
Gráfica 3.1.8-d	República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador	153
Gráfica 3.1.8-e	República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador	153
Gráfica 3.1.8-f	República Dominicana: inversiones del mercado asegurador	154
Gráfica 3.1.8-g	República Dominicana: estructura de las inversiones	154
Gráfica 3.1.8-h	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2021	154
Gráfica 3.1.8-i	República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador	155
Gráfica 3.1.8-j	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas	155
Gráfica 3.1.8-k	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2021	155
Gráfica 3.1.8-l	República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado	156
Gráfica 3.1.8-m	República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad	156
Gráfica 3.1.8-n	República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización	157
Gráfica 3.1.8-o	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro	158
Gráfica 3.1.8-p	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	159
Gráfica 3.1.8-q	República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real	159

Gráfica 3.1.8-r	República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	160
Gráfica 3.1.8-s	República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS	160
Gráfica 3.1.8-t	República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	161
Gráfica 3.1.8-u	República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	161
Gráfica 3.1.8-v	República Dominicana: concentración del sector asegurador	162
Gráfica 3.1.8-w	República Dominicana: ranking total	163
Gráfica 3.1.8-x	República Dominicana: ranking Vida y No Vida	163
Gráfica 3.1.9-a	Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación	165
Gráfica 3.1.9-b	Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador	166
Gráfica 3.1.9-c	Puerto Rico: participación en las primas de seguros en América Latina	166
Gráfica 3.1.9-d	Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador	167
Gráfica 3.1.9-e	Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador	167
Gráfica 3.1.9-f	Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador	168
Gráfica 3.1.9-g	Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador	168
Gráfica 3.1.9-h	Puerto Rico: rentabilidad	168
Gráfica 3.1.9-i	Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización	169
Gráfica 3.1.9-j	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro	170
Gráfica 3.1.9-k	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	171
Gráfica 3.1.9-l	Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real	171
Gráfica 3.1.9-m	Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	172
Gráfica 3.1.9-n	Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS	172
Gráfica 3.1.9-o	Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	173
Gráfica 3.1.9-p	Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	173
Gráfica 3.1.9-q	Puerto Rico: concentración del sector asegurador	174
Gráfica 3.1.9-r	Puerto Rico: ranking total	174
Gráfica 3.1.9-s	Puerto Rico: ranking Vida y No Vida	175
Gráfica 3.1.9-t	Puerto Rico: ranking No Vida (sin el ramo de Salud)	176
Gráfica 3.2.1-a	Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación	177
Gráfica 3.2.1-b	Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	179
Gráfica 3.2.1-c	Colombia: participación en las primas de seguros en América Latina	179
Gráfica 3.2.1-d	Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	180
Gráfica 3.2.1-e	Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador	180
Gráfica 3.2.1-f	Colombia: inversiones del mercado asegurador	181
Gráfica 3.2.1-g	Colombia: estructura de las inversiones	181
Gráfica 3.2.1-h	Colombia: estructura de las inversiones, 2021	181
Gráfica 3.2.1-i	Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador	182
Gráfica 3.2.1-j	Colombia: estructura de las provisiones técnicas	182
Gráfica 3.2.1-k	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2021	182
Gráfica 3.2.1-l	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado	183
Gráfica 3.2.1-m	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	183
Gráfica 3.2.1-n	Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad	184
Gráfica 3.2.1-o	Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización	185
Gráfica 3.2.1-p	Colombia: Brecha de Protección del Seguro	186
Gráfica 3.2.1-q	Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	186
Gráfica 3.2.1-r	Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real	187
Gráfica 3.2.1-s	Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	187
Gráfica 3.2.1-t	Colombia: capacidad para cerrar la BPS	188
Gráfica 3.2.1-u	Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	188
Gráfica 3.2.1-v	Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	189
Gráfica 3.2.1-w	Colombia: concentración del sector asegurador	189

Gráfica 3.2.1-x	Colombia: ranking total	190
Gráfica 3.2.1-y	Colombia: ranking Vida y No Vida	190
Gráfica 3.2.2-a	Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación	195
Gráfica 3.2.2-b	Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador	196
Gráfica 3.2.2-c	Venezuela: participación en las primas de seguros en América Latina	196
Gráfica 3.2.2-d	Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2021	196
Gráfica 3.2.2-e	Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador	197
Gráfica 3.2.2-f	Venezuela: inversiones del mercado asegurador	197
Gráfica 3.2.2-g	Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador	198
Gráfica 3.2.2-h	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas	198
Gráfica 3.2.2-i	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2020	198
Gráfica 3.2.2-j	Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado	199
Gráfica 3.2.2-k	Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad	199
Gráfica 3.2.2-l	Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización	200
Gráfica 3.2.2-m	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2021	201
Gráfica 3.2.2-n	Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real	202
Gráfica 3.2.2-o	Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	202
Gráfica 3.2.2-p	Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	203
Gráfica 3.2.2-q	Venezuela: concentración del sector asegurador	203
Gráfica 3.2.2-r	Venezuela: ranking total	204
Gráfica 3.2.2-s	Venezuela: ranking Vida y No Vida	204
Gráfica 3.2.3-a	Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación	205
Gráfica 3.2.3-b	Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador	206
Gráfica 3.2.3-c	Brasil: participación en las primas de seguros en América Latina	208
Gráfica 3.2.3-d	Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador	208
Gráfica 3.2.3-e	Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador	209
Gráfica 3.2.3-f	Brasil: inversiones del mercado asegurador	210
Gráfica 3.2.3-g	Brasil: estructura de las inversiones	210
Gráfica 3.2.3-h	Brasil: estructura de las inversiones, 2021	210
Gráfica 3.2.3-i	Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador	211
Gráfica 3.2.3-j	Brasil: estructura de las provisiones técnicas	211
Gráfica 3.2.3-k	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2021	211
Gráfica 3.2.3-l	Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado	212
Gráfica 3.2.3-m	Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad	212
Gráfica 3.2.3-n	Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización	213
Gráfica 3.2.3-o	Brasil: Brecha de Protección del Seguro	214
Gráfica 3.2.3-p	Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	215
Gráfica 3.2.3-q	Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real	215
Gráfica 3.2.3-r	Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	216
Gráfica 3.2.3-s	Brasil: capacidad para cerrar la BPS	216
Gráfica 3.2.3-t	Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	217
Gráfica 3.2.3-u	Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	217
Gráfica 3.2.3-v	Brasil: concentración del sector asegurador	218
Gráfica 3.2.3-w	Brasil: ranking total	219
Gráfica 3.2.3-x	Brasil: ranking Vida y No Vida	219
Gráfica 3.2.4-a	Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación	223
Gráfica 3.2.4-b	Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	224
Gráfica 3.2.4-c	Ecuador: participación en las primas de seguros en América Latina	225
Gráfica 3.2.4-d	Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	225
Gráfica 3.2.4-e	Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador	226
Gráfica 3.2.4-f	Ecuador: inversiones del mercado asegurador	226
Gráfica 3.2.4-g	Ecuador: estructura de las inversiones	227

Gráfica 3.2.4-h	Ecuador: estructura de las inversiones, 2021	227
Gráfica 3.2.4-i	Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador	227
Gráfica 3.2.4-j	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas	228
Gráfica 3.2.4-k	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2021	228
Gráfica 3.2.4-l	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado	228
Gráfica 3.2.4-m	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	229
Gráfica 3.2.4-n	Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad	229
Gráfica 3.2.4-o	Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización	230
Gráfica 3.2.4-p	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro	231
Gráfica 3.2.4-q	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	232
Gráfica 3.2.4-r	Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real	232
Gráfica 3.2.4-s	Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	233
Gráfica 3.2.4-t	Ecuador: capacidad para cerrar la BPS	233
Gráfica 3.2.4-u	Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	234
Gráfica 3.2.4-v	Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	234
Gráfica 3.2.4-w	Ecuador: concentración del sector asegurador	235
Gráfica 3.2.4-x	Ecuador: ranking total	235
Gráfica 3.2.4-x	Ecuador: ranking Vida y No Vida	236
Gráfica 3.2.5-a	Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación	238
Gráfica 3.2.5-b	Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador	240
Gráfica 3.2.5-c	Perú: participación en las primas de seguros en América Latina	240
Gráfica 3.2.5-d	Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador	241
Gráfica 3.2.5-e	Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador	241
Gráfica 3.2.5-f	Perú: inversiones del mercado asegurador	242
Gráfica 3.2.5-g	Perú: estructura de las inversiones	242
Gráfica 3.2.5-h	Perú: estructura de las inversiones, 2021	242
Gráfica 3.2.5-i	Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador	243
Gráfica 3.2.5-j	Perú: estructura de las provisiones técnicas	243
Gráfica 3.2.5-k	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2021	243
Gráfica 3.2.5-l	Perú: evolución del desempeño técnico del mercado	244
Gráfica 3.2.5-m	Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad	244
Gráfica 3.2.5-n	Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización	245
Gráfica 3.2.5-o	Perú: Brecha de Protección del Seguro	246
Gráfica 3.2.5-p	Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	247
Gráfica 3.2.5-q	Perú: la BPS como múltiplo del mercado real	247
Gráfica 3.2.5-r	Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	248
Gráfica 3.2.5-s	Perú: capacidad para cerrar la BPS	248
Gráfica 3.2.5-t	Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	249
Gráfica 3.2.5-u	Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	249
Gráfica 3.2.5-v	Perú: concentración del sector asegurador	250
Gráfica 3.2.5-w	Perú: ranking total	250
Gráfica 3.2.5-x	Perú: ranking Vida y No Vida	251
Gráfica 3.2.6-a	Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación	260
Gráfica 3.2.6-b	Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	261
Gráfica 3.2.6-c	Bolivia: participación en las primas de seguros en América Latina	262
Gráfica 3.2.6-d	Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	262
Gráfica 3.2.6-e	Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador	263
Gráfica 3.2.6-f	Bolivia: inversiones del mercado asegurador	263
Gráfica 3.2.6-g	Bolivia: estructura de las inversiones	264
Gráfica 3.2.6-h	Bolivia: estructura de las inversiones, 2020	264
Gráfica 3.2.6-i	Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador	264
Gráfica 3.2.6-j	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas	265

