



Fundación **MAPFRE**

**RANKING DE LOS MAYORES
GRUPOS ASEGURADORES
EUROPEOS 2017**

Servicio de Estudios de MAPFRE

**Ranking de
los mayores grupos
aseguradores europeos
2017**

Este estudio ha sido elaborado por el Servicio de Estudios de MAPFRE.
Los derechos para su edición han sido cedidos a Fundación MAPFRE.

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

© Imagen de cubierta iStock

© De los textos:
Servicio de Estudios de MAPFRE
Carretera de Pozuelo, 52 - Edificio 1
28222 Majadahonda Madrid España
servicio.estudios@mapfre.com

© De esta edición:
2018, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Julio, 2018.

Servicio de Estudios de MAPFRE

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@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

José Manuel Díaz Lominchar

José María Lanzuela

Carlos Sebastián Macías Rojas

Alba Zahariu Bermejo

Markel Zubizarreta

Contenido

Presentación	9
1. Rankings	11
1.1. Ranking total	11
1.2. Ranking No Vida	17
1.3. Ranking Vida	21
2. Ratios de solvencia	23
3. Análisis de convergencia	25
3.1. Análisis de convergencia	25
3.2. Análisis de la evolución del mercado	27
Datos y métricas	33
Índice de tablas y gráficas	35
Referencias	37
Apéndice:	
Análisis gráfico del ciclo y tendencia	39

Presentación

Como en sus ediciones anteriores, el *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2017* mantiene el criterio de análisis por volumen de primas a nivel global y se complementa con un análisis de la dinámica de la última década que ha conducido al ranking actual. Para realizar este análisis se estudia la evolución del volumen de primas de los grupos que componen el ranking de 2017 en los diez últimos ejercicios, identificando las dinámicas puntuales de cada uno de ellos, las tendencias compartidas con el conjunto de competidores y la convergencia en el crecimiento de estos. Los resultados se presentan tanto a nivel total, como en los segmentos de Vida y No Vida, dando cuenta de las principales particularidades de cada uno de ellos.

La primera parte, además de mostrar el ranking de grupos aseguradores en 2017 en los diferentes segmentos, contiene el balance y resultados de los grupos que componen el ranking total y los ratios combinados de los mayores aseguradores de No Vida. Además, debido al importante efecto que han tenido las catástrofes naturales en 2017 sobre el resultado de dicho segmento, en esta edición del ranking se incluye información sobre el coste que dichas catástrofes ha tenido para cada uno de los grupos de la clasificación de No Vida y del impacto sobre su ratio combinado.

La segunda parte de este reporte muestra el ratio de solvencia de cada uno de los grupos aseguradores que forman parte de los rankings total, Vida y No Vida, el cual ha sido tomado de los informes que, conforme a las regulaciones respectivas, cada uno de esos grupos debe hacer público.

En la tercera parte se presenta la senda de convergencia de los grupos aseguradores analizados. Como parte de este análisis, se examina cuál ha sido el cambio en el valor de las primas de los participantes a lo largo de la pasada década, mostrando lo que corresponde a las tendencias seculares respecto a las dinámicas más particulares del ciclo actual. De igual forma, se presenta la relación que existe entre el tamaño y la capacidad de crecimiento de cada participante, identificando las tendencias compartidas en la dinámica de convergencia de cada uno de ellos.

Por último, y como complemento a este análisis, se ha incluido un apéndice en el que se presenta, para cada grupo asegurador incorporado en los rankings, un análisis gráfico del ciclo y tendencia conforme a la metodología empleada en el estudio.

Servicio de Estudios de MAPFRE

1. Rankings

1.1. Ranking total

En 2017, dos hechos importantes han influido en el comportamiento de los principales grupos aseguradores europeos. Por una parte, el mantenimiento del entorno de bajos tipos de interés, los cuales continúan pesando en el desarrollo de los negocios de Vida ahorro y de rentas vitalicias tradicionales, así como en el rendimiento de las inversiones. Y por la otra, la ocurrencia de fenómenos catastróficos extremos en diferentes regiones que han impactado negativamente en la cuenta de resultados del negocio de No Vida.

Además de estos factores generales, cabe destacar que los grupos ingleses, o aquellos grupos con operaciones en el Reino Unido, se han visto también afectados por la revisión de la tasa de descuento de Ogden, que es utilizada por los tribunales para calcular las indemnizaciones en casos de lesiones corporales. La nueva tasa, que ha empezado a aplicarse a partir de marzo de 2017, se ha reducido en 3,25 puntos, hasta el -0,75%, lo que ha producido un aumento significativo de las indemnizaciones. La reforma fiscal estadounidense es otra regulación que ha tenido repercusiones en los resultados de los grupos aseguradores europeos con intereses en este país. Finalmente, hay que mencionar también la aprobación por parte del gobierno francés de un aumento "temporal y excepcional" del impuesto de sociedades para las compañías que facturaran más de 1.000 millones de euros en 2017, para compensar otra tasa anulada por la justicia y poder cumplir así su compromiso de reducción del déficit público.

Tamaño y crecimiento

El comportamiento del mercado asegurador global fue positivo en 2017 gracias principalmente a los seguros de No Vida. Los mercados emergentes, y especialmente los asiáticos, han sido el motor de crecimiento de este segmento, destacando la evolución de los dos mayores mercados, China e India. Por su parte, el seguro de Vida registró en 2017 un comportamiento

dispar, con importantes crecimientos en los países emergentes asiáticos y decrecimientos en los mercados avanzados, donde las ventas de los seguros de Vida y Ahorro disminuyeron en los dos mayores mercados, Japón y Estados Unidos.

En este entorno, los 15 mayores grupos aseguradores europeos por volumen de primas ingresaron 579,6 millardos de euros en 2017, que supone un ligero incremento del 0,8% respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.1-a). Como sucediera en 2016, el segmento No Vida de estos grupos ha tenido por lo general un mejor desempeño que el de Vida en lo que se refiere a los ingresos por primas, reflejo de la recuperación de la economía global.

El grupo francés Axa sigue liderando la clasificación con un volumen de primas de 92.050 millones de euros, que supone un decrecimiento del 2,3% respecto a 2016. El crecimiento del segmento *Transversal & Central Holdings* no ha compensado la desaceleración en el resto de líneas de negocio.

Diez grupos tuvieron crecimientos en los ingresos por primas. De ellos, tres grupos han registrado incrementos cercanos al 6%, como son BNP Paribas Cardif (10,2%), Talanx (6,3%) y Prudential (5,9%). Del resto de grupos con crecimientos destaca MAPFRE (2,9%), seguido de Poste Vita (2,3%), CNP (1,9%), Aviva (1,8%), Allianz (1,3%), Ergo (0,9%) y Covéa (0,4%). Los demás grupos mostraron descensos respecto a las primas emitidas en 2016.

Conviene aclarar que desde febrero de 2017 la cartera del seguro directo de salud internacional de Munich Health se transfirió a Ergo, incrementando significativamente su volumen de primas. No obstante, al haber modificado también las cifras del ejercicio 2016, el crecimiento de Ergo es tan solo del 0,9%. Esto explica el ascenso del grupo de una posición en el ranking, hasta la decimocuarta, adelantando a Covéa. El grupo alemán ha tenido crecimientos en todos los segmentos, tanto en

Tabla 1.1-a
Mercado total: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2007-2017	%a/a prima 2007-2017 (promedio anual)	% a/a prima 2016-2017
			2007	2016	2017	Δ 2007-2016	Δ 2016-2017			
1	AXA	Francia	86.116	94.220	92.050	8.104,0	-2.170,0	6,9 %	0,6 %	-2,3 %
2	ALLIANZ	Alemania	65.788	76.331	77.345	10.543,0	1.014,0	17,6 %	1,6 %	1,3 %
3	GENERALI	Italia	66.218	68.907	68.537	2.689,2	-370,0	3,5 %	0,3 %	-0,5 %
4	PRUDENTIAL	Reino Unido	26.827	47.438	50.236	20.610,7	2.798,4	87,3 %	7,9 %	5,9 %
5	ZURICH	Suiza	34.465	43.650	41.391	9.184,8	-2.259,0	20,1 %	1,8 %	-5,2 %
6	TALANX	Alemania	19.130	31.106	33.060	11.976,0	1.954,0	72,8 %	6,6 %	6,3 %
7	CNP	Francia	31.499	31.495	32.077	-4,7	582,7	1,8 %	0,2 %	1,9 %
8	AVIVA	Reino Unido	45.286	30.962	31.515	-14.324,4	553,5	-30,4 %	-2,8 %	1,8 %
9	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	Francia	20.667	30.775	30.426	10.108,0	-349,0	47,2 %	4,3 %	-1,1 %
10	MAPFRE	España	12.311	22.813	23.481	10.502,2	667,5	90,7 %	8,2 %	2,9 %
11	AEGON	Holanda	26.900	23.453	22.826	-3.447,0	-627,0	-15,1 %	-1,4 %	-2,7 %
12	BNP PARIBAS CARDIF ¹	Francia	16.334	20.133	22.188	3.799,4	2.055,0	35,8 %	3,3 %	10,2 %
13	POSTE VITA	Italia	5.541	19.939	20.405	14.397,7	465,6	268,2 %	24,4 %	2,3 %
14	ERGO	Alemania	16.401	17.389	17.546	987,8	157,0	7,0 %	0,6 %	0,9 %
15	COVÉA	Francia	12.210	16.411	16.474	4.200,6	63,1	34,9 %	3,2 %	0,4 %

Total 5 primeros	279.414	330.545	329.559	51.131,8	-986,6
Total 15 primeros	485.693	575.020	579.556	89.327,4	4.535,8

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

1/ Dato extraído de su informe anual. En 2017 presentan la información bajo normativa IFRS, por lo que se ha actualizado el dato de 2016.

Alemania como en el negocio internacional, con un mejor comportamiento de los seguros No Vida.

Respecto a la composición del ranking, no se ha producido ninguna variación respecto a la del año anterior. No obstante, en relación al lugar que ocupan los diferentes grupos en la clasificación, en 2017 se han producido tres movimientos. Gracias al buen comportamiento de todas sus líneas de negocio, el grupo Talanx adelanta una posición y pasa a ocupar el sexto lugar, desplazando a CNP a la séptima posición. MAPFRE recupera el décimo lugar del ranking, tras perder esta posición en 2016 por el fuerte crecimiento de Aegon. A estos cambios hay que añadir lo comentado anteriormente sobre Ergo y Covéa, que afecta a las últimas posiciones del ranking.