Gráfica 3.2.6-k	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2020	265
Gráfica 3.2.6-l	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado	265
Gráfica 3.2.6-m	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	266
Gráfica 3.2.6-n	Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad	266
Gráfica 3.2.6-o	Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización	267
Gráfica 3.2.6-p	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro	268
Gráfica 3.2.6-q	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	269
Gráfica 3.2.6-r	Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real	269
Gráfica 3.2.6-s	Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	270
Gráfica 3.2.6-t	Bolivia: capacidad para cerrar la BPS	270
Gráfica 3.2.6-u	Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	271
Gráfica 3.2.6-v	Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	271
Gráfica 3.2.6-w	Bolivia: concentración del sector asegurador	272
Gráfica 3.2.6-x	Bolivia: ranking total	272
Gráfica 3.2.6-y	Bolivia: ranking Vida y No Vida	273
Gráfica 3.2.7-a	Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación	274
Gráfica 3.2.7-b	Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador	276
Gráfica 3.2.7-c	Chile: participación en las primas de seguros en América Latina	276
Gráfica 3.2.7-d	Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador	277
Gráfica 3.2.7-e	Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador	277
Gráfica 3.2.7-f	Chile: inversiones del mercado asegurador	278
Gráfica 3.2.7-g	Chile: estructura de las inversiones	278
Gráfica 3.2.7-h	Chile: estructura de las inversiones, 2021	278
Gráfica 3.2.7-i	Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador	279
Gráfica 3.2.7-j	Chile: estructura de las provisiones técnicas	279
Gráfica 3.2.7-k	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2021	279
Gráfica 3.2.7-l	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado	280
Gráfica 3.2.7-m	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	280
Gráfica 3.2.7-n	Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad	281
Gráfica 3.2.7-o	Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización	282
Gráfica 3.2.7-p	Chile: Brecha de Protección del Seguro	283
Gráfica 3.2.7-q	Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	283
Gráfica 3.2.7-r	Chile: la BPS como múltiplo del mercado real	284
Gráfica 3.2.7-s	Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	284
Gráfica 3.2.7-t	Chile: capacidad para cerrar la BPS	285
Gráfica 3.2.7-u	Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	285
Gráfica 3.2.7-v	Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	286
Gráfica 3.2.7-w	Chile: concentración del sector asegurador	287
Gráfica 3.2.7-x	Chile: ranking total	287
Gráfica 3.2.7-y	Chile: ranking Vida y No Vida	288
Gráfica 3.2.8-a	Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	294
Gráfica 3.2.8-b	Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	295
Gráfica 3.2.8-c	Paraguay: participación en las primas de seguros en América Latina	296
Gráfica 3.2.8-d	Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	296
Gráfica 3.2.8-e	Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	297
Gráfica 3.2.8-f	Paraguay: inversiones del mercado asegurador	297
Gráfica 3.2.8-g	Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	298
Gráfica 3.2.8-h	Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado	298
Gráfica 3.2.8-i	Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	299
Gráfica 3.2.8-j	Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	300
Gráfica 3.2.8-k	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro	301
Gráfica 3.2.8-l	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	301

Gráfica 3.2.8-m	Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real	302
Gráfica 3.2.8-n	Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	302
Gráfica 3.2.8-o	Paraguay: capacidad para cerrar la BPS	303
Gráfica 3.2.8-p	Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	303
Gráfica 3.2.8-q	Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	304
Gráfica 3.2.8-r	Paraguay: concentración del sector asegurador	304
Gráfica 3.2.8-s	Paraguay: ranking total	305
Gráfica 3.2.8-t	Paraguay: ranking Vida y No Vida	305
Gráfica 3.2.9-a	Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación	307
Gráfica 3.2.9-b	Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	308
Gráfica 3.2.9-c	Argentina: participación en las primas de seguros en América Latina	309
Gráfica 3.2.9-d	Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	310
Gráfica 3.2.9-e	Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador	310
Gráfica 3.2.9-f	Argentina: inversiones del mercado asegurador	311
Gráfica 3.2.9-g	Argentina: estructura de las inversiones	311
Gráfica 3.2.9-h	Argentina: estructura de las inversiones, 2021	312
Gráfica 3.2.9-i	Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador	312
Gráfica 3.2.9-j	Argentina: estructura de las provisiones técnicas	313
Gráfica 3.2.9-k	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2021	313
Gráfica 3.2.9-l	Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado	313
Gráfica 3.2.9-m	Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad	314
Gráfica 3.2.9-n	Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización	315
Gráfica 3.2.9-o	Argentina: Brecha de Protección del Seguro	316
Gráfica 3.2.9-p	Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	316
Gráfica 3.2.9-q	Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real	317
Gráfica 3.2.9-r	Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	317
Gráfica 3.2.9-s	Argentina: capacidad para cerrar la BPS	318
Gráfica 3.2.9-t	Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	318
Gráfica 3.2.9-u	Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	319
Gráfica 3.2.9-v	Argentina: concentración del sector asegurador	319
Gráfica 3.2.9-w	Argentina: ranking total	320
Gráfica 3.2.9-x	Argentina: ranking Vida y No Vida	321
Gráfica 3.2.10-a	Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	329
Gráfica 3.2.10-b	Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	330
Gráfica 3.2.10-c	Uruguay: participación en las primas de seguros en América Latina	331
Gráfica 3.2.10-d	Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	332
Gráfica 3.2.10-e	Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	332
Gráfica 3.2.10-f	Uruguay: inversiones del mercado asegurador	333
Gráfica 3.2.10-g	Uruguay: estructura de las inversiones	333
Gráfica 3.2.10-h	Uruguay: estructura de las inversiones, 2021	333
Gráfica 3.2.10-i	Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	334
Gráfica 3.2.10-j	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas	334
Gráfica 3.2.10-k	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2021	334
Gráfica 3.2.10-l	Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado	335
Gráfica 3.2.10-m	Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	335
Gráfica 3.2.10-n	Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	336
Gráfica 3.2.10-o	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro	337
Gráfica 3.2.10-p	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	338
Gráfica 3.2.10-q	Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real	338
Gráfica 3.2.10-r	Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	339
Gráfica 3.2.10-s	Uruguay: capacidad para cerrar la BPS	339

Gráfica 3.2.10-t	Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	340
Gráfica 3.2.10-u	Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2021) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2011-2021)	340
Gráfica 3.2.10-v	Uruguay: concentración del sector asegurador	341
Gráfica 3.2.10-w	Uruguay: ranking total	341
Gráfica 3.2.10-x	Uruguay: ranking Vida y No Vida	342

Referencias

- 1/ Véase: MAPFRE Economics (2022), *Panorama económico y sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- 2/ Véase: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
- 3/ Véase: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48077-estudio-economico-america-latina-caribe-2022-dinamica-desafios-la-inversion>
- 4/ Véase: MAPFRE Economics (2022), *Ahorro global tras la pandemia e inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- 5/ Con información de Swiss Re.
- 6/ Véase: <https://population.un.org/wpp/>
- 7/ Véase: MAPFRE Economics (2022), *Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- 8/ Véase: <https://www.cepal.org/es/notas/america-latina-caribe-perdido-casi-3-anos-esperanza-vida-al-nacer-2019-2021-consecuencia-la>
- 9/ No incluye los datos de 2021 de Venezuela (ni 2020 a efectos de la comparativa), por falta de disponibilidad de la información necesaria a la fecha de conclusión de este informe.
- 10/ En esta versión del informe se ha modificado el método de cálculo de los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio neto y activo (ROE y ROA), tanto para el dato de 2021 como para la serie histórica desde el año 2011. Este cambio metodológico puede dar lugar a ligeras diferencias con los datos presentados en anteriores versiones de este reporte en estos dos indicadores. En concreto, en el denominador de ambos ratios en la versión actual se considera el promedio de las partidas del patrimonio neto y del activo al inicio y al cierre del ejercicio, frente al valor de cierre que venía considerándose en anteriores versiones.
- 11/ 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 2020 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe del año anterior (MAPFRE Economics [2021], *El mercado asegurador latinoamericano en 2020*, Madrid, Fundación MAPFRE), en virtud de actualizaciones a las cifras de primas de seguros de los mercados de América Latina reportadas por los organismos de supervisión, de ajustes en los datos del producto interior bruto publicados por las entidades correspondientes en cada país, y de ajustes a los parámetros de penetración de los mercados de seguros que se emplean en la estimación de la BPS como resultado de actualizaciones a las cifras de primas de seguros y del producto interior bruto.
- 12/ Desde un punto de vista metodológico, 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).
- 13/ Las previsiones de crecimiento de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), pueden consultarse en: https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_prensa_pib_estudioeconomico2022-esp.pdf
- 14/ Las previsiones del *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional (FMI) pueden consultarse en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
- 15/ Véase: <https://www.sib.gob.gt/Leyes/#!ejecutiva>

16/ Cifras actualizadas para 2021 con Informe Anual de la Oficina del Comisionado de Seguros (OCS).

17/ Véase: <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation>

18/ Superintendência de Seguros Privados (2022). *Relatório de gestão 2021*. En: <http://www.susep.gov.br/setores-susep/seger/corin/Relatorio%20de%20Gestao%202021.pdf/view>

19/ Véase: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47669/12/BP2021_Ecuador_es.pdf

20/ Véase: Gallo, Carlos (2020). *Balances 2020: por qué los resultados técnicos son positivos. Todo riesgo*. Recuperado de: <https://www.todoriesgo.com.ar/columna-carlos-gallo-resultados-tecnicos-balances/>

21/ Véase: <https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Seguros-Comunicaciones.aspx>

22/ Véase: <https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Seguros--Hoja-de-ruta-requerimientos-de-capital-por-riesgos-para-empresas-aseguradoras.aspx>

Apéndice estadístico

Tabla A.1.	México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	361
Tabla A.2.	Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	362
Tabla A.3.	Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	363
Tabla A.4.	El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	364
Tabla A.5.	Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	365
Tabla A.6.	Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	366
Tabla A.7.	Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	367
Tabla A.8.	República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	368
Tabla A.9.	Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	369
Tabla A.10.	Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	370
Tabla A.11.	Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	371
Tabla A.12.	Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	372
Tabla A.13.	Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	373
Tabla A.14.	Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	374
Tabla A.15.	Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	375
Tabla A.16.	Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	376
Tabla A.17.	Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	377
Tabla A.18.	Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	378
Tabla A.19.	Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	379

Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	277.003	125.297	151.706	14,0 %	10,2 %	760.855	593.981	640.174	572.675	120.681	107,6	-13.356	40.627	15,3 %	2,4 %
2012	308.257	142.811	165.446	11,3 %	6,9 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,9 %	3,0 %
2013	341.351	159.058	182.293	10,7 %	6,7 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	17,2 %	2,6 %
2014	357.465	169.178	188.287	4,7 %	0,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	18,3 %	2,6 %
2015	391.210	181.918	209.293	9,4 %	6,5 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,5 %	1,9 %
2016	443.429	209.146	234.283	13,3 %	10,2 %	1.333.539	1.022.961	1.147.457	1.027.596	186.082	104,1	-12.612	63.719	23,0 %	3,1 %
2017	484.322	214.897	269.425	9,2 %	3,0 %	1.456.244	1.111.609	1.254.968	1.122.988	201.276	108,0	-25.958	86.262	24,4 %	3,4 %
2018	523.902	242.817	281.085	8,2 %	3,1 %	1.550.682	1.195.650	1.335.629	1.196.364	215.053	102,8	-10.558	79.043	22,8 %	3,2 %
2019	582.245	270.456	311.789	11,1 %	7,2 %	1.687.453	1.310.484	1.451.681	1.296.873	235.772	104,3	-17.516	99.083	25,8 %	3,6 %
2020	583.563	274.240	309.322	0,2 %	-3,1 %	1.833.953	1.474.737	1.580.653	1.439.725	253.299	106,7	-27.092	95.773	20,3 %	2,8 %
2021	643.261	300.119	343.142	10,2 %	4,3 %	2.005.332	1.584.176	1.748.162	1.587.087	257.170	116,1	-67.152	113.704	15,0 %	2,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	No Vida			
2011	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2.427	1.098	45,2 %	917.477	574.318	343.159	3,3	4,6	2,3
2012	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2.663	1.234	46,3 %	990.012	618.800	371.212	3,2	4,3	2,2
2013	2,1 %	1,0 %	1,1 %	2.910	1.356	46,6 %	948.498	575.338	373.159	2,8	3,6	2,0
2014	2,0 %	1,0 %	1,1 %	3.010	1.425	47,3 %	1.036.250	634.446	401.804	2,9	3,8	2,1
2015	2,1 %	1,0 %	1,1 %	3.256	1.514	46,5 %	1.103.223	677.524	425.699	2,8	3,7	2,0
2016	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.649	1.721	47,2 %	1.119.224	663.825	455.399	2,5	3,2	1,9
2017	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.943	1.749	44,4 %	1.190.209	718.089	472.120	2,5	3,3	1,8
2018	2,2 %	1,0 %	1,2 %	4.225	1.958	46,3 %	1.284.760	764.673	520.087	2,5	3,1	1,9
2019	2,4 %	1,1 %	1,3 %	4.655	2.162	46,5 %	1.296.925	748.492	548.434	2,2	2,8	1,8
2020	2,5 %	1,2 %	1,3 %	4.632	2.177	47,0 %	1.253.528	676.847	576.680	2,1	2,5	1,9
2021	2,5 %	1,1 %	1,3 %	5.077	2.369	46,7 %	1.444.659	812.851	631.180	2,2	2,7	1,8

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.2. Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de quetzales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	4.718	923	3.796	24,0 %	16,8 %	6.662	4.277	4.737	3.366	1.925	95,3	135	283	24,4 %	7,2 %
2012	4.646	952	3.694	-1,5 %	-5,1 %	6.671	4.591	4.543	3.340	2.128	94,5	170	310	22,3 %	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	26,3 %	8,6 %
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	24,6 %	8,4 %
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	22,8 %	8,0 %
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	20,5 %	7,3 %
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	21,9 %	7,9 %
2018	7.005	1.462	5.542	3,0 %	-0,7 %	10.637	7.213	6.754	4.864	3.883	88,2	557	450	23,8 %	8,6 %
2019	7.525	1.627	5.898	7,4 %	3,6 %	11.048	7.489	7.042	5.082	4.006	90,1	486	459	23,9 %	8,7 %
2020	7.841	1.704	6.136	4,2 %	1,0 %	11.719	7.868	7.367	5.611	4.352	85,8	723	428	26,7 %	9,8 %
2021	8.804	2.069	6.735	12,3 %	7,7 %	12.696	8.310	8.256	6.281	4.440	92,8	399	453	20,9 %	7,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, quetzales)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2011	1,3 %	0,2 %	1,0 %	318	62	256	19,6 %	25.364	16.697	8.667	5,4	18,1	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	307	63	244	20,5 %	27.440	17.871	9.569	5,9	18,8	2,6
2013	1,3 %	0,3 %	1,0 %	338	69	270	20,3 %	27.777	17.729	10.047	5,3	16,8	2,4
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	359	76	283	21,1 %	30.018	19.373	10.645	5,3	16,3	2,4
2015	1,3 %	0,2 %	1,0 %	373	73	299	19,7 %	32.338	20.852	11.486	5,4	17,7	2,4
2016	1,3 %	0,3 %	1,0 %	388	78	309	20,1 %	32.658	20.500	12.158	5,2	16,1	2,4
2017	1,3 %	0,3 %	1,0 %	410	86	325	20,8 %	33.394	20.978	12.416	4,9	14,8	2,3
2018	1,3 %	0,3 %	1,0 %	416	87	329	20,9 %	35.318	22.113	13.205	5,0	15,1	2,4
2019	1,3 %	0,3 %	1,0 %	440	95	345	21,6 %	38.030	23.075	14.956	5,1	14,2	2,5
2020	1,3 %	0,3 %	1,0 %	452	98	353	21,7 %	39.290	22.696	16.594	5,0	13,3	2,7
2021	1,3 %	0,3 %	1,0 %	500	117	382	23,5 %	43.936	26.044	17.876	5,0	12,6	2,7

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.3. Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de tempiras)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
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	20,0 %	7,9 %
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	21,3 %	8,6 %
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	16,8 %	6,6 %
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	15,9 %	5,9 %
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	19,4 %	7,0 %
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	20,6 %	7,4 %
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	18,6 %	6,9 %
2018	11.158	3.622	7.536	7,7 %	3,2 %	16.361	9.838	10.602	7.302	5.759	81,0	887	578	20,7 %	7,5 %
2019	11.244	3.845	7.398	0,8 %	-3,4 %	16.420	10.572	10.152	7.326	6.267	84,6	839	721	21,6 %	7,9 %
2020	11.569	3.959	7.610	2,9 %	-0,6 %	25.158	11.423	18.663	14.907	6.495	85,5	804	658	18,8 %	5,8 %
2021	12.886	4.515	8.371	11,4 %	6,6 %	19.493	11.172	13.127	9.605	6.366	97,1	185	576	8,4 %	2,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, tempiras)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	1,9 %	0,5 %	1,3 %	723	209	515	28,8 %	14.183	6.867	3,4	7,9	1,5
2012	1,9 %	0,6 %	1,3 %	785	230	555	29,3 %	15.373	7.383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	1,4 %	837	258	579	30,9 %	14.674	7.665	3,0	6,3	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	1,3 %	872	265	607	30,4 %	16.637	8.453	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	1,3 %	939	300	638	32,0 %	18.513	9.808	3,2	6,6	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1,3 %	1.013	348	665	34,3 %	18.220	10.698	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.076	330	746	30,7 %	19.935	11.188	3,0	6,3	1,6
2018	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.139	370	770	32,5 %	21.016	12.056	3,0	5,8	1,6
2019	1,8 %	0,6 %	1,2 %	1.129	386	743	34,2 %	21.778	14.233	3,2	5,7	1,9
2020	2,0 %	0,7 %	1,3 %	1.143	391	752	34,2 %	19.891	14.609	3,0	5,0	1,9
2021	1,9 %	0,7 %	1,2 %	1.254	439	814	35,0 %	24.676	17.183	3,2	5,5	2,1

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	478	171	307	5,4 %	0,2 %	629	479	323	216	305	87,3	35	14	14,5 %	7,3 %
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	90,0	30	19	14,6 %	7,1 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	90,6	31	19	14,3 %	6,8 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	92,8	25	20	13,3 %	6,3 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	98,7	5	22	9,9 %	4,6 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	98,8	5	25	9,0 %	4,0 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	97,6	9	24	10,3 %	4,6 %
2018	658	219	438	6,7 %	5,6 %	891	648	496	317	396	98,8	5	27	9,7 %	4,3 %
2019	702	237	465	6,8 %	6,7 %	932	650	532	323	400	100,9	-4	24	9,3 %	4,0 %
2020	722	260	462	2,8 %	3,2 %	971	667	563	352	408	102,7	-11	18	6,1 %	2,6 %
2021	826	328	498	14,5 %	10,7 %	994	671	585	365	409	103,9	-20	12	4,6 %	1,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	2,4 %	0,8 %	1,5 %	78	28	50	35,8 %	1.174	797	378	2,5	4,7	1,2
2012	2,4 %	0,9 %	1,5 %	82	30	51	37,3 %	1.252	842	410	2,5	4,5	1,3
2013	2,5 %	1,0 %	1,5 %	88	34	54	38,4 %	1.196	783	414	2,2	3,7	1,2
2014	2,5 %	1,0 %	1,5 %	92	36	56	39,4 %	1.229	813	416	2,1	3,6	1,2
2015	2,6 %	1,0 %	1,6 %	98	37	60	38,2 %	1.277	852	425	2,1	3,7	1,1
2016	2,6 %	0,9 %	1,7 %	99	35	65	34,9 %	1.257	833	424	2,0	3,8	1,0
2017	2,5 %	0,9 %	1,6 %	98	34	64	34,9 %	1.291	847	444	2,1	3,9	1,1
2018	2,5 %	0,8 %	1,7 %	105	35	70	33,3 %	1.343	895	448	2,0	4,1	1,0
2019	2,6 %	0,9 %	1,7 %	112	38	74	33,8 %	1.365	884	481	1,9	3,7	1,0
2020	2,9 %	1,1 %	1,9 %	115	41	73	36,0 %	1.216	743	473	1,7	2,9	1,0
2021	2,9 %	1,2 %	1,8 %	131	52	79	39,7 %	1.427	873	553	1,7	2,7	1,1