Resultados y balance

Los resultados operativos agregados de todos los grupos aseguradores incluidos en el ranking disminuyeron un 1,4% hasta alcanzar los 51,3 millardos de euros, muy afectados por unas pérdidas catastróficas superiores a lo

normal, en particular por los daños causados por los huracanes Harvey, Irma y María en el continente americano, que han lastrado los resultados del segmento No Vida (véase la Tabla 1.1-b). No obstante, mejores resultados de los segmentos de Vida y de gestión de activos, unidos a la contención de gastos y a mayores resultados financieros, han dado lugar a un incremento del resultado neto del 12,1%. Cabe señalar que algunos grupos se han visto beneficiados también de la reforma fiscal de Estados Unidos.

El resultado neto agregado de los 15 mayores grupos aseguradores europeos ascendió en 2017 a 34.011 millones de euros (véase la Tabla 1.1-c). Seis grupos mostraron decrecimientos en el resultado (Allianz, Zurich, Talanx, Crédit Agricole Assurance, MAPFRE y Covéa), casi todos ellos afectados en su negocio No Vida por el aumento antes referido en las pérdidas por catástrofes naturales.

Los grupos aseguradores que han reportado un mayor crecimiento del resultado han sido Aegon (302,9%), BNP Paribas Cardif (103,8%) y Aviva (79,8%). El resultado neto del grupo

Tabla 1.1-b
Mercado total: resultado operativo de grupos aseguradores europeos, 2017
(millones de euros)

Grupo	País	Total		
		2016	2017	% variación
AXA	Francia	9.149	7.735	-15,5
ALLIANZ	Alemania	10.413	10.148	-2,5
GENERALI	Italia	4.783	4.895	2,3
PRUDENTIAL	Reino Unido	5.179	6.367	22,9
ZURICH	Suiza	4.070	3.372	-17,2
TALANX	Alemania	2.307	1.807	-21,7
CNP	Francia	2.462	2.756	11,9
AVIVA	Reino Unido	3.663	3.502	-4,4
CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	Francia	2.164	2.076	-4,1
MAPFRE	España	1.805	1.509	-16,4
AEGON	Holanda	1.913	2.103	9,9
BNP PARIBAS CARDIF	Francia	1.030	1.488	44,5
POSTE VITA	Italia	604	799	32,3
ERGO	Alemania	1.106	1.168	5,6
COVÉA	Francia	1.313	1.526	16,2
Total		51.961	51.251	-1,4

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

Tabla 1.1-c
Mercado total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2017

Grupo	País	Resultado neto (millones de euros)		% a/a 2016-2017	Atribuible a la sociedad dominante (millones de euros)		% a/a 2016-2017
		2016	2017		2016	2017	
AXA	Francia	6.193	6.603	6,6 %	5.829	6.209	6,5 %
ALLIANZ	Alemania	7.329	7.207	-1,7 %	6.962	6.803	-2,3 %
GENERALI	Italia	2.239	2.295	2,5 %	2.081	2.110	1,4 %
PRUDENTIAL	Reino Unido	2.338	2.728	16,7 %	2.338	2.727	16,7 %
ZURICH	Suiza	3.149	2.934	-6,8 %	2.907	2.663	-8,4 %
TALANX	Alemania	1.564	1.270	-18,8 %	903	672	-25,6 %
CNP	Francia	1.497	1.623	8,4 %	1.200	1.285	7,0 %
AVIVA	Reino Unido	1.045	1.879	79,8 %	856	1.709	99,8 %
CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	Francia	1.374	1.356	-1,3 %	1.368	1.352	-1,2 %
MAPFRE	España	1.245	1.098	-11,8 %	776	701	-9,7 %
AEGON	Holanda	586	2.361	302,9 %	586	2.361	302,9 %
BNP PARIBAS CARDIF	Francia	494	1.007	103,8 %	498	1.007	102,2 %
POSTE VITA	Italia	396	546	37,9 %	396	546	37,9 %
ERGO	Alemania	41	272	563,4 %	n.d.	n.d.	n.d.
COVÉA	Francia	837	831	-0,6 %	825	818	-0,8 %
Total		30.327	34.011	12,1 %			

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

Tabla 1.1-d
 Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2017
 (millardos de euros)

Grupo	PASIVO*													
	Fondos propios						Provisiones técnicas				Otros		Total pasivo	
	Capital y reservas		Socios externos		Total		Provisiones técnicas		Riesgo tomador/asegurado					
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
AXA	71	70	5	6	76	75	449	440	176	176	192	179	893	870
ALLIANZ	67	66	3	3	70	69	578	587	111	119	125	127	884	901
GENERALI	25	25	1	1	26	26	361	362	61	68	74	80	521	537
PRUDENTIAL	17	18	0	0	17	18	289	291	183	191	62	56	551	556
ZURICH	28	28	2	2	29	29	165	163	114	101	37	58	346	352
TALANX	9	9	6	5	15	14	111	112	11	11	21	21	157	158
CNP	18	18	2	2	19	20	314	311	47	54	38	38	419	423
AVIVA	21	20	2	1	23	22	255	238	153	159	85	80	516	498
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	15	16	0	0	15	16	255	262	53	60	38	40	361	377
MAPFRE	9	9	2	2	11	11	45	45	2	2	9	9	68	68
AEGON	24	24	0	0	24	24	139	128	206	197	56	47	425	396
BNP PARIBAS CARDIF	5	5	0	0	5	5	134	136	42	48	21	23	202	212
POSTE VITA	3	3	-	-	3	3	107	120	7	4	2	2	119	129
ERGO ¹	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8	7	127	129	8	9	10	10	153	155
COVÉA	13	14	0	0	14	14	80	81	5	6	5	5	103	106

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

*/ El guión (-) indica que no existe una cifra para el concepto respectivo; el cero (0) indica valores inferiores a uno.

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

Tabla 1.1-d (continuación)
 Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2017
 (millardos de euros)

Grupo	ACTIVO									
	Inversiones				Tesorería		Otros		Total activo	
	Inversiones		Riesgo tomador/ asegurado							
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
AXA	588	574	175	175	26	24	104	98	893	870
ALLIANZ	537	547	111	119	14	17	221	218	884	901
GENERALI	391	396	78	75	11	13	41	52	521	537
PRUDENTIAL	311	318	183	191	12	12	45	36	551	556
ZURICH	165	162	114	101	7	7	60	83	346	352
TALANX	119	119	11	11	3	3	25	25	157	158
CNP	336	333	47	54	1	1	35	35	419	423
AVIVA	237	221	156	173	45	49	78	56	516	498
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	296	304	52	60	1	2	11	11	361	377
MAPFRE	45	45	2	2	1	2	19	19	68	68
AEGON	156	137	204	194	11	11	54	54	425	396
BNP PARIBAS CARDIF	149	153	43	48	1	2	9	9	202	212
POSTE VITA	109	122	7	4	1	1	2	2	119	129
ERGO ¹	131	133	8	9	n.d.	n.d.	14	14	153	155
COVÉA	86	88	5	6	2	2	11	11	103	106

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

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

holandés se benefició de unas plusvalías realizadas de 413 millones de euros, así como de un beneficio de 554 millones de euros relacionado con la reforma fiscal estado-unidense. El grupo BNP Paribas Cardif tuvo un excelente desempeño operativo en 2017, generado por el crecimiento del negocio y un índice de siniestralidad controlado. El aumento en el beneficio de Aviva, por su parte, refleja un mayor beneficio operativo, menores costes de integración y reestructuración, y el impacto del cambio en la tasa de descuento de Ogden en 2016.

Finalmente, en la Tabla 1.1-d se muestra la información básica de los balances de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking.

1.2. Ranking No Vida

Tamaño y crecimiento

Los 15 mayores grupos europeos del segmento No Vida en 2017 emitieron 255,4 millardos de euros en primas, que representa una subida del 1,7% respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.2-a). El incremento ha sido principalmente orgánico y al mismo han contribuido de forma importante los mercados aseguradores europeos, donde varios grupos tienen la mayor parte de su negocio, entre los que destacan Alemania, Francia, España y los países de Europa Central y Oriental. El buen desempeño del sector asegurador en los países del continente americano también ha favorecido este comportamiento, destacando Estados Unidos, Canadá, Brasil y México. En particular, el seguro de automóviles ha tenido en 2017 una aportación positiva al crecimiento.

Allianz lidera un año más el ranking en el segmento de No Vida con un volumen de primas de 52.262 millones de euros, seguido por Axa, Zurich y Generali. Los cuatro grupos acumulan el 46% del total de las primas. El primer movimiento de la clasificación se produce en el quinto lugar, al que asciende el grupo Talanx desde la sexta posición, que pasa a ocupar MAPFRE.

Las dos siguientes posiciones también cambian. Ergo, cuyas primas aumentan significativamente por la cartera que le fue

transferida de Munich Health, sube un puesto respecto al ranking de 2016 y Aviva baja al octavo lugar. Talanx es el grupo que más ha incrementado su volumen de primas en 2017, aportando más de 2.000 millones de euros al crecimiento del ranking. Su principal impulso provino del reaseguro No Vida, que tuvo un alza del 16,4%, hasta los 10.711 millones de euros.

Solo tres aseguradores registraron descenso de primas No Vida en euros, Axa, Zurich y RSA. En el caso del grupo inglés, las primas brutas emitidas crecieron en moneda local un 5,2%. El crecimiento en Suecia y Noruega se vio contrarrestado en parte por una pequeña contracción en Dinamarca, mientras que las primas tuvieron un incremento de dos dígitos en Canadá, y en Reino Unido y en su operación internacional subieron un 4%.