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de córdobas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	2.765	418	2.347	11,6 %	3,3 %	4.193	3.003	2.929	2.217	1.264	99,5	8	174	25,1 %	7,3 %
2012	3.255	514	2.741	17,7 %	9,8 %	4.944	3.486	3.490	2.598	1.453	94,4	103	166	19,1 %	5,7 %
2013	3.878	668	3.210	19,1 %	11,2 %	5.793	4.096	4.190	2.997	1.603	89,6	236	178	23,4 %	6,6 %
2014	4.615	823	3.792	19,0 %	12,2 %	6.795	4.788	4.820	3.450	1.975	87,2	350	213	25,1 %	7,1 %
2015	5.198	916	4.282	12,6 %	8,3 %	7.857	5.533	5.521	3.916	2.336	86,6	431	269	25,6 %	7,5 %
2016	5.848	1.111	4.737	12,5 %	8,7 %	9.268	6.493	6.529	4.709	2.738	89,1	403	347	23,1 %	6,9 %
2017	6.618	1.295	5.324	13,2 %	9,0 %	11.132	7.597	7.684	5.571	3.448	82,8	718	431	30,5 %	9,3 %
2018	7.066	1.451	5.615	6,8 %	1,7 %	12.012	8.356	7.648	5.080	4.364	84,3	753	466	26,8 %	9,0 %
2019	6.766	1.367	5.399	-4,2 %	-9,1 %	12.853	8.755	7.667	5.127	5.185	90,7	397	541	20,0 %	7,7 %
2020	6.888	1.329	5.559	1,8 %	-1,8 %	13.512	9.781	7.631	5.165	5.881	97,2	109	581	13,4 %	5,6 %
2021	7.734	1.453	6.281	12,3 %	7,0 %	14.788	10.826	8.180	5.534	6.608	96,2	144	601	11,8 %	5,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, córdobas)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida			
2011	1,3 %	0,2 %	1,1 %	465	70	395	15,1 %	15.087	10.038	5.049	5,5	24,0	2,2
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	540	85	455	15,8 %	17.099	11.427	5.672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	634	109	525	17,2 %	17.639	11.583	6.056	4,5	17,3	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	743	133	611	17,8 %	19.969	13.352	6.617	4,3	16,2	1,7
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	825	145	680	17,6 %	22.781	15.175	7.606	4,4	16,6	1,8
2016	1,5 %	0,3 %	1,2 %	915	174	741	19,0 %	23.672	15.380	8.292	4,0	13,8	1,8
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.021	200	821	19,6 %	25.009	16.327	8.682	3,8	12,6	1,6
2018	1,7 %	0,4 %	1,4 %	1.075	221	854	20,5 %	24.533	16.151	8.382	3,5	11,1	1,5
2019	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.015	205	810	20,2 %	25.333	16.039	9.295	3,7	11,7	1,7
2020	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.020	197	823	19,3 %	27.203	16.320	10.883	3,9	12,3	2,0
2021	1,5 %	0,3 %	1,3 %	1.129	212	917	18,8 %	32.167	19.816	12.339	4,2	13,6	2,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de colones)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	401.191	42.428	358.762	6,2 %	1,3 %	1.340.977	1.012.246	806.556	602.105	534.421	106,4	-17.020	70.042	10,2 %	4,1 %
2012	466.156	55.542	410.614	16,2 %	11,2 %	1.484.494	1.121.715	897.830	670.748	586.664	104,4	-14.203	83.428	8,8 %	3,5 %
2013	517.980	69.625	448.355	11,1 %	5,6 %	1.634.857	1.259.540	956.010	709.259	678.847	112,7	-45.863	80.619	6,4 %	2,6 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	15,0 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	818.676	737.333	110,8	-44.132	100.903	6,5 %	2,6 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	-10,1 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	801.698	111,1	-50.555	97.502	7,1 %	2,9 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	854.982	105,4	-27.856	90.305	6,6 %	2,7 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	12,6 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	943.024	99,5	2.815	97.525	7,9 %	3,2 %
2018	771.902	123.926	647.976	3,0 %	0,8 %	2.402.493	1.754.528	1.389.075	875.442	1.013.417	103,9	-23.743	121.554	7,4 %	3,1 %
2019	832.846	133.476	699.370	7,9 %	5,7 %	2.558.216	1.970.450	1.410.744	941.175	1.147.473	109,6	-56.535	116.042	6,9 %	3,0 %
2020	841.870	125.503	716.367	1,1 %	0,4 %	2.578.152	2.032.209	1.392.377	964.422	1.185.774	102,2	-14.426	159.278	10,1 %	4,6 %
2021	900.209	147.816	752.393	6,9 %	5,1 %	2.761.554	2.156.993	1.462.749	983.194	1.298.805	97,4	18.087	167.535	12,8 %	6,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, colones)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	1,9 %	0,2 %	1,7 %	85.726	9.066	76.660	10,6 %	1.359.999	989.113	370.886	3,4	23,3	1,0
2012	2,0 %	0,2 %	1,7 %	98.416	11.726	86.690	11,9 %	1.483.401	1.088.137	395.263	3,2	19,6	1,0
2013	2,0 %	0,3 %	1,8 %	108.103	14.531	93.572	13,4 %	1.499.774	1.079.216	420.559	2,9	15,5	0,9
2014	2,2 %	0,3 %	1,9 %	128.521	15.817	112.704	12,3 %	1.609.460	1.210.392	399.067	2,6	15,8	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	1,6 %	115.226	14.745	100.481	12,8 %	1.863.769	1.324.052	539.718	3,3	18,3	1,1
2016	2,0 %	0,3 %	1,7 %	132.394	20.602	111.792	15,6 %	1.833.869	1.288.359	545.510	2,8	12,6	1,0
2017	2,2 %	0,3 %	1,9 %	150.051	22.264	127.787	14,8 %	1.872.584	1.349.648	522.936	2,5	12,1	0,8
2018	2,1 %	0,3 %	1,8 %	153.133	24.585	128.548	16,1 %	1.997.074	1.418.493	578.581	2,6	11,4	0,9
2019	2,2 %	0,4 %	1,8 %	163.800	26.251	137.549	16,0 %	2.074.453	1.442.958	631.496	2,5	10,8	0,9
2020	2,3 %	0,3 %	2,0 %	164.328	24.497	139.831	14,9 %	2.017.601	1.354.886	662.715	2,4	10,8	0,9
2021	2,3 %	0,4 %	1,9 %	174.664	28.680	145.984	16,4 %	2.273.957	1.544.179	728.822	2,5	10,4	1,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.7. Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de balboas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	1.053	234	819	14,6%	8,2%	1.588	1.157	984	673	604	94,9	31	56	11,7%	4,2%
2012	1.139	255	884	8,2%	2,3%	1.899	1.374	1.143	689	756	96,5	21	79	13,5%	5,3%
2013	1.244	280	965	9,3%	5,1%	2.389	1.549	1.483	982	906	98,5	11	68	8,7%	3,4%
2014	1.343	312	1.032	7,9%	5,2%	2.602	1.679	1.513	1.080	1.089	97,6	18	75	8,1%	3,3%
2015	1.389	323	1.066	3,4%	3,3%	2.729	1.747	1.627	1.129	1.102	94,6	44	64	7,9%	3,3%
2016	1.396	346	1.050	0,5%	-0,2%	2.888	1.869	1.715	1.209	1.173	92,5	66	75	10,6%	4,3%
2017	1.471	378	1.093	5,4%	4,5%	3.172	2.068	1.855	1.356	1.317	91,2	84	102	13,8%	5,7%
2018	1.570	392	1.178	6,7%	5,9%	3.195	1.858	2.024	1.435	1.171	89,9	99	55	11,3%	4,4%
2019	1.568	406	1.162	-0,1%	0,2%	3.316	1.964	2.016	1.456	1.299	90,1	102	97	14,8%	5,6%
2020	1.517	398	1.119	-3,2%	-1,7%	3.523	2.160	2.088	1.574	1.435	89,2	110	77	13,4%	5,4%
2021	1.611	410	1.201	6,2%	4,5%	3.651	2.252	2.145	n.d.	1.505	96,7	37	99	9,3%	3,8%

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, balboas)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2011	3,0%	0,7%	2,4%	285	63	22,2%	1.772	1.421	352	1,7	6,1	0,4
2012	2,8%	0,6%	2,2%	303	68	22,4%	2.180	1.692	488	1,9	6,6	0,6
2013	2,7%	0,6%	2,1%	326	73	22,5%	2.369	1.778	591	1,9	6,4	0,6
2014	2,7%	0,6%	2,1%	345	80	23,2%	2.636	1.983	653	2,0	6,4	0,6
2015	2,6%	0,6%	2,0%	351	82	23,3%	2.964	2.180	784	2,1	6,7	0,7
2016	2,4%	0,6%	1,8%	347	86	24,8%	3.099	2.165	934	2,2	6,3	0,9
2017	2,4%	0,6%	1,8%	359	92	25,7%	3.278	2.268	1.009	2,2	6,0	0,9
2018	2,4%	0,6%	1,8%	377	94	25,0%	3.422	2.389	1.034	2,2	6,1	0,9
2019	2,3%	0,6%	1,7%	370	96	25,9%	3.580	2.385	1.195	2,3	5,9	1,0
2020	2,8%	0,7%	2,1%	353	93	26,3%	2.728	1.800	929	1,8	4,5	0,8
2021	2,5%	0,6%	1,9%	370	94	25,5%	3.448	2.287	1.160	2,1	5,6	1,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	26.828	3.957	22.871	8,2 %	-0,2 %	31.425	16.808	21.573	9.852	98,7	178	1.181	18,7 %	6,0 %
2012	29.201	4.464	24.737	8,8 %	5,0 %	34.550	18.243	24.130	10.421	100,9	-137	1.441	17,1 %	5,2 %
2013	30.893	5.002	25.891	5,8 %	0,9 %	37.514	20.800	26.261	11.253	102,0	-296	1.404	16,2 %	4,9 %
2014	33.207	5.326	27.881	7,5 %	4,4 %	42.397	21.532	29.980	12.417	99,7	54	1.626	17,2 %	5,1 %
2015	35.628	6.314	29.315	7,3 %	6,4 %	46.790	23.991	33.261	13.529	98,1	358	1.846	20,5 %	6,0 %
2016	40.589	7.453	33.136	13,9 %	12,1 %	52.191	26.620	37.257	14.935	99,6	92	2.074	19,0 %	5,5 %
2017	49.354	8.480	40.875	21,6 %	17,7 %	58.605	29.683	42.151	16.454	99,3	202	2.236	21,0 %	6,0 %
2018	59.562	9.513	50.048	20,7 %	16,5 %	71.962	37.800	51.527	20.436	95,5	1.622	2.424	27,4 %	7,7 %
2019	69.230	10.766	58.464	16,2 %	14,2 %	77.946	41.899	53.867	24.079	93,0	2.200	2.484	28,6 %	8,5 %
2020	72.241	10.625	61.616	4,3 %	0,5 %	91.143	50.915	62.188	28.957	91,6	3.584	2.878	33,2 %	10,4 %
2021	86.021	13.039	72.982	19,1 %	10,0 %	101.310	58.305	68.700	32.610	97,6	1.132	3.712	21,9 %	7,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2011	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.709	400	14,7 %	153.189	101.480	51.709	5,7	25,6	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.911	445	15,3 %	166.636	110.420	56.215	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.042	492	16,2 %	176.705	113.197	63.508	5,7	22,6	2,5
2014	1,1 %	0,2 %	1,0 %	3.230	518	16,0 %	200.004	129.145	70.859	6,0	24,2	2,5
2015	1,1 %	0,2 %	0,9 %	3.424	607	17,7 %	222.320	142.031	80.289	6,2	22,5	2,7
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.855	708	18,4 %	230.136	143.786	86.349	5,7	19,3	2,6
2017	1,3 %	0,2 %	1,1 %	4.635	796	17,2 %	240.954	153.269	87.685	4,9	18,1	2,1
2018	1,4 %	0,2 %	1,2 %	5.533	884	16,0 %	266.110	171.897	94.213	4,5	18,1	1,9
2019	1,5 %	0,2 %	1,3 %	6.362	989	15,6 %	281.365	179.338	102.027	4,1	16,7	1,7
2020	1,6 %	0,2 %	1,4 %	6.568	966	14,7 %	278.282	170.846	107.436	3,9	16,1	1,7
2021	1,6 %	0,2 %	1,3 %	7.737	1.173	15,2 %	344.090	216.233	127.728	4,0	16,6	1,8

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	11.059	898	10.161	6,1 %	3,1 %	7.143	5.824	4.691	3.238	2.452	n.d.	n.d.	15,1 %	5,1 %
2012	10.577	980	9.597	-4,4 %	-5,6 %	7.477	6.136	4.835	3.321	2.643	n.d.	n.d.	13,3 %	4,6 %
2013	10.518	1.053	9.465	-0,6 %	-1,6 %	7.463	6.091	4.906	3.278	2.557	n.d.	n.d.	11,8 %	4,1 %
2014	9.967	1.237	8.730	-5,2 %	-5,8 %	7.437	5.841	4.994	3.127	2.443	n.d.	n.d.	4,7 %	1,6 %
2015	12.113	1.252	10.861	21,5 %	22,5 %	8.106	6.122	5.549	3.452	2.557	n.d.	n.d.	4,7 %	1,5 %
2016	12.869	1.265	11.605	6,2 %	6,6 %	8.241	6.294	5.749	3.400	2.492	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1.153	11.625	-0,7 %	-2,4 %	9.439	7.249	6.819	3.680	2.620	n.d.	n.d.	13,2 %	3,8 %
2018	13.939	1.356	12.583	9,1 %	7,7 %	9.607	6.819	7.045	4.140	2.562	n.d.	n.d.	5,3 %	1,4 %
2019	14.322	1.451	12.871	2,7 %	2,7 %	10.227	7.933	7.275	4.338	2.952	n.d.	n.d.	13,8 %	3,8 %
2020	16.077	1.435	14.642	12,3 %	12,8 %	11.187	8.846	7.961	4.750	3.226	n.d.	n.d.	17,1 %	4,9 %
2021	17.651	1.731	15.920	9,8 %	7,3 %	12.436	9.551	8.715	5.007	3.721	n.d.	n.d.	13,8 %	4,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	11,0 %	0,9 %	10,1 %	2.996	243	2.752	8,1 %	3.889	-	0,4	4,3	-
2012	10,4 %	1,0 %	9,4 %	2.892	268	2.624	9,3 %	3.910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	9,2 %	2.909	291	2.618	10,0 %	3.569	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	8,5 %	2.800	347	2.452	12,4 %	3.472	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	10,5 %	3.463	358	3.106	10,3 %	3.532	-	0,3	2,8	-
2016	12,3 %	1,2 %	11,1 %	3.749	368	3.381	9,8 %	3.260	-	0,3	2,6	-
2017	12,4 %	1,1 %	11,2 %	3.796	342	3.453	9,0 %	3.247	-	0,3	2,8	-
2018	13,3 %	1,3 %	12,0 %	4.199	409	3.791	9,7 %	3.137	-	0,2	2,3	-
2019	13,7 %	1,4 %	12,3 %	4.349	441	3.909	10,1 %	2.921	-	0,2	2,0	-
2020	15,6 %	1,4 %	14,2 %	4.914	439	4.475	8,9 %	2.765	-	0,2	1,9	-
2021	16,5 %	1,6 %	14,9 %	5.421	532	4.889	9,8 %	2.792	-	0,2	1,6	-