Ratio combinado

Las catástrofes naturales, principalmente las que afectaron al norte del continente americano, tuvieron un importante efecto sobre el resultado del segmento No Vida de los principales grupos aseguradores europeos en 2017. Los huracanes Harvey, Irma y María que impactaron en el litoral atlántico de Norteamérica y en el Caribe en el tercer trimestre del año, los dos terremotos acaecidos en México en septiembre, y los incendios forestales de California en el cuarto trimestre de 2017, influyeron negativamente en el resultado técnico de la mayoría de los grupos. Según estimaciones preliminares de Swiss Re Institute, los daños asegurados totales provocados por los tres huracanes fueron de aproximadamente 92.000 millones de dólares estadounidenses, mientras que los dos episodios de incendios forestales de California ocasionaron daños asegurados combinados de cerca de 13.000 millones de dólares. Para los terremotos de Tehuantepec y Puebla, en México, se estima un coste de daños asegurados de 1.200 millones de dólares.

Por su importancia en los resultados del ejercicio analizado, se ha ahondado en el impacto que las catástrofes antes mencionadas han tenido sobre los resultados de los grupos aseguradores que componen este ranking, a través de la información proporcionada por los propios grupos. El análisis realizado demuestra una vez más la acertada gestión de riesgos que

Tabla 1.2-a
Mercado No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2007-2017	%a/a prima 2007-2017 (promedio anual)	% a/a prima 2016-2017
			2007	2016	2017	Δ 2007-2016	Δ 2016-2017			
1	ALLIANZ	Alemania	44.289	51.535	52.262	7.246,0	727,0	18,0 %	1,6 %	1,4 %
2	AXA	Francia	28.598	35.534	34.965	6.936,0	-569,0	22,3 %	2,0 %	-1,6 %
3	ZURICH	Suiza	25.882	29.990	29.279	4.108,1	-711,2	13,1 %	1,2 %	-2,4 %
4	GENERALI	Italia	20.845	20.507	20.749	-337,5	242,0	-0,5 %	0,0 %	1,2 %
5	TALANX	Alemania	11.596	17.675	19.854	6.079,0	2.179,0	71,2 %	6,5 %	12,3 %
6	MAPFRE	España	9.293	17.700	18.155	8.406,8	454,7	95,4 %	8,7 %	2,6 %
7	ERGO	Alemania	10.073	13.296	13.572	3.223,0	275,5	34,7 %	3,2 %	2,1 %
8	AVIVA	Reino Unido	16.613	11.797	12.013	-4.816,0	216,0	-27,7 %	-2,5 %	1,8 %
9	COVÉA	Francia	8.803	11.659	11.955	2.855,8	295,7	35,8 %	3,3 %	2,5 %
10	GROUPAMA	Francia	9.922	9.263	9.392	-659,0	129,0	-5,3 %	-0,5 %	1,4 %
11	RSA	Reino Unido	9.638	8.786	8.675	-852,1	-111,3	-10,0 %	-0,9 %	-1,3 %
12	UNIPOL	Italia	4.313	7.856	7.964	3.543,0	108,0	84,7 %	7,7 %	1,4 %
13	R+V	Alemania	4.057	7.180	7.700	3.123,0	520,0	89,8 %	8,2 %	7,2 %
14	SAMPO GROUP	Finlandia	4.085	4.458	4.737	373,1	278,9	16,0 %	1,5 %	6,3 %
15	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES ¹	Francia	2.051	3.828	4.138	1.777,0	310,0	101,8 %	9,3 %	8,1 %

Total 5 primeros	131.209	155.241	157.109	24.031,6	1.867,8
Total 15 primeros	210.058	251.064	255.409	41.006,2	4.344,2

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

1/ El volumen de primas es el que figura en su Informe de Solvencia y Condición Financiera (SFCR).

Tabla 1.2-b
Mercado No Vida: ratios combinados, 2016-2017
(%)

Grupo	País	Ratio combinado			Ratio de gastos			Ratio de siniestralidad		
		2016	2017	% var.	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.
ALLIANZ	Alemania	94,3	95,2	0,9	28,7	28,7	0,0	65,6	66,5	0,9
AXA ¹	Francia	96,4	96,3	-0,1	27,2	27,3	0,1	69,2	69,0	-0,2
ZURICH	Suiza	98,1	100,9	2,8	31,7	31,8	0,1	66,4	69,1	2,7
GENERALI	Italia	92,3	92,8	0,5	27,3	27,8	0,5	65,0	65,0	0,0
TALANX	Alemania	95,7	100,4	4,7	27,9	28,5	0,6	67,8	71,9	4,1
MAPFRE	España	97,4	98,1	0,7	27,4	27,5	0,1	70,0	70,7	0,7
ERGO ²	Alemania	97,0	97,5	0,5	35,1	33,5	-1,6	61,9	64,1	2,2
AVIVA	Reino Unido	100,1	96,6	-3,5	30,9	31,3	0,4	69,2	65,3	-3,9
COVÉA	Francia	98,0	97,5	-0,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
GROUPAMA	Francia	100,3	98,9	-1,4	41,1	40,0	-1,1	59,2	58,9	-0,3
RSA	Reino Unido	94,2	94,0	-0,2	29,6	28,1	-1,5	64,6	65,9	1,3
UNIPOL	Italia	95,6	96,4	0,8	27,5	27,4	-0,1	68,1	69,0	0,9
R+V ³	Alemania	99,0	104,6	5,6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
SAMPO GROUP ⁴	Finlandia	84,4	85,3	0,9	16,6	16,4	-0,2	67,8	68,9	1,1
CREDIT AGRICOLE ASSURANCES ⁵	Francia	95,9	96,8	0,9	29,7	33,1	3,4	66,2	63,7	-2,5

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

1/ El ratio combinado se refiere al segmento Property & Casualty, no incluye Salud ni el seguro de "Protección de estilo de vida"

2/ Property & Casualty Germany

3/ Ratio combinado bruto

4/ El ratio combinado es el de su filial If cuyas primas suponen el 92% de las primas de Propiedad y Contingencia del grupo

5/ Datos obtenidos del informe anual del grupo Crédit Agricole 2017

realizan los grupos aseguradores, los cuales, a pesar de los elevados daños asumidos, han mantenido sus resultados técnicos por debajo de 100% (o muy ligeramente por encima), con un papel importante realizado por el reaseguro a la hora de mitigar pérdidas (véase la Tabla 1.2-b). En algunos casos, la elevada siniestralidad catastrófica ha sido compensada por un menor coste de los siniestros graves.

En 2017 el ratio combinado ha mejorado en cinco de los grupos analizados y ha empeorado en los diez restantes. Con un ratio combinado superior a 100 se encuentran R+V (104,6%), Zurich (100,9%) y Talanx (100,4%).

Prácticamente todos los grupos aseguradores analizados se han visto afectados en mayor o menor medida por los eventos catastróficos que impactaron en el litoral atlántico de Norteamérica y en el Caribe en el tercer trimestre de 2017, a excepción del italiano Unipol, que opera principalmente en Italia; Sampo, que ofrece soluciones y servicios de seguros en los países nórdicos y bálticos; y Ergo, cuyo negocio se encuentra localizado principalmente en Europa (69% de Alemania y el 31% del negocio internacional, principalmente de los países de Europa Central y Oriental). Para Aviva, los siniestros por malas condiciones meteorológicas y catástrofes naturales se mantuvieron en niveles elevados en su negocio de seguros generales en Canadá.

El grupo alemán Talanx reporta un impacto sobre el ratio combinado de 10 puntos porcentuales (pp) por grandes pérdidas, con una carga neta en todo el grupo de 1.620 millones de euros, de los cuales 1.232 millones fueron por catástrofes naturales. El huracán Irma fue la mayor pérdida importante, con un importe de 387 millones de euros. Combinado con los huracanes Harvey y María y los dos terremotos en México, el impacto de las catástrofes naturales de agosto y septiembre fue de alrededor de mil millones de euros. El ratio combinado se deterioró 4,7 pp hasta el 100,4%.

Las pérdidas aseguradas por catástrofes naturales del grupo Allianz alcanzaron un nuevo máximo en 2017, hasta los 1.111 millones de euros, lo que representa un impacto adverso en su ratio combinado de 2,4 pp. El ratio combinado se situó en el 95,2%, que supone un aumento de 0,9 pp respecto a 2016. Para Zurich, las pérdidas totales por catástrofes afectaron en 5,8 pp su ratio combinado en 2017, debido en gran medida a los tres huracanes atlánticos Harvey, Irma y María, cuyas pérdidas se estiman en 700 millones de dólares (621 millones de euros) netos de reaseguro. El ratio global combinado del grupo fue 100,9%, 2,7 pp más que en 2016.

El resultado operativo del segmento de *Property & Casualty* de Generali fue un 4,9% inferior al de ejercicio anterior, debido principalmente a un mayor impacto de las reclamaciones por catástrofes naturales, que en conjunto ascendieron a 416 millones de euros, principalmente debido a los huracanes de Estados Unidos y las tormentas que afectaron a Europa Central. El índice combinado del grupo se situó en el 92,8% (+0,5 pp en comparación el de 2016), y el impacto de las catástrofes naturales fue de 2,1 pp sobre el indicador.

En reaseguro aceptado, R+V también se ha visto afectado por los grandes eventos catastróficos como los huracanes Harvey, Irma y María, y el terremoto de México. Las expectativas de pérdidas para estos acontecimientos extraordinarios se sitúan en torno a los 200 millones de euros.

Los huracanes Harvey, Irma y María y los dos terremotos acaecidos en México en septiembre también han aumentado la siniestralidad de MAPFRE, a lo que hay que añadir el fenómeno

de “El Niño Costero”, que impactó en febrero a Perú y Colombia. El impacto neto (coste retenido después de impuestos y socios externos) de estas catástrofes naturales sobre el resultado atribuible del grupo MAPFRE a 31 de diciembre de 2017 es de 125,6 millones de euros para las entidades aseguradoras y de 183,8 millones de euros incluyendo a MAPFRE RE.

Los tres grandes huracanes en Estados Unidos y el Caribe y los terremotos de México costaron 72 millones de libras esterlinas (82 millones de euros) netos de reaseguro a RSA. No obstante, las grandes pérdidas del grupo fueron de 713 millones de libras esterlinas (814 millones de euros) impulsadas por el Reino Unido y Canadá.

Por su parte, para Groupama el coste de los fenómenos meteorológicos aumentó en 2,2 pp respecto al año anterior, pero la cobertura del reaseguro atenúa esta tendencia adversa. Los huracanes Irma y María tuvieron un impacto bruto en las cuentas del grupo de 330 millones de euros y neto de 38 millones. Su ratio combinado mejoró en 1,4 pp, que se explica por la estabilidad de la siniestralidad de baja intensidad, el menor coste de los siniestros graves, y el aumento de 1,4 pp en el coste de los siniestros relacionados con las condiciones meteorológicas, cuyos efectos han sido mitigados por la efectividad de los programas de reaseguro.