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.10. Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	13.581.554	3.819.524	9.762.029	14,6 %	34.160.398	26.072.658	26.131.154	22.356.789	8.029.244	109,2	-890.427	1.495.277	7,8 %	1,9 %
2012	15.964.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	38.485.408	29.378.048	29.305.428	25.324.006	9.179.981	110,6	-1.216.912	2.405.145	12,9 %	3,1 %
2013	18.833.416	6.690.847	12.142.569	18,0 %	42.857.016	33.375.423	33.746.620	29.208.392	9.110.396	108,6	-1.129.101	1.822.198	6,4 %	1,4 %
2014	19.036.166	5.656.006	13.380.160	1,1 %	47.590.990	37.157.033	37.599.677	32.297.179	9.991.312	110,4	-1.523.216	2.747.916	11,4 %	2,4 %
2015	21.508.936	6.313.957	15.194.979	13,0 %	51.585.889	38.983.976	41.720.926	35.211.300	9.864.962	110,8	-1.718.318	2.928.678	10,7 %	2,1 %
2016	23.849.424	7.461.856	16.387.568	10,9 %	58.252.927	44.323.525	47.104.482	41.262.658	11.148.445	111,8	-2.251.876	4.095.605	15,9 %	3,0 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	66.222.514	50.288.473	53.805.647	47.177.339	12.416.867	111,3	-2.104.869	3.926.468	15,3 %	2,9 %
2018	27.268.333	8.540.789	18.727.544	4,9 %	76.735.130	55.415.603	63.464.833	56.464.952	13.270.296	108,9	-1.763.815	3.511.196	13,2 %	2,4 %
2019	30.087.537	9.329.143	20.758.394	10,3 %	86.054.031	62.472.309	70.667.652	62.744.057	15.386.379	111,3	-2.431.053	4.659.640	15,5 %	2,7 %
2020	30.489.756	9.220.345	21.269.412	1,3 %	91.494.288	67.407.641	76.093.288	68.165.878	15.401.001	110,9	-2.405.413	4.120.245	9,8 %	1,7 %
2021	35.343.993	10.701.224	24.642.769	15,9 %	98.886.644	72.174.030	83.718.761	73.255.637	15.167.883	114,7	-3.573.731	4.319.491	5,7 %	0,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	Total	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	No Vida		
2011	2,2 %	0,6 %	299.755	84.300	215.455	28,1 %	36.836.537	25.710.702	11.125.829	2,7	6,7	1,1
2012	2,4 %	0,7 %	348.710	104.058	244.651	29,8 %	38.739.916	27.327.667	11.412.246	2,4	5,7	1,0
2013	2,6 %	0,9 %	407.315	144.705	262.611	35,5 %	37.753.277	25.527.691	12.225.588	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	407.819	121.171	286.648	29,7 %	41.776.629	29.408.980	12.367.651	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	456.474	133.998	322.476	29,4 %	43.241.833	30.923.908	12.317.921	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	500.765	156.676	344.089	31,3 %	43.207.439	29.999.238	13.208.202	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	537.792	174.489	363.303	32,4 %	44.268.807	30.716.069	13.552.737	1,7	3,6	0,8
2018	2,8 %	0,9 %	553.369	173.322	380.047	31,3 %	48.677.548	33.763.783	14.913.768	1,8	4,0	0,8
2019	2,8 %	0,9 %	599.504	185.886	413.618	31,0 %	51.375.846	34.842.982	16.532.864	1,7	3,7	0,8
2020	3,1 %	0,9 %	598.652	181.037	417.615	30,2 %	48.060.799	31.446.389	16.614.410	1,6	3,4	0,8
2021	3,0 %	0,9 %	686.070	207.724	478.347	30,3 %	58.252.633	39.190.644	19.033.819	1,6	3,7	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de bolívares)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	0,000000460	0,000000010	0,000000460	25,9 %	-0,2 %	0,0000004260	0,338320920	0,000002780	0,185545210	0,000001470	0,010	0,019	18,0 %	6,4 %	
2012	0,000000600	0,000000010	0,000000590	28,4 %	6,1 %	0,0000005200	0,411060990	0,0000003380	0,230741070	0,000001820	0,011	0,031	22,5 %	7,8 %	
2013	0,000000860	0,000000020	0,000000840	43,4 %	2,0 %	0,0000008010	0,648916550	0,0000004800	0,331069730	0,0000003210	0,004	0,038	20,0 %	7,6 %	
2014	0,000001420	0,000000020	0,000001400	66,3 %	2,6 %	0,0000015750	1,312149960	0,0000008180	0,571722930	0,0000007560	-0,010	0,055	12,6 %	5,7 %	
2015	0,000003300	0,000000040	0,000003260	131,7 %	4,5 %	0,0000058390	4,783714470	0,0000021190	1,325897630	0,0000037200	-0,103	0,210	4,1 %	2,5 %	
2016	0,000008720	0,000000100	0,000008610	164,1 %	-25,6 %	0,000179720	14,607587780	0,0000063040	3,036082480	0,000116680	-0,396	0,216	5,0 %	3,2 %	
2017	0,0000038200	0,000000380	0,0000037820	338,3 %	-18,5 %	0,002011820	184,028038000	0,000291090	14,155599000	0,001720730	8,187	0,936	2,7 %	2,3 %	
2018	0,026	0,000	0,026	68102,8 %	4,2 %	6,097	453,830,911	3,170	10,738,492	2,928	-3.180,139	2.808,183	15,1 %	7,3 %	
2019	5,766	0,036	5,731	22.032,1 %	10,6 %	520,669	38.676,288,426	270,421	1.523.766,372	250,248	120,4	-466.945,119	141.818,399	12,5 %	6,0 %
2020	139,403	0,564	138,839	2.317,5 %	-1,5 %	9.150,817	6.283,824	6.119,820	4.441,026	3.030,997	108,4	-4.353.197,252	5.537.711,493	10,6 %	3,6 %
2021	1.732,122	7,705	1.724,418	1.142,5 %	-26,4 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, miles bolívares)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	2,9 %	0,1 %	2,8 %	0,000000160	0,000000003	0,000000157	2,0 %	0,0000007579	0,0000000870	1,8	83,0	0,2
2012	3,1 %	0,1 %	3,0 %	0,000000203	0,000000004	0,000000199	1,9 %	0,0000009182	0,0000000693	1,5	81,1	0,1
2013	3,3 %	0,1 %	3,2 %	0,0000000287	0,000000005	0,0000000282	1,8 %	0,0000011636	0,0000000514	1,4	74,2	0,1
2014	0,4 %	0,0 %	0,4 %	0,0000000472	0,000000008	0,0000000464	1,6 %	0,0000165589	0,0000107744	11,6	726,5	7,7
2015	0,5 %	0,0 %	0,5 %	0,0000001081	0,000000013	0,0000001068	1,2 %	0,0000293547	0,0000184593	8,9	723,8	5,7
2016	0,7 %	0,0 %	0,7 %	0,0000002835	0,000000033	0,0000002802	1,2 %	0,0000844594	0,0000325086	9,7	515,3	3,8
2017	0,7 %	0,0 %	0,7 %	0,0000012499	0,0000000126	0,0000012373	1,0 %	0,0003707708	0,0001432914	9,7	591,8	3,8
2018	0,4 %	0,0 %	0,4 %	0,0008735514	0,0000146320	0,0008589194	1,7 %	0,5046121458	0,2951637489	19,4	676,3	8,2
2019	0,6 %	0,0 %	0,6 %	0,199	0,001	0,198	0,6 %	41,701	29,504	7,2	1.174,2	5,1
2020	0,8 %	0,0 %	0,8 %	4,893	0,020	4,873	0,4 %	712,116	525,071	5,1	1.262,5	3,8
2021	1,2 %	0,0 %	1,1 %	61,423	0,273	61,150	0,4 %	6.378,309	3.866,058	3,7	827,9	2,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de reales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	105.001	58.511	46.490	16,6 %	9,3 %	409.926	354.677	344.088	317.909	65.838	97,3	1.465	13.278	19,6 %	3,3 %
2012	129.401	77.147	52.255	23,2 %	16,9 %	499.599	433.224	424.253	391.713	75.346	96,3	2.210	14.177	19,2 %	3,0 %
2013	145.184	83.357	61.828	12,2 %	5,6 %	547.428	470.528	475.329	443.146	72.098	92,8	4.985	11.888	21,3 %	3,0 %
2014	165.235	94.153	71.082	13,8 %	7,0 %	637.696	549.907	562.118	520.982	75.579	95,2	3.630	16.682	23,9 %	3,0 %
2015	184.201	111.024	73.177	11,5 %	2,2 %	740.603	643.058	668.983	626.924	71.620	95,2	3.941	19.422	26,9 %	2,9 %
2016	205.480	130.722	74.757	11,6 %	2,6 %	873.463	776.339	792.216	755.915	81.247	95,3	4.074	18.932	23,3 %	2,2 %
2017	212.155	135.709	76.446	3,2 %	-0,2 %	1.004.977	901.751	917.710	876.797	87.248	93,7	5.574	16.611	20,5 %	1,8 %
2018	210.319	129.975	80.344	-0,9 %	-4,4 %	1.095.005	985.310	1.010.482	965.974	84.523	91,8	7.744	15.989	21,9 %	1,8 %
2019	234.218	152.049	82.169	11,4 %	7,4 %	1.233.605	1.113.310	1.139.153	1.087.039	94.453	91,6	8.111	19.488	26,0 %	2,0 %
2020	236.860	152.617	84.243	1,1 %	-2,0 %	1.326.740	1.187.390	1.223.484	1.169.093	103.331	92,6	7.365	14.343	18,2 %	1,4 %
2021	268.104	171.279	96.825	13,2 %	4,5 %	1.389.086	1.249.482	1.289.928	1.236.121	99.158	97,6	2.490	10.956	11,7 %	0,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, reales)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2011	2,4 %	1,3 %	1,1 %	530	295	235	55,7 %	251.446	150.263	101.183	2,4	2,6	2,2
2012	2,7 %	1,6 %	1,1 %	647	386	261	59,6 %	265.778	154.680	111.099	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	1,2 %	720	413	306	57,4 %	277.308	157.196	120.112	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	1,2 %	812	463	349	57,0 %	295.419	171.463	123.956	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	1,2 %	898	541	357	60,3 %	298.259	166.437	131.822	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	1,2 %	993	632	361	63,6 %	281.219	141.170	140.049	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1,2 %	1.018	651	367	64,0 %	290.603	144.409	146.194	1,4	1,1	1,9
2018	3,0 %	1,9 %	1,1 %	1.001	618	382	61,8 %	328.192	169.995	158.197	1,6	1,3	2,0
2019	3,2 %	2,1 %	1,1 %	1.106	718	388	64,9 %	333.617	155.850	177.767	1,4	1,0	2,2
2020	3,2 %	2,0 %	1,1 %	1.111	716	395	64,4 %	350.478	151.456	199.022	1,5	1,0	2,4
2021	3,1 %	2,0 %	1,1 %	1.251	799	452	63,9 %	422.280	196.731	225.341	1,6	1,1	2,3

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.13. Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	1.337	231	1.105	20,7 %	15,5 %	1.045	583	697	348	74,0	130	21	20,5 %	7,0 %
2012	1.485	255	1.230	11,1 %	5,7 %	1.356	674	970	385	75,8	147	31	12,5 %	3,8 %
2013	1.659	282	1.377	11,7 %	8,8 %	1.645	761	1.223	422	76,6	164	33	9,7 %	2,6 %
2014	1.703	276	1.427	2,6 %	-0,9 %	1.853	847	1.372	482	70,5	214	37	15,6 %	4,0 %
2015	1.665	295	1.370	-2,2 %	-6,0 %	2.017	919	1.448	569	76,5	208	41	9,7 %	2,6 %
2016	1.618	347	1.271	-2,8 %	-4,5 %	2.320	952	1.704	617	74,9	250	40	10,7 %	2,9 %
2017	1.631	370	1.261	0,8 %	0,4 %	2.297	1.059	1.673	624	74,8	254	44	11,3 %	3,0 %
2018	1.689	413	1.276	3,6 %	3,8 %	2.158	1.043	1.541	617	75,9	265	39	8,2 %	2,3 %
2019	1.797	434	1.364	6,4 %	6,1 %	2.156	1.093	1.509	647	74,0	290	56	9,7 %	2,8 %
2020	1.696	418	1.278	-5,6 %	-5,3 %	2.275	1.090	1.613	662	80,0	207	48	0,9 %	0,3 %
2021	1.606	451	1.155	-5,3 %	-5,4 %	1.885	1.036	1.313	572	83,0	173	43	-0,8 %	-0,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	1,7 %	0,3 %	1,4 %	88	15	73	17,3 %	5.120	3.551	1.570	3,8	15,4	1,4
2012	1,7 %	0,3 %	1,4 %	96	16	79	17,2 %	5.732	3.979	1.753	3,9	15,6	1,4
2013	1,7 %	0,3 %	1,4 %	106	18	88	17,0 %	5.879	4.010	1.869	3,5	14,2	1,4
2014	1,7 %	0,3 %	1,4 %	107	17	89	16,2 %	6.406	4.400	2.006	3,8	16,0	1,4
2015	1,7 %	0,3 %	1,4 %	103	18	85	17,7 %	6.325	4.300	2.025	3,8	14,6	1,5
2016	1,6 %	0,3 %	1,3 %	98	21	77	21,4 %	6.140	3.987	2.153	3,8	11,5	1,7
2017	1,6 %	0,4 %	1,2 %	98	22	76	22,7 %	6.331	4.066	2.265	3,9	11,0	1,8
2018	1,6 %	0,4 %	1,2 %	99	24	75	24,4 %	6.581	4.194	2.387	3,9	10,2	1,9
2019	1,7 %	0,4 %	1,3 %	104	25	79	24,1 %	6.510	4.071	2.439	3,6	9,4	1,8
2020	1,7 %	0,4 %	1,3 %	96	24	73	24,6 %	6.114	3.625	2.488	3,6	8,7	1,9
2021	1,5 %	0,4 %	1,1 %	90	25	65	28,1 %	6.839	4.050	2.786	4,3	9,0	2,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.14. Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de soles)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	7.212	3.092	4.120	10,1 %	6,5 %	19.786	17.371	15.680	4.106	113,8	-540	1.481	22,9 %	4,8 %
2012	7.906	3.306	4.600	9,6 %	5,8 %	22.261	19.397	17.634	4.627	119,0	-809	1.545	15,7 %	3,3 %
2013	9.069	3.750	5.320	14,7 %	11,6 %	28.172	22.282	23.607	4.564	117,1	-867	1.591	15,0 %	2,7 %
2014	10.154	4.450	5.704	12,0 %	8,4 %	33.303	26.271	27.770	5.534	115,9	-861	1.840	18,0 %	3,0 %
2015	11.744	5.118	6.626	15,7 %	11,7 %	39.373	31.116	33.437	5.936	113,4	-843	2.001	18,0 %	2,8 %
2016	11.256	4.592	6.664	-4,2 %	-7,5 %	42.187	33.725	35.056	7.131	116,4	-1.082	2.214	15,7 %	2,5 %
2017	11.327	4.811	6.517	0,6 %	-2,1 %	45.169	35.146	38.084	7.084	120,6	-1.291	2.200	14,0 %	2,3 %
2018	12.869	5.682	7.186	13,6 %	12,1 %	48.867	36.955	41.665	7.202	116,3	-1.276	2.338	14,7 %	2,2 %
2019	14.114	6.347	7.766	9,7 %	7,4 %	53.682	41.536	44.968	8.714	116,7	-1.395	2.981	19,1 %	3,0 %
2020	14.021	6.091	7.931	-0,7 %	-2,4 %	60.100	47.165	50.828	9.272	119,2	-1.644	2.829	12,0 %	1,9 %
2021	17.695	8.548	9.147	26,2 %	21,4 %	67.150	51.650	58.688	8.462	129,0	-2.805	3.280	4,7 %	0,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, soles)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2011	1,5 %	0,7 %	0,9 %	245	105	42,9 %	31.070	19.330	11.740	4,3	6,3	2,8
2012	1,6 %	0,6 %	0,9 %	266	111	41,8 %	33.841	21.185	12.656	4,3	6,4	2,8
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	302	125	41,3 %	34.205	20.889	13.316	3,8	5,6	2,5
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	335	147	43,8 %	35.618	21.942	13.676	3,5	4,9	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	382	167	43,6 %	37.272	23.071	14.201	3,2	4,5	2,1
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	362	148	40,8 %	39.651	23.847	15.804	3,5	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	358	152	42,5 %	41.979	24.890	17.090	3,7	5,2	2,6
2018	1,7 %	0,8 %	1,0 %	400	176	44,2 %	44.089	26.045	18.044	3,4	4,6	2,5
2019	1,8 %	0,8 %	1,0 %	430	193	45,0 %	45.100	25.760	19.339	3,2	4,1	2,5
2020	2,0 %	0,8 %	1,1 %	421	183	43,4 %	42.403	23.121	19.282	3,0	3,8	2,4
2021	2,0 %	1,0 %	1,0 %	525	254	48,3 %	51.663	28.423	23.219	2,9	3,3	2,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de bolivianos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	1.841	400	1.441	15,4 %	5,0 %	5.176	4.251	4.097	1.078	103,4	-41	193	10,6 %	2,2 %
2012	2.194	473	1.721	19,1 %	14,0 %	5.346	4.445	4.167	1.179	102,3	-33	180	11,6 %	2,5 %
2013	2.569	617	1.952	17,1 %	10,8 %	5.624	4.543	4.294	1.326	92,9	130	133	15,1 %	3,4 %
2014	2.883	705	2.178	12,2 %	6,1 %	5.957	4.635	4.485	1.472	95,4	87	179	13,8 %	3,3 %
2015	3.103	822	2.281	7,6 %	3,4 %	6.600	4.895	4.893	1.707	96,8	64	237	14,8 %	3,8 %
2016	3.228	915	2.313	4,0 %	0,4 %	6.953	5.183	5.164	1.789	100,5	-11	290	13,5 %	3,5 %
2017	3.340	1.020	2.320	3,5 %	0,6 %	6.978	5.302	5.101	1.877	101,3	-28	265	11,6 %	3,1 %
2018	3.698	1.246	2.452	10,7 %	8,3 %	7.347	5.431	5.207	2.141	99,4	15	224	12,3 %	3,4 %
2019	3.985	1.420	2.565	7,8 %	5,8 %	7.737	5.725	5.406	2.330	99,1	25	280	12,8 %	3,8 %
2020	4.093	1.545	2.549	2,7 %	1,8 %	8.279	5.750	5.950	2.329	102,2	-63	372	9,2 %	2,7 %
2021	4.258	1.665	2.594	4,0 %	3,3 %	8.423	5.617	6.055	2.368	105,6	-172	175	1,4 %	0,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, bolivianos)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida		No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	1,1 %	0,2 %	0,9 %	177	38	139	21,7 %	11.698	7.550	4.168	6,4	18,8	2,9
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	208	45	163	21,6 %	13.167	8.539	4.629	6,0	18,1	2,7
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	239	57	182	24,0 %	14.219	8.941	5.278	5,5	14,5	2,7
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	264	65	200	24,4 %	15.292	9.775	5.517	5,3	13,9	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	280	74	206	26,5 %	15.246	9.730	5.516	4,9	11,8	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	287	81	205	28,3 %	14.979	9.257	5.722	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	292	89	203	30,5 %	16.447	10.004	6.443	4,9	9,8	2,8
2018	1,3 %	0,4 %	0,9 %	319	107	211	33,7 %	17.705	10.677	7.029	4,8	8,6	2,9
2019	1,4 %	0,5 %	0,9 %	338	121	218	35,6 %	17.731	10.355	7.376	4,4	7,3	2,9
2020	1,6 %	0,6 %	1,0 %	343	129	214	37,7 %	15.814	8.762	7.052	3,9	5,7	2,8
2021	1,6 %	0,6 %	1,0 %	353	138	215	39,1 %	17.435	9.899	7.529	4,1	5,9	2,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.16. Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	5.027.445	2.996.333	2.031.111	18,9 %	15,1 %	23.278.241	25.082.990	20.493.396	2.784.845	111,7	-409.867	697.379	6,4 %	0,8 %
2012	5.471.147	3.268.621	2.202.526	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	3.149.601	118,0	-771.039	1.225.596	13,9 %	1,7 %
2013	5.799.279	3.460.278	2.339.001	6,0 %	4,1 %	28.975.286	28.463.050	25.756.831	3.218.455	120,2	-926.618	1.190.212	9,2 %	1,1 %
2014	6.223.280	3.648.398	2.574.881	7,3 %	2,5 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	3.353.874	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,3 %	1,1 %
2015	7.408.342	4.539.451	2.868.891	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	3.713.746	120,0	-1.149.424	1.399.500	12,1 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	3.040.644	12,1 %	8,0 %	40.686.590	36.493.884	36.625.202	4.061.388	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,7 %	1,3 %
2017	8.268.352	5.081.617	3.186.734	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	4.332.147	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,8 %	1,5 %
2018	8.897.609	5.407.209	3.490.400	7,6 %	5,2 %	47.798.519	42.967.393	43.233.678	4.564.841	116,7	-1.232.450	1.662.286	11,6 %	1,1 %
2019	8.973.076	5.235.631	3.737.445	0,8 %	-1,4 %	53.157.557	46.909.890	48.021.269	5.136.288	126,3	-1.885.111	2.250.439	7,8 %	0,8 %
2020	7.835.530	3.893.325	3.942.205	-12,7 %	-15,3 %	54.530.120	49.724.054	49.012.111	45.863.439	118,3	-1.085.453	2.082.160	13,2 %	1,3 %
2021	8.700.176	4.197.236	4.502.940	11,0 %	6,2 %	59.213.864	52.087.401	53.354.025	5.859.839	124,8	-1.574.054	2.736.606	19,7 %	2,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2011	4,1 %	2,4 %	1,7 %	292.743	174.474	118.270	59,6 %	4.984.008	2.867.444	2.116.563	1,0	1,0	1,0
2012	4,2 %	2,5 %	1,7 %	315.490	188.483	127.007	59,7 %	5.284.702	3.041.142	2.243.559	1,0	0,9	1,0
2013	4,2 %	2,5 %	1,7 %	331.200	197.618	133.581	59,7 %	5.081.594	2.734.921	2.346.673	0,9	0,8	1,0
2014	4,2 %	2,5 %	1,7 %	351.854	206.274	145.580	58,6 %	5.569.121	3.151.164	2.417.957	0,9	0,9	0,9
2015	4,7 %	2,9 %	1,8 %	414.566	254.025	160.541	61,3 %	5.354.394	2.800.339	2.554.055	0,7	0,6	0,9
2016	4,9 %	3,1 %	1,8 %	459.043	290.902	168.141	63,4 %	4.798.114	2.057.296	2.740.819	0,6	0,4	0,9
2017	4,6 %	2,8 %	1,8 %	450.136	276.647	173.488	61,5 %	5.414.712	2.542.073	2.872.639	0,7	0,5	0,9
2018	4,7 %	2,9 %	1,8 %	475.771	289.133	186.638	60,8 %	5.659.205	2.701.457	2.957.749	0,6	0,5	0,8
2019	4,6 %	2,7 %	1,9 %	471.288	274.988	196.300	58,3 %	6.074.343	2.923.575	3.150.768	0,7	0,6	0,8
2020	3,9 %	1,9 %	2,0 %	405.979	201.723	204.256	49,7 %	7.896.536	4.251.388	3.645.148	1,0	1,1	0,9
2021	3,6 %	1,7 %	1,9 %	446.319	215.318	231.001	48,2 %	10.431.351	6.000.863	4.424.731	1,2	1,4	1,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile y la Comisión para el Mercado Financiero)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de guaraníes)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROEz	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	1.212.157	132.555	1.079.602	21,0 %	11,8 %	1.634.863	526.164	1.088.238	739.285	546.625	91,4	80.701	36.172	22,4 %	7,4 %
2012	1.434.355	177.160	1.257.195	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	48.618	24,4 %	8,3 %
2013	1.634.685	193.270	1.441.415	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	80.826	23,8 %	8,2 %
2014	1.862.298	236.639	1.625.659	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	89.640	21,6 %	7,8 %
2015	2.056.627	279.820	1.776.807	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	140.355	20,9 %	7,7 %
2016	2.168.768	301.748	1.867.020	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	84.295	14,2 %	5,3 %
2017	2.338.258	331.425	2.006.833	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	91.367	13,8 %	5,2 %
2018	2.527.763	354.421	2.173.343	8,1 %	4,0 %	3.756.992	1.487.066	2.330.833	1.506.866	1.426.159	93,7	121.197	135.213	18,3 %	6,9 %
2019	2.657.159	359.584	2.297.575	5,1 %	2,3 %	4.120.265	1.665.168	2.542.861	1.661.780	1.577.403	93,1	135.864	148.626	17,8 %	6,8 %
2020	2.791.067	431.545	2.359.522	5,0 %	3,2 %	4.401.562	1.835.239	2.617.467	1.673.925	1.784.096	88,6	231.092	156.331	22,0 %	8,7 %
2021	2.927.024	470.969	2.456.055	4,9 %	0,1 %	4.599.553	1.947.796	2.766.110	1.879.679	1.833.443	96,4	77.518	128.959	12,2 %	4,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, guaraníes)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real					
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	No Vida				
2011	0,9 %	0,1 %	0,8 %	207.421	22.682	184.739	10,9 %	10.311.610	6.616.995	3.694.613	8,5	49,9	3,4
2012	1,0 %	0,1 %	0,9 %	242.154	29.909	212.245	12,4 %	10.649.426	6.911.615	3.737.810	7,4	39,0	3,0
2013	1,0 %	0,1 %	0,9 %	272.191	32.181	240.010	11,8 %	11.547.410	7.312.166	4.235.244	7,1	37,8	2,9
2014	1,0 %	0,1 %	0,9 %	305.760	38.852	266.907	12,7 %	12.499.801	8.044.624	4.455.177	6,7	34,0	2,7
2015	1,1 %	0,1 %	0,9 %	332.898	45.293	287.605	13,6 %	13.109.488	8.442.142	4.667.345	6,4	30,2	2,6
2016	1,1 %	0,1 %	0,9 %	346.083	48.152	297.931	13,9 %	13.718.348	8.573.537	5.144.811	6,3	28,4	2,8
2017	1,1 %	0,2 %	0,9 %	367.916	52.148	315.768	14,2 %	14.390.301	8.989.102	5.401.199	6,2	27,1	2,7
2018	1,1 %	0,2 %	0,9 %	392.307	55.006	337.301	14,0 %	15.200.009	9.520.583	5.679.427	6,0	26,9	2,6
2019	1,1 %	0,2 %	1,0 %	406.914	55.066	351.848	13,5 %	15.522.358	9.497.947	6.024.410	5,8	26,4	2,6
2020	1,2 %	0,2 %	1,0 %	421.694	65.201	356.494	15,5 %	16.078.559	9.337.528	6.741.031	5,8	21,6	2,9
2021	1,1 %	0,2 %	0,9 %	436.622	70.254	366.368	16,1 %	18.080.246	10.726.999	7.346.925	6,2	22,8	3,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.18. Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2011	52.213	8.704	43.509	34,6 %	22,6 %	82.077	61.866	66.480	15.597	107,4	-3.139	6.259	24,9 %	4,7 %
2012	69.062	11.625	57.437	32,3 %	20,2 %	105.071	78.310	84.977	20.094	113,5	-7.662	10.685	26,2 %	5,0 %
2013	93.389	15.262	78.127	35,2 %	22,2 %	139.358	103.916	112.499	26.858	116,2	-12.274	16.772	27,0 %	5,2 %
2014	129.421	21.032	108.389	38,6 %	-2,4 %	188.896	142.120	151.932	36.964	116,2	-16.835	24.876	33,1 %	6,4 %
2015	180.672	28.285	152.387	39,6 %	10,4 %	271.656	208.840	216.415	55.241	114,0	-20.591	37.335	39,0 %	7,8 %
2016	243.602	37.979	205.622	34,8 %	-3,0 %	379.860	292.721	298.885	80.975	118,1	-35.988	52.057	28,6 %	6,0 %
2017	302.312	42.577	259.734	24,1 %	-1,3 %	502.009	390.929	390.617	111.392	112,6	-44.365	75.805	28,6 %	6,2 %
2018	391.594	52.749	338.845	29,5 %	-3,5 %	728.417	562.540	544.612	163.805	126,0	-102.864	138.220	34,0 %	7,6 %
2019	533.673	68.113	465.559	36,3 %	-11,2 %	1.086.274	845.321	816.182	270.092	133,4	-177.023	227.173	34,6 %	8,3 %
2020	836.533	105.376	731.157	56,8 %	10,4 %	1.695.609	1.335.880	1.213.381	482.228	90,8	94.263	-25.316	10,0 %	2,7 %
2021	1.260.182	157.830	1.102.351	50,6 %	1,5 %	2.359.964	1.814.494	1.684.740	675.224	90,8	83.130	-54.634	-9,6 %	-2,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro		BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		
2011	2,4 %	0,4 %	2,0 %	1.258	210	1048	16,7 %	95.245	30.019	2,4	10,9	0,7
2012	2,6 %	0,4 %	2,2 %	1.646	277	1.369	16,8 %	115.388	32.062	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2,3 %	2.203	360	1.843	16,3 %	135.807	36.133	1,8	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	2,4 %	3.022	491	2.531	16,3 %	189.435	46.154	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	2,6 %	4.177	654	3.523	15,7 %	247.266	51.202	1,7	8,7	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	2,5 %	5.578	870	4.709	15,6 %	318.865	76.299	1,6	8,4	0,4
2017	2,8 %	0,4 %	2,4 %	6.862	966	5.896	14,1 %	410.863	100.664	1,7	9,6	0,4
2018	2,7 %	0,4 %	2,3 %	8.817	1.188	7.629	13,5 %	578.734	163.321	1,9	11,0	0,5
2019	2,4 %	0,3 %	2,1 %	11.927	1.522	10.405	12,8 %	840.368	301.404	2,1	12,3	0,6
2020	3,0 %	0,4 %	2,7 %	18.575	2.340	16.235	12,6 %	1.013.639	311.281	1,6	9,6	0,4
2021	2,7 %	0,3 %	2,4 %	27.833	3.486	24.347	12,5 %	1.812.202	622.264	1,9	11,5	0,6