En el caso del grupo Axa, el resultado del segmento de *Property & Casualty* se incrementó un 3%, ya que el empeoramiento del ratio combinado del año en curso, debido principalmente a los mayores eventos naturales, fue compensado por una favorable evolución del desarrollo de los pagos y reservas de siniestros ocurridos en años anteriores. El ratio combinado de este segmento mejoró diez décimas, hasta el 96,3%. Por otra parte, para su compañía Axa Corporate Solutions los mayores eventos naturales de 2017 tuvieron un coste de 80 millones de euros.

El grupo Crédit Agricole Assurance se vio afectado por el huracán María y la tormenta Ana que afectó a Europa en el mes de diciembre, sin que se disponga de datos sobre su impacto específico en el ratio combinado.

Finalmente, el ejercicio 2017 estuvo marcado por numerosos acontecimientos climáticos

también para Covéa, entre ellos los huracanes Irma y María. El coste total de todos estos eventos asciende a 449 millones de euros brutos de reaseguro y a 280 millones netos. El grupo también se vio afectado por los incendios e inundaciones en California.

1.3. Ranking Vida

Tamaño y crecimiento

En 2017, el comportamiento del segmento de Vida en los diferentes mercados ha sido dispar. Mientras que en los mercados avanzados el crecimiento se ha contraído, en los emergentes hubo tendencias de crecimiento divergentes: Europa del Este experimentó un repunte, América Latina una desaceleración, y los países emergentes de Asia continuaron mostrando alzas de dos dígitos, con China a la cabeza.

El volumen de primas agregado de los 15 mayores aseguradores europeos Vida que forman parte de este estudio ascendió a 370,5 millardos de euros en 2017, que supone un ligero incremento del 0,4% respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.3). El grupo Axa continúa liderando esta clasificación con un volumen de primas de 57.086 millones de euros, un 2,7% menos que en 2016: el

crecimiento en Estados Unidos y en el segmento de operaciones internacionales se ha visto contrarrestado por los decrecimientos en Europa y en Asia, principalmente en Japón.

Gracias al buen desempeño de sus negocios en Estados Unidos, Asia y Europa, el grupo Prudential incrementó su volumen de primas un 5,9%, siendo el grupo del segmento de Vida que más ha crecido en términos absolutos en 2017 (2.798 millones de euros). Este crecimiento le sitúa en el segundo puesto del ranking, por delante de Generali, que desciende un lugar. Son destacables también los crecimientos de BNP Paribas Cardif (1.867 millones de euros) y de Poste Vita (443 millones de euros), lo que hace que avancen una posición cada uno en la clasificación. Cabe destacar que el negocio de Vida del grupo francés está disfrutando de un fuerte impulso en Asia y América Latina.

En sentido contrario, la fuerte caída de primas de Legal & General, que ocupaba la duodécima posición en 2016, le sitúa fuera del ranking de 2017 y permite la entrada de HSBC en decimoquinto lugar. Este movimiento, junto con el descenso en primas y posicionamiento del suizo Zurich, permite a Swiss Life avanzar dos puestos en el ranking a pesar del decrecimiento en primas, en el que influyó el descenso de un 6% de su negocio colectivo de Vida en Suiza.

Tabla 1.3
Mercado Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2007-2017	%a/a prima 2007-2017 (promedio anual)	% a/a prima 2016-2017
			2007	2016	2017	Δ 2007-2016	Δ 2016-2017			
1	AXA	Francia	57.807	58.686	57.086	879,0	-1.600,0	-1,2 %	-0,1 %	-2,7 %
2	PRUDENTIAL	Reino Unido	26.827	47.438	50.236	20.610,7	2.798,4	87,3 %	7,9 %	5,9 %
3	GENERALI	Italia	45.373	48.400	47.788	3.026,7	-612,0	5,3 %	0,5 %	-1,3 %
4	CNP	Francia	29.203	28.539	28.724	-664,4	184,9	-1,6 %	-0,1 %	0,6 %
5	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES ¹	Francia	18.616	26.392	26.372	7.776,4	-20,4	41,7 %	3,8 %	-0,1 %
6	ALLIANZ	Alemania	21.522	24.929	25.212	3.407,0	283,0	17,1 %	1,6 %	1,1 %
7	POSTE VITA	Italia	5.536	19.820	20.263	14.284,7	443,2	266,1 %	24,2 %	2,2 %
8	AEGON	Holanda	24.210	20.400	19.952	-3.810,0	-448,0	-17,6 %	-1,6 %	-2,2 %
9	BNP PARIBAS CARDIF ²	Francia	14.665	17.981	19.848	3.316,4	1.866,5	35,3 %	3,2 %	10,4 %
10	AVIVA	Reino Unido	28.673	19.164	19.502	-9.508,4	337,5	-32,0 %	-2,9 %	1,8 %
11	TALANX	Alemania	8.437	13.431	13.206	4.994,0	-225,0	56,5 %	5,1 %	-1,7 %
12	SWISS LIFE	Suiza	8.251	11.812	11.179	3.561,1	-633,4	35,5 %	3,2 %	-5,4 %
13	SOGECAP	Francia	8.886	10.740	10.869	1.853,7	129,6	22,3 %	2,0 %	1,2 %
14	ZURICH	Suiza	6.999	11.636	10.669	4.637,2	-966,6	52,4 %	4,8 %	-8,3 %
15	HSBC	Reino Unido	6.630	9.587	9.577	2.957,0	-9,8	44,5 %	4,0 %	-0,1 %

Total 5 primeros	177.827	209.455	210.206	31.628,4	750,9
Total 15 primeros	311.634	368.955	370.483	57.321,1	1.527,8

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

1/ El volumen de primas de este segmento es el que aparece en su informe SFCR.

2/ Las primas de 2016 se han obtenido del informe anual de 2016, presentado bajo normativa GAAP francesa. Las primas de 2017 son las que aparecen en su informe SFCR, al no presentar la información por ramos en su informe anual.

2. Ratios de solvencia

En cuanto a los niveles de solvencia, en el mes de junio de 2018 finalizó el plazo para la publicación del primer Informe sobre la Situación Financiera y Solvencia (SFCR) para los grupos de la Unión Europea. Se trata del segundo informe referido a un año completo de implementación de Solvencia II, conforme a la nueva regulación prudencial basada en riesgos, aplicable en la Unión Europea desde el 1 de enero de 2016.

Es de destacar que los grupos que forman parte del ranking de 2017 muestran una situación saneada, con diez grupos con fondos propios admisibles que superan en más de dos veces el capital de solvencia obligatorio exigible al grupo, tres más que el año anterior. Por lo que se refiere a los grupos aseguradores suizos, se presentan los ratios publicados según los modelos internos aplicados bajo las normas del "Swiss Solvency Test"¹ (véase la Tabla 2).

Tabla 2
Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2017

Grupo	País	2016	2017
COVÉA	Francia	351 %	372 %
GROUPAMA	Francia	289 %	315 %
MUNICH RE	Alemania	316 %	297 %
POSTE VITA	Italia	295 %	279 %
TALANX (HDI)	Alemania	236 %	253 %
ALLIANZ	Alemania	218 %	229 %
GENERALI	Italia	178 %	207 %
AXA	Francia	197 %	205 %
AEGON	Holanda	157 %	201 %
MAPFRE	España	210 %	200 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	Francia	161 %	195 %
CNP ASSURANCES	Francia	177 %	190 %
R+V	Alemania	188 %	189 %
SWISS LIFE ³	Suiza	160 %	170 %
AVIVA	Reino Unido	172 %	169 %
PRUDENTIAL	Reino Unido	171 %	168 %
UNIPOL	Italia	141 %	166 %
RSA	Reino Unido	158 %	163 %
SOGECAP	Francia	154 %	163 %
BNP PARIBAS CARDIF	Francia	146 %	157 %
SAMPO GROUP	Finlandia	155 %	156 %
ZURICH ⁴	Suiza	122 %	132 %
ERGO ¹	Alemania	n.d.	n.d.
HSBC ²	Reino Unido	n.d.	n.d.

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

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

2/ HSBC HOLDINGS PLC presenta un CRD como posición de solvencia para banca no teniendo la necesidad de presentar SFCR para seguros. Pese a consolidarse bajo el grupo europeo (HSBC Holdings plc), la actividad aseguradora pertenece a su división asiática (HSBC Group) y por tanto se encuentra bajo el ámbito del supervisor de la misma.

3/ Swiss Life presente un ratio de solvencia según modelo interno Swiss Solvency Test autorizado por FINMA a 31 de diciembre de 2017.

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

3. Análisis de convergencia

3.1 Análisis de convergencia

El análisis que se presenta en esta sección se centra en el diferencial de crecimiento tendencial compartido por un grupo de competidores (integrantes del ranking respectivo) frente al crecimiento tendencial del total de mercado; entendiendo como “mercado total” el conjunto de grupos que forma el ranking respectivo completo².

Atendiendo a la dinámica que muestra dicho diferencial de crecimiento, se distingue entre grupos aseguradores “convergentes” (aquellos cuyo diferencial de crecimiento tendencial se reduce a lo largo del tiempo hasta desaparecer); “divergentes” (aquellos cuyo diferencial de crecimiento se amplía a lo largo del tiempo), y “neutros” (aquellos que mantienen un diferencial despreciable frente al crecimiento tendencial del mercado). Estas taxonomías de convergencia se examinan en los tres casos considerados para efectos del ranking: Total, No Vida y Vida (véanse las Gráficas 3-a, 3-b y 3-c).

Segmento de Vida

Analizando de manera particular el caso del segmento de Vida (Gráfica 3-c), se comprueba que existe un grupo “convergente” (formado por Generali, Crédit Agricole, Allianz, Zurich, Poste Vita, Aviva, Talanx y HSBC) que pasa de registrar un crecimiento tendencial muy superior al mercado en 2007, a mantener tasas de crecimiento prácticamente iguales al mercado en 2017.

En contraposición a este sub-conjunto, existe un grupo “divergente”-positivo (formado por Prudential y Aegon) cuya tendencia le lleva de mantener un diferencial de crecimiento por debajo del mercado en 2007 a superar el crecimiento de este en 2017.

Por último, el grupo “neutro” (formado por Axa, CNP, Swiss Life y Sogecap) mantiene un diferencial de crecimiento tendencial nulo con respecto a la tendencia del total del mercado,

es decir que crece igual que la tendencia general mostrada por este.

La disparidad en las tasas de crecimiento del segmento de Vida se intensificó en el periodo de análisis (2007-2017). De esta forma, se amplía el diferencial entre “convergentes” y “divergentes” sobre el crecimiento tendencial, así como las compañías que los conforman. El resultado es una pérdida de peso del grupo “neutro” en detrimento principalmente del grupo “convergente” (Generali, Crédit Agricole, Allianz y Zurich) y, en menor medida, del grupo divergente.

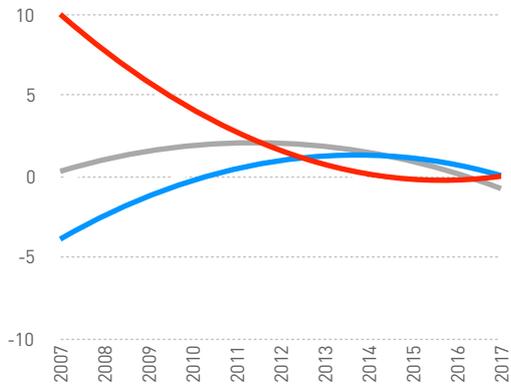
Segmento de No Vida

En el caso del segmento de No Vida (Gráfica 3-b), existe un grupo “convergente” (Zurich, MAPFRE, Generali y Crédit Agricole) que pasa de crecer de forma tendencial por encima del mercado a acompasarse con el crecimiento de este. Por el otro lado, un grupo “divergente”-positivo (formado por Allianz, Axa, Talanx, Aviva, Unipol, y R+V) pasa de registrar un crecimiento inferior al mercado, a superar su tasa de crecimiento tendencial, y por último, un grupo neutro (formado por Covea, Groupama, RSA, Ergo y Sampo Group). En la dinámica del conjunto del segmento de No Vida existe un proceso de sustitución a lo largo de la última década en el que los grandes grupos ven perder tracción en su crecimiento en favor de otros de menor tamaño en conjunto.

Mercado total

De las dinámicas conjuntas de los grupos “convergentes” y “divergentes” en los segmentos de Vida y No Vida resulta la dinámica total del sector (Gráfica 3-a). En dicha gráfica se puede ver que el grupo “convergente” (formado por MAPFRE y Axa) pasa de registrar tasas de crecimiento por encima del mercado a converger en crecimiento con el conjunto. Análíticamente, el exceso de crecimiento tendencial de este grupo registrado en 2008 es

Gráfica 3-a
Total: análisis de convergencia con el mercado



Convergentes:

MAPFRE, AXA

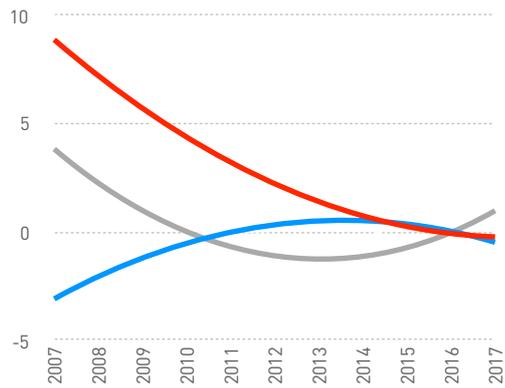
Divergentes (positivos):

ZURICH, CNP, CAA, AEGON, POSTE VITA

Neutros:

ALLIANZ, GENERALI, PRUDENTIAL, TALANX, AVIVA, BNP, ERGO, COVEA

Gráfica 3-b
No Vida: análisis de convergencia con el mercado



Convergentes:

ZURICH, MAPFRE, GENERALI, CAA

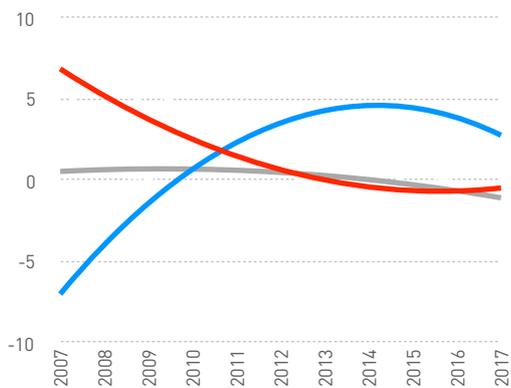
Divergentes (positivos):

ALLIANZ, AXA, TALANX, AVIVA, ERGO, UNIPOL, R+V

Neutros:

COVEA, GROUPAMA, RSA, ERGO, SAMPO

Gráfica 3-c
Vida: análisis de convergencia con el mercado



Convergentes:

GENERALI, CAA, ALLIANZ, POSTE VITA, AVIVA, TALANX, ZURICH, HSBC

Divergentes (positivos):

PRUDENTIAL, AEGON, BNP PARIBAS CARDIF

Neutros:

AXA, CNP, SWISS LIFE, SOGECAP

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

igual a la suma del exceso registrado en los segmentos de Vida y No Vida, lo que da cuenta del tamaño relativo similar de ambos negocios entonces.

El grupo “divergente”-positivo lo forman Zurich, CNP, Crédit Agricole, Aegon y Poste Vita. Como resultado de las dinámicas compartidas en los segmentos de Vida y No Vida, el total pasa de registrar un crecimiento por debajo de la tendencia total a superarla. Por su parte, el grupo “neutro” (formado por Allianz, Generali, Prudential, Talanx, Aviva, Ergo, Covea y BNP) marca el crecimiento tendencial del conjunto del mercado total.

3.2 Análisis de la evolución del mercado

Mercado total

Crecimiento

Como se ilustra en la Gráfica 3-e, en términos históricos se aprecia que los mayores crecimientos acumulados se registran en aquellos grupos aseguradores que menor tamaño tenían (medido en volumen de primas) en 2007. Este hecho muestra las dinámicas de convergencia de los actores en el mercado asegurador, y es especialmente visible en los casos de Poste Vita y MAPFRE.

Por su parte, la Gráfica 3-g confirma que, en conjunto, la tasa de crecimiento interanual en 2016-2017 ha sido positiva (0,8%), lo que contrasta con el crecimiento medio de la última década para la totalidad del mercado (+1,8%), dando pruebas de la desaceleración sufrida durante los últimos años.

La expansión actual (2016-2017) en el mercado total (véanse la Tabla 1.1-a y la Gráfica 3-d) ha sido en torno a los 4,5 millardos de euros, originado en su mayoría por una expansión de la actividad de los menores grupos aseguradores (que ganan en conjunto 5,5 millardos de euros), que compensó el decremento de 1 millardo de euros de los cinco primeros grupos aseguradores.

Momento cíclico

Del análisis de la Gráfica 3-f se desprende que, en términos agregados, el mercado total crece en 2017 por debajo de su tendencia de largo plazo, aunque está convergiendo rápidamente hacia él, después del decrecimiento observado en 2016.

La mencionada aceleración del último año sufrida por el mercado total, parece marcar el principio del fin del momento cíclico negativo, alcanzando su valle. Aun así, la mayoría de grupos crecen en 2017 por debajo de su tendencia secular, aunque la diferencia es cada vez más estrecha (véase la Gráfica A-1 en el apéndice de este informe).

Segmento de No Vida

Crecimiento

En términos generales, y de manera análoga a lo observado en el mercado total, la Gráfica 3-i confirma que los grupos aseguradores No Vida con menor volumen de negocio (medido en primas en 2007) son los que mayores tasas de crecimiento acumulado han registrado durante la década, a la vez que aquellos que tenían mayor tamaño demostraron tener menor capacidad de crecimiento acumulado.

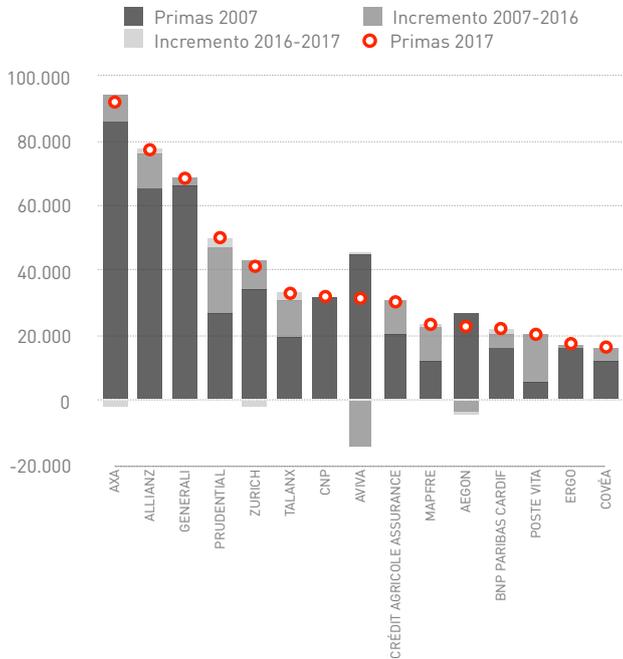
La tasa de crecimiento interanual en 2016-2017 para el segmento No Vida del ranking ha sido positiva (1,7%). Así, como ocurre en el análisis del mercado total, el dato contrasta con el crecimiento medio de la última década para la totalidad del mercado (+2%), mostrando la desaceleración ocurrida a lo largo de la última década (Gráfica 3-k).

No obstante, en el caso del segmento de No Vida, ni durante 2016-2017 ni durante los diez años previos, se presentó una contracción del mercado (véanse la Tabla 1.2-a y la Gráfica 3-h); en el último año, el aumento fue de 4,3 millardos de euros.

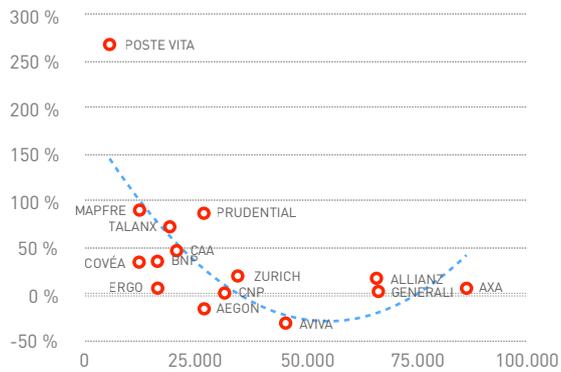
Momento cíclico

Como se puede apreciar en el Gráfica 3-k, casi todos los grupos aseguradores No Vida han incrementado su actividad durante el 2016-2017 (aunque de forma muy moderada), con la excepción de Axa, Zurich y RSA.

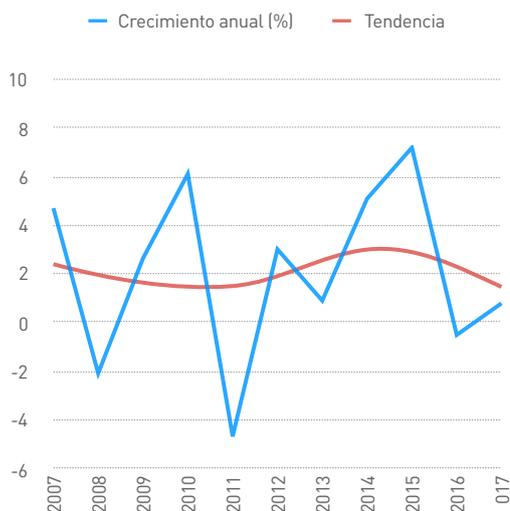
Gráfica 3-d
Mercado total: tamaño y crecimiento del mercado en 2017 (millones de euros)



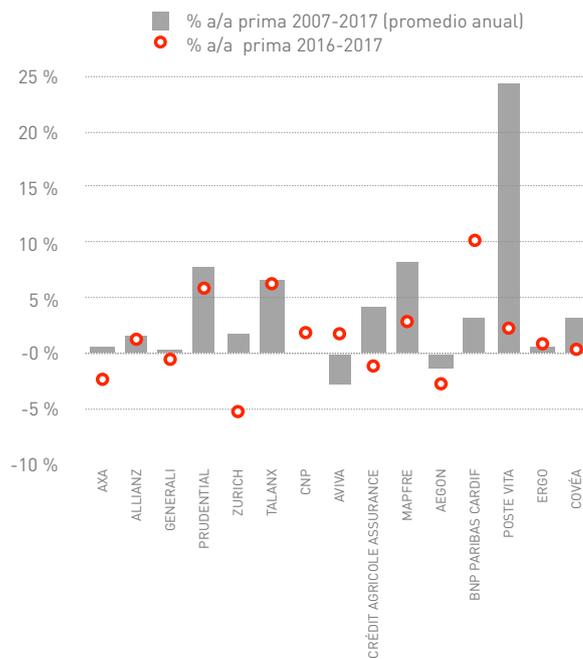
Gráfica 3-e
Mercado total: %Δ prima (CAGR 2007-2017, %) vs tamaño (millones de euros)



Gráfica 3-f
Mercado total: ciclo y tendencias del sector

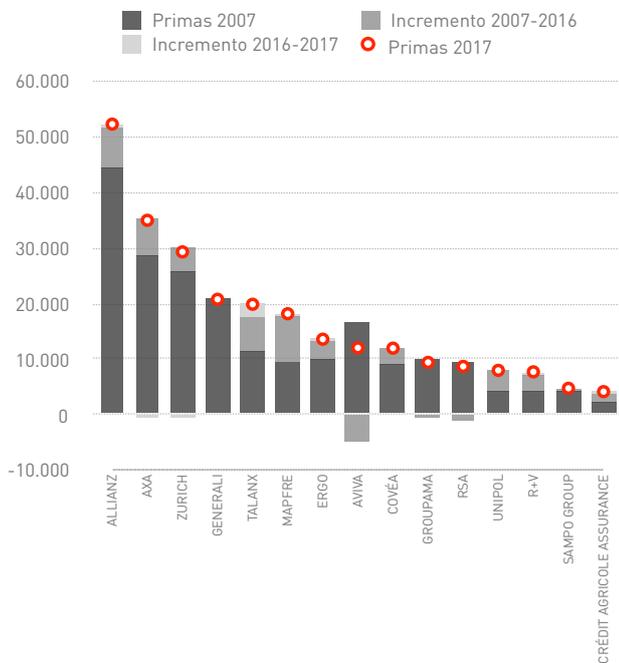


Gráfica 3-g
Mercado total: tasas de crecimiento

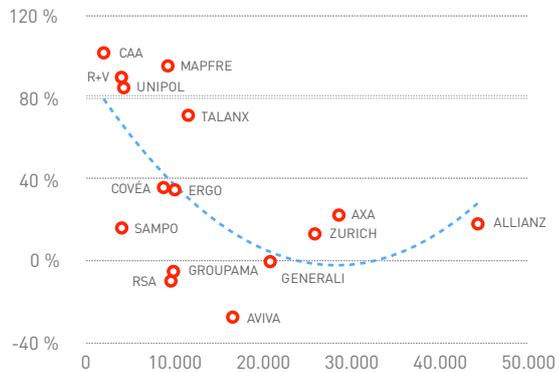


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

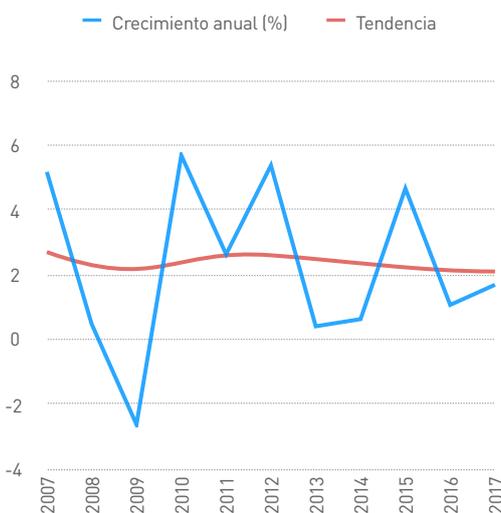
Gráfica 3-h
Mercado No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2017 (millones de euros)



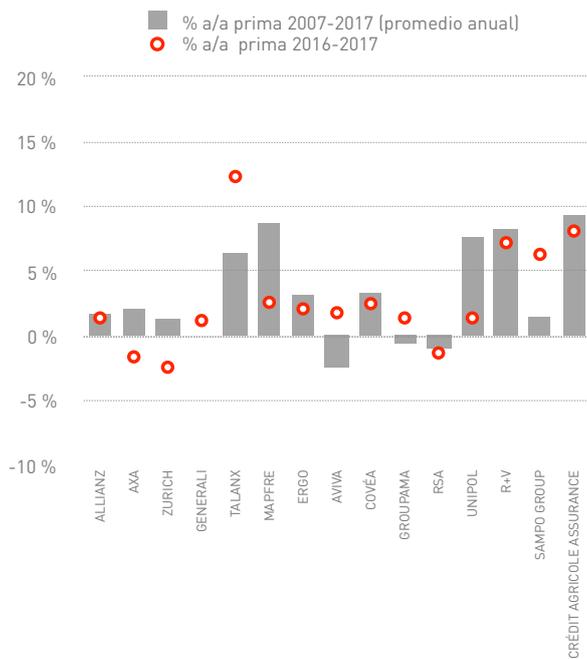
Gráfica 3-i
Mercado No Vida: %Δ prima [CAGR 2007-2017, %] vs tamaño (millones de euros)



Gráfica 3-j
Mercado No Vida: ciclo y tendencias del sector

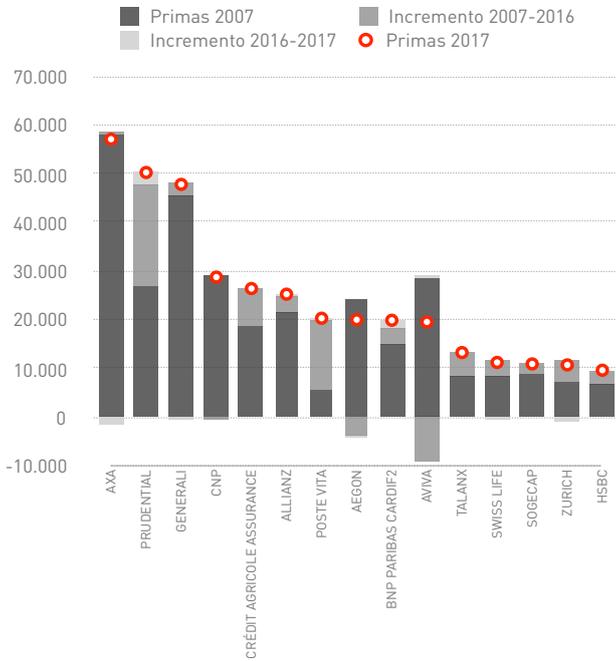


Gráfica 3-k
Mercado No Vida: tasas de crecimiento

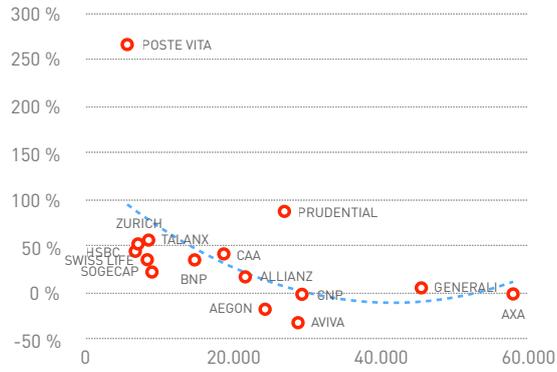


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

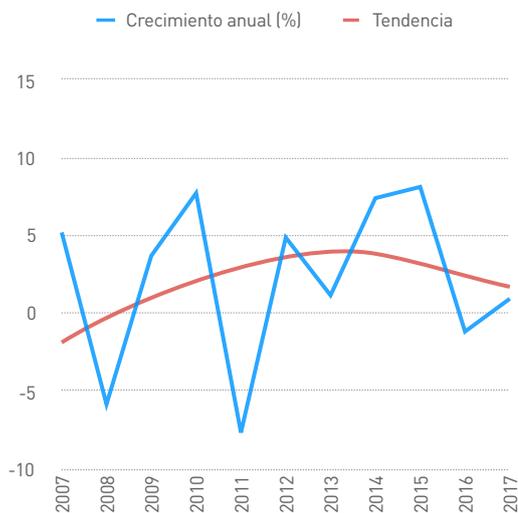
Gráfica 3-l
Mercado Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2017 (millones de euros)



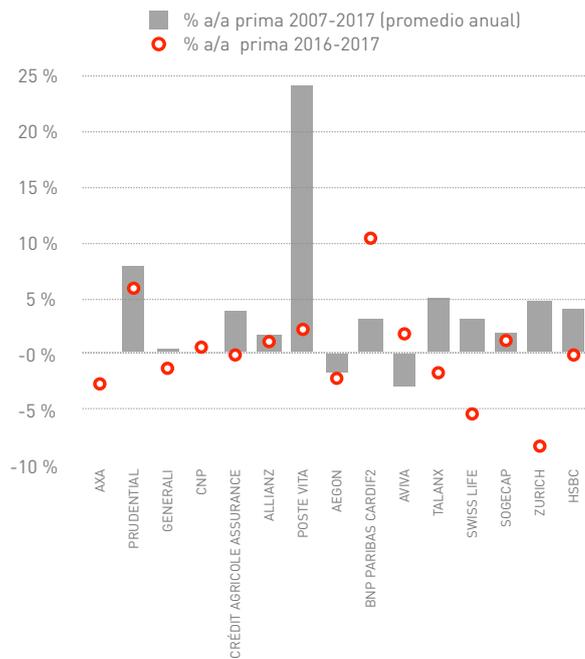
Gráfica 3-m
Mercado Vida: %Δ prima (CAGR 2007-2017, %) vs tamaño (millones de euros)



Gráfica 3-n
Mercado Vida: ciclo y tendencias del sector



Gráfica 3-o
Mercado Vida: tasas de crecimiento



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

Pese al crecimiento generalizado de los participantes en el ranking (solo Aviva, Groupama y RSA tienen tasas interanuales negativas en 2007-2017), se aprecia que la tasa interanual registrada en cada grupo asegurador durante el 2016-2017 es sensiblemente menor que el crecimiento promedio registrado durante la última década (véase la Gráfica 3-k). De hecho, analizando la Gráfica 3-j se comprueba que, en términos agregados, el mercado crece por debajo de su tendencia de largo plazo después de haber alcanzado el máximo cíclico más reciente en el año 2015.

De igual forma, analizando los gráficos que muestran el ciclo y la tendencia de cada participante del ranking No Vida (véase la Gráfica A-2 del apéndice), se confirma que en la mayoría de casos el valor de las primas crece por encima de su tendencia. Esto cobra especial relevancia si se comprueba que el crecimiento promedio de los 15 mayores grupos aseguradores No Vida durante el 2016-2017 fue de 1,7%, mientras que el crecimiento anual medio histórico (2007-2017) de estos mismos estuvo en torno a 2%. Por lo tanto, puede afirmarse que la desaceleración cíclica ha sido generalizada, pero que se está suavizando, como muestra de la convergencia que está viviendo el mercado.

Segmento de Vida

Crecimiento

Atendiendo a lo que se muestra en la Tabla 1.3 y en las Gráficas 3-l y 3-o, se observa un crecimiento generalizado en 2016-2017, donde el total del incremento en primas suma 1,5 millardos de euros, a la par que se aprecia un rezago con respecto al crecimiento promedio histórico (0,5% en promedio para el conjunto del ranking durante el 2016-2017 vs 1,7% registrado en promedio durante la década precedente).

Este comportamiento se encuentra en parte influido por los últimos vestigios de la fuerte moderación del negocio de Vida de los últimos tres años como consecuencia del entorno de bajos tipos de interés.

Como en el caso del segmento No Vida, han sido las aseguradoras de menor tamaño las que han experimentado el crecimiento secular más fuerte durante la última década (véase la Gráfica 3-m), con especial protagonismo de Poste Vita que ha multiplicado su tamaño por 2,6 durante los últimos diez años.

Momento cíclico

Como en el caso del análisis del ranking No Vida, el conjunto de los 15 mayores grupos aseguradores de Vida registra un crecimiento por debajo de su tendencia actual (Gráfica 3-n), por lo que cíclicamente se encuentran en terreno negativo correspondiendo al momento macroeconómico descrito anteriormente. Esto, sin embargo, es esperable que revierta dada la recomposición del negocio europeo actual ante la ya más que probable normalización futura de la política monetaria en la Eurozona.

En un análisis pormenorizado (véase la Gráfica A-3 del apéndice), se comprueba que la mayoría de los grupos aseguradores europeos del segmento de Vida analizados crecen por encima de su tendencia secular, aunque la mediana de estos todavía se encuentra ligeramente por debajo. Por lo demás, el proceso de convergencia explicado en la sección relativa al segmento de No Vida mantiene vivo el mismo mensaje en el caso del negocio de Vida.

Datos y métricas

Origen de los datos

Igual que en ediciones previas, para la elaboración de este ranking se han empleado datos de la información publicada por los propios grupos aseguradores en sus informes anuales y en los Informes de Situación Financiera y Solvencia (SFCR). El ranking se ha construido empleando el valor de las primas emitidas brutas de cada grupo a nivel global, después de ajustes de consolidación. En algunas compañías puede haber diferencias entre el total y la suma de los segmentos en virtud de dichos ajustes. En el caso de Crédit Agricole Assurances, las primas de cada uno de los segmentos se han obtenido del informe SFCR y el total de la cuenta de resultados consolidada de su informe anual.

Muestra

Para el período analizado (2007-2017) el universo muestral empleado comprende a los 15 mayores grupos aseguradores europeos considerados de manera total, así como para los segmentos de Vida y de No Vida. Al desconocer el peso de estos grupos aseguradores sobre el total del mercado asegurador global y europeo, a diferencia del informe dedicado a los grupos aseguradores en Latinoam rica³ en este informe no se analiza el tamaño de mercado ni sus niveles de concentración, sino que se dedica el análisis a las dinámicas cíclicas y seculares del sector asegurador en Europa (a partir de la muestra de este conjunto de grupos aseguradores), para lo que se emplea un análisis dinámico de las primas.

Comparabilidad intertemporal

El análisis dinámico se ha realizado suponiendo una muestra de participantes constante en el tiempo. Obtenido el ranking por volumen de primas del año 2017, se ha buscado la misma información de cada uno de los grupos para el período 2007-2016. Esto se ha hecho así para poder comprobar la variación de cada uno de los participantes escrutados hasta su posición actual. Por otra parte, en este análisis dinámico

se han mantenido para cada ejercicio los datos que los grupos han publicado cada año en sus informes anuales, mientras que, a efectos comparativos, se han actualizado los importes de ingresos y resultados de 2016 publicados por los grupos aseguradores en sus informes anuales de 2017.

Métricas

El objetivo del análisis integrado de este informe es establecer algún tipo de clasificación ordinal est tica y dinámica entre grupos europeos con vocación de negocio global. Esto puede hacerse con una visión exclusivamente est tica (con la clasificación de su tamaño en función de las primas generadas) y también desde una perspectiva dinámica que permita ver cómo ha sido la dinámica de los participantes del mercado, identificando las dinámicas puntuales de cada uno de los grupos aseguradores, las tendencias compartidas con el conjunto de competidores y la convergencia en el crecimiento de estos. Esto es, las dinámicas que, en definitiva, han configurado el orden relativo actual que se plasma en el ranking.

Así, se mide el peso de cada participante del ranking según el tamaño de su prima en euros en el año corriente (en este caso 2017) y durante la década anterior (de 2007 a 2016). Esto se hace para obtener una perspectiva del incremento histórico de las primas ($\Delta_{2007-2016}$ y $\Delta_{2016-2017}$) hasta el momento actual, separando así la variación secular de la última década (que corresponde a la tendencia) de la variación sufrida durante el último año (más vinculada al ciclo económico). Obtenidos los valores de las primas en euros durante dichos años y calculadas las tasas de crecimiento interanual a lo largo de cada serie histórica, se descompone la senda de crecimiento en el componente tendencial y cíclico. Para obtener la tendencia se ha utilizado un filtro de Hodrick-Prescott que emplea un parámetro $\Lambda = 6,25$ (consistente con lo que se usa para extraer la tendencia del PIB de países desarrollados en frecuencia anual, las primas de

aseguradoras europeas son asimiladas como consumo, que en frecuencia anual requiere similar parámetro).

Las Gráficas 3-d, 3-h y 3-l muestran el valor de las primas en 2007, el incremento bruto sufrido en valor de primas durante la etapa 2007-2016 y el incremento de las primas hasta el 2017. Por su parte, las Gráficas 3-g, 3-k y 3-o comparan la tasa de crecimiento del último año contra la tasa del crecimiento medio histórico, a fin de adivinar patrones de aceleración o desaceleración en el negocio de cada uno de los grupos analizados.

Por otra parte, la extracción de la tendencia de cada una de las series de crecimiento de los grupos aseguradores se emplea para calcular la tendencia en el crecimiento de los integrantes del ranking en cada uno de los negocios, así como para comparar la convergencia entre cada uno de ellos frente al total del mercado (considerado como el conjunto de estos). Estas métricas corresponden a las Gráficas 3-e, 3-i y 3-m en la parte de comparación de tendencias compartidas. Las Gráficas 3-f, 3-j y 3-n corresponden al análisis gráfico de la exposición

de las tendencias del agregado del sector (la muestra), en tanto que las tendencias de cada entidad se incluyen en el apéndice de este informe (Gráficas A-1, A-2 y A-3).

Tipos de cambio empleados

Para efectos de primas y resultados considerados en este ranking, se ha empleado el tipo de cambio promedio del año, y para datos de balance el tipo de cambio del final del período, conforme a lo siguiente:

Euro (EUR) vs	2007	2016	2017
Libra Esterlina (GBP)			
Promedio	1,4613	1,2169	1,1416
Fin del período		1,1716	1,1260
Dólar Estados Unidos (USD)			
Promedio	0,7260	0,9054	0,8866
Fin del período		0,9508	0,8330
Franco Suizo (CHF)			
Promedio	0,6088	0,9317	0,8545

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 1.1-a	Mercado total: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017	12
Tabla 1.1-b	Mercado total: resultado operativo de grupos aseguradores europeos, 2017	13
Tabla 1.1-c	Mercado total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2017	14
Tabla 1.1-d	Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2017	15
Tabla 1.2-a	Mercado No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017	18
Tabla 1.2-b	Mercado No Vida: ratios combinados, 2016-2017	19
Tabla 1.3	Mercado Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2017	22
Tabla 2	Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2017	24

Gráficas

Gráfica 3-a	Total: análisis de convergencia con el mercado	26
Gráfica 3-b	No Vida: análisis de convergencia con el mercado	26
Gráfica 3-c	Vida: análisis de convergencia con el mercado	26
Gráfica 3-d	Mercado total: tamaño y crecimiento del mercado en 2017	28
Gráfica 3-e	Mercado total: % Δ prima vs tamaño	28
Gráfica 3-f	Mercado total: ciclo y tendencias del sector	28
Gráfica 3-g	Mercado total: tasas de crecimiento	28
Gráfica 3-h	Mercado No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2017	29
Gráfica 3-i	Mercado No Vida: % Δ prima vs tamaño	29
Gráfica 3-j	Mercado No Vida: ciclo y tendencias del sector	29
Gráfica 3-k	Mercado No Vida: tasas de crecimiento	29
Gráfica 3-l	Mercado Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2017	30
Gráfica 3-m	Mercado Vida: % Δ prima vs tamaño	30
Gráfica 3-n	Mercado Vida: ciclo y tendencias del sector	30
Gráfica 3-o	Mercado Vida: tasas de crecimiento	30

Referencias

1/ A efectos comparativos es de destacar que el ratio de solvencia publicado por Zurich corresponde al modelo interno denominado Z-ECM que para valores en torno al 120% busca un objetivo de rating AA, que en Solvencia II sería equivalente de manera aproximada a un ratio en torno al 196%. ERGO no presenta ratio de solvencia al estar integrado en el grupo Munich Re.

2/ Para ello: a) se comparan las tasas de crecimiento seculares vs la tasa de crecimiento actual, b) se contrasta el incremento de primas reciente contra el acumulado durante la década anterior, y c) se segrega la parte cíclica de la tendencial en la dinámica del crecimiento de las primas en cada uno de los casos particulares y para el mercado en general, así como para los segmentos de Vida y de No Vida.

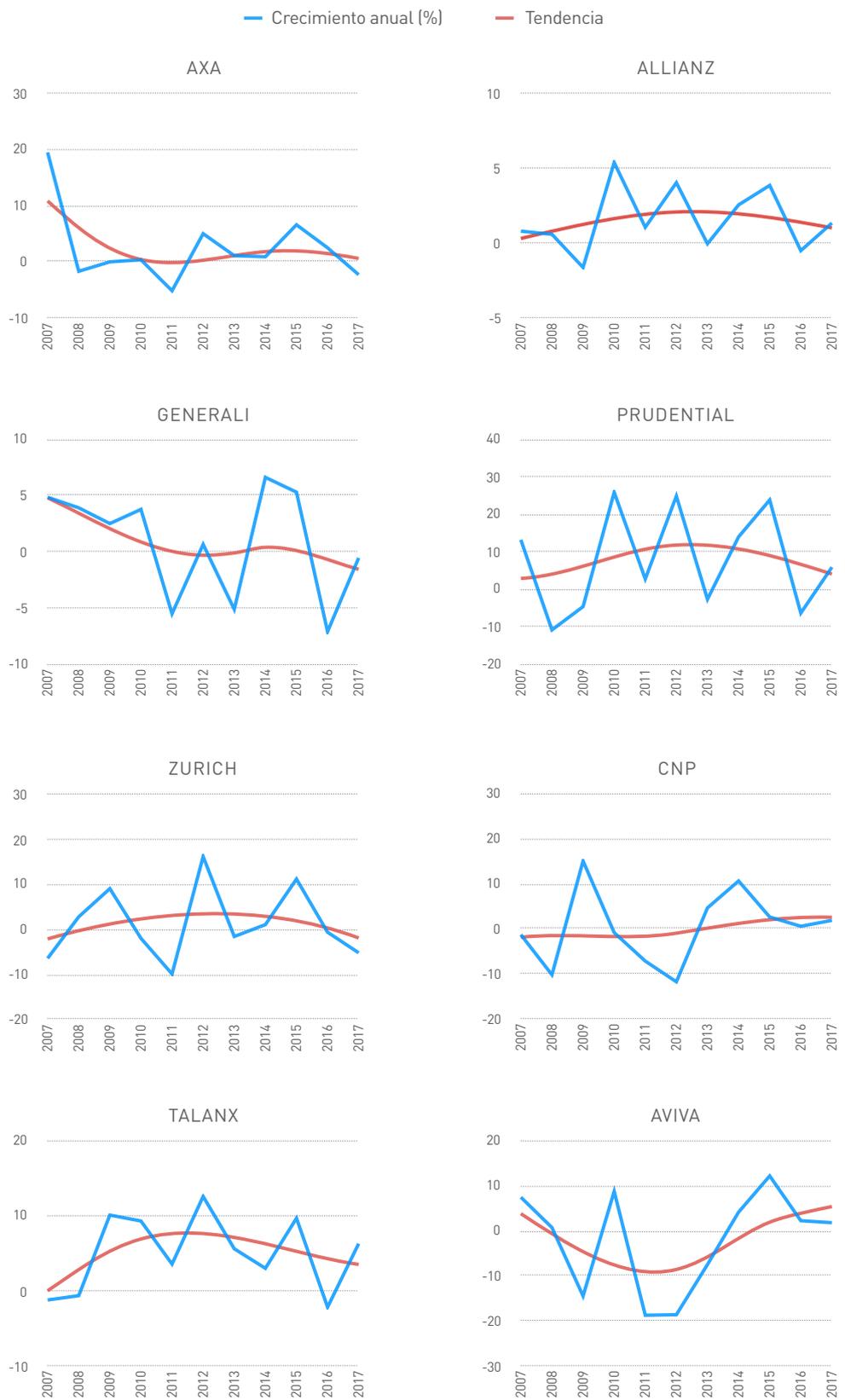
3/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE, *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2016*, Madrid, Fundación MAPFRE, Junio de 2017.

Apéndice

Análisis gráfico del ciclo y tendencia

Gráfica A-1.	Mercado total: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador	41
Gráfica A-2.	Mercado No Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador	43
Gráfica A-3.	Mercado Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador	45

Gráfica A-1
Mercado total: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



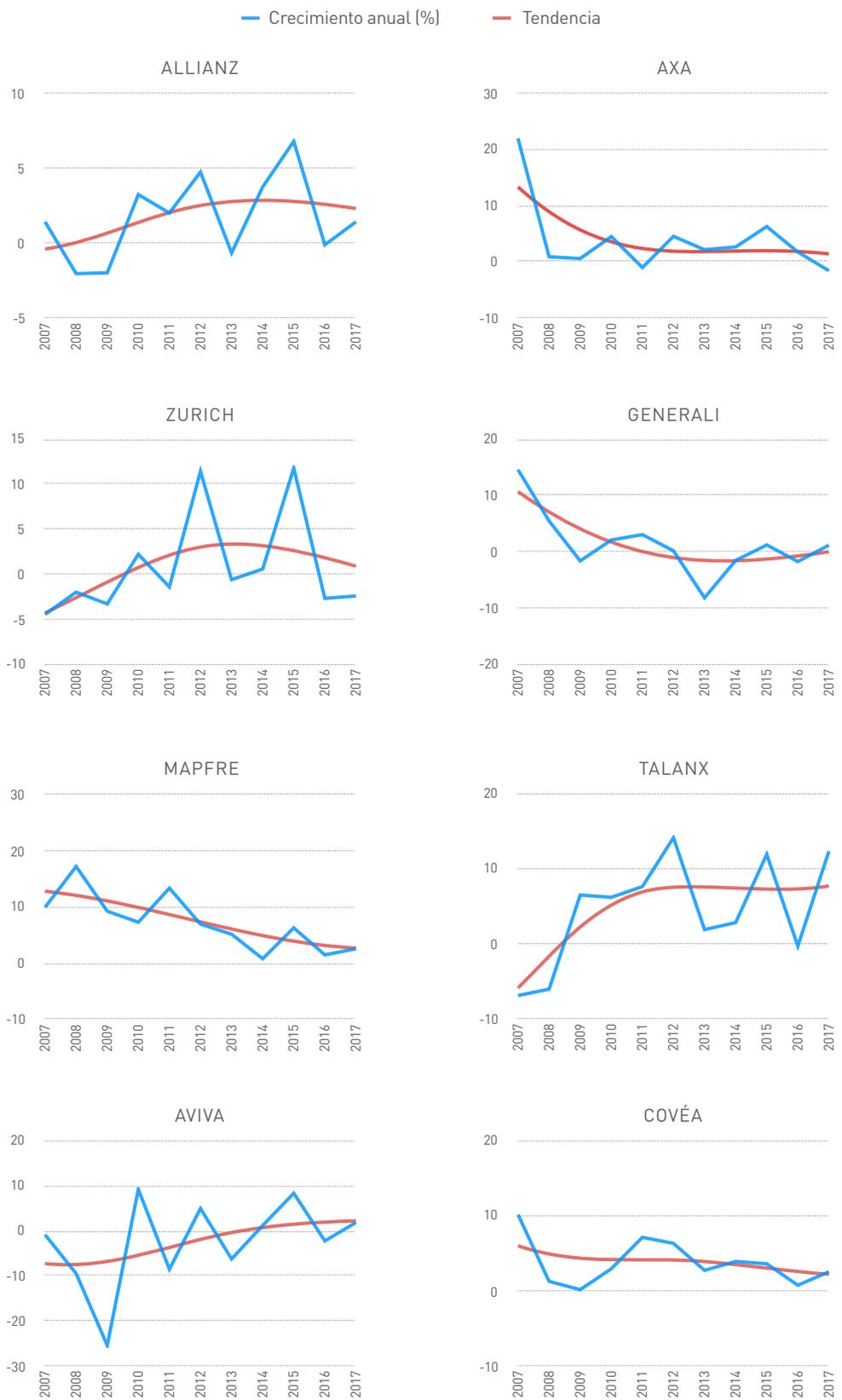
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-1 (continuación)
Mercado total: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