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2011	17.637	4.261	13.377	21,0 %	11,9 %	40.986	33.942	32.806	29.069	8.180	101,3	-192	1.455	5,7 %	1,2 %
2012	21.564	5.684	15.880	22,3 %	13,1 %	50.863	42.461	41.286	36.799	9.576	105,1	-963	2.343	8,4 %	1,6 %
2013	24.749	7.100	17.648	14,8 %	5,7 %	62.405	52.154	51.851	46.470	10.554	106,8	-1.470	2.595	10,8 %	1,9 %
2014	30.285	8.937	21.347	22,4 %	12,4 %	77.793	65.068	65.535	58.548	12.259	101,9	-487	2.699	8,8 %	1,4 %
2015	34.910	11.672	23.238	15,3 %	6,1 %	96.715	83.041	82.363	74.257	14.352	104,6	-1.432	4.249	6,5 %	1,0 %
2016	38.531	14.707	23.824	10,4 %	0,7 %	115.866	99.900	100.114	90.779	15.752	105,9	-2.073	4.641	5,1 %	0,7 %
2017	45.207	19.075	26.132	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2.426	6.782	12,7 %	1,7 %
2018	45.787	18.196	27.591	1,3 %	-5,9 %	162.306	144.805	142.141	133.506	20.165	107,8	-3.269	6.108	3,0 %	0,4 %
2019	54.800	24.192	30.608	19,7 %	10,9 %	196.767	177.349	173.346	162.776	23.421	106,4	-3.156	6.898	15,8 %	1,9 %
2020	61.448	28.099	33.349	12,1 %	2,2 %	236.945	216.500	209.942	198.164	27.003	109,3	-5.097	10.512	20,4 %	2,4 %
2021	69.684	32.680	37.004	13,4 %	5,2 %	279.211	256.865	244.853	231.507	34.359	103,6	-2.251	10.681	26,4 %	3,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, pesos)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2011	1,8 %	0,4 %	1,3 %	5.247	1.267	3.979	24,2 %	64.327	43.746	20.581	3,6	10,3	1,5
2012	1,9 %	0,5 %	1,4 %	6.397	1.686	4.711	26,4 %	71.274	48.778	22.496	3,3	8,6	1,4
2013	1,9 %	0,6 %	1,4 %	7.320	2.100	5.220	28,7 %	76.688	50.654	26.034	3,1	7,1	1,5
2014	2,1 %	0,6 %	1,5 %	8.929	2.635	6.294	29,5 %	84.930	57.496	27.434	2,8	6,4	1,3
2015	2,2 %	0,7 %	1,5 %	10.259	3.430	6.829	33,4 %	92.351	61.516	30.836	2,6	5,3	1,3
2016	2,2 %	0,9 %	1,4 %	11.287	4.308	6.979	38,2 %	95.492	60.165	35.327	2,5	4,1	1,5
2017	2,5 %	1,0 %	1,4 %	13.210	5.574	7.636	42,2 %	95.418	59.276	36.142	2,1	3,1	1,4
2018	2,3 %	0,9 %	1,4 %	13.360	5.310	8.051	39,7 %	106.617	66.699	39.919	2,3	3,7	1,4
2019	2,5 %	1,1 %	1,4 %	15.984	7.056	8.928	44,1 %	111.092	65.761	45.332	2,0	2,7	1,5
2020	2,7 %	1,2 %	1,5 %	17.920	8.194	9.725	45,7 %	115.539	63.530	52.009	1,9	2,3	1,6
2021	2,7 %	1,3 %	1,4 %	20.338	9.538	10.800	46,9 %	135.817	76.863	58.892	1,9	2,4	1,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Otros informes de MAPFRE Economics

- MAPFRE Economics (2022), *Panorama económico y sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *El mercado español de seguros en 2021*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2021*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2021*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *Ahorro global tras la pandemia e inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2021), *GIP-MAPFRE 2021*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2021), *Sistemas de pensiones en perspectiva global*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2020), *Elementos para el desarrollo del seguro de vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2020), *Inclusión financiera en seguros*, Madrid, MAPFRE Economics.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Índice Global de Potencial Asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Sistemas de salud: un análisis global*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, Fundación MAPFRE.

CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Comprometidos con el conocimiento

LLEVAMOS EL CONOCIMIENTO DENTRO DE NOSOTROS

Ya puedes acceder al Centro de Documentación
de Fundación MAPFRE.

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

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

Fundación **MAPFRE**

AVISO

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

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

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

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

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid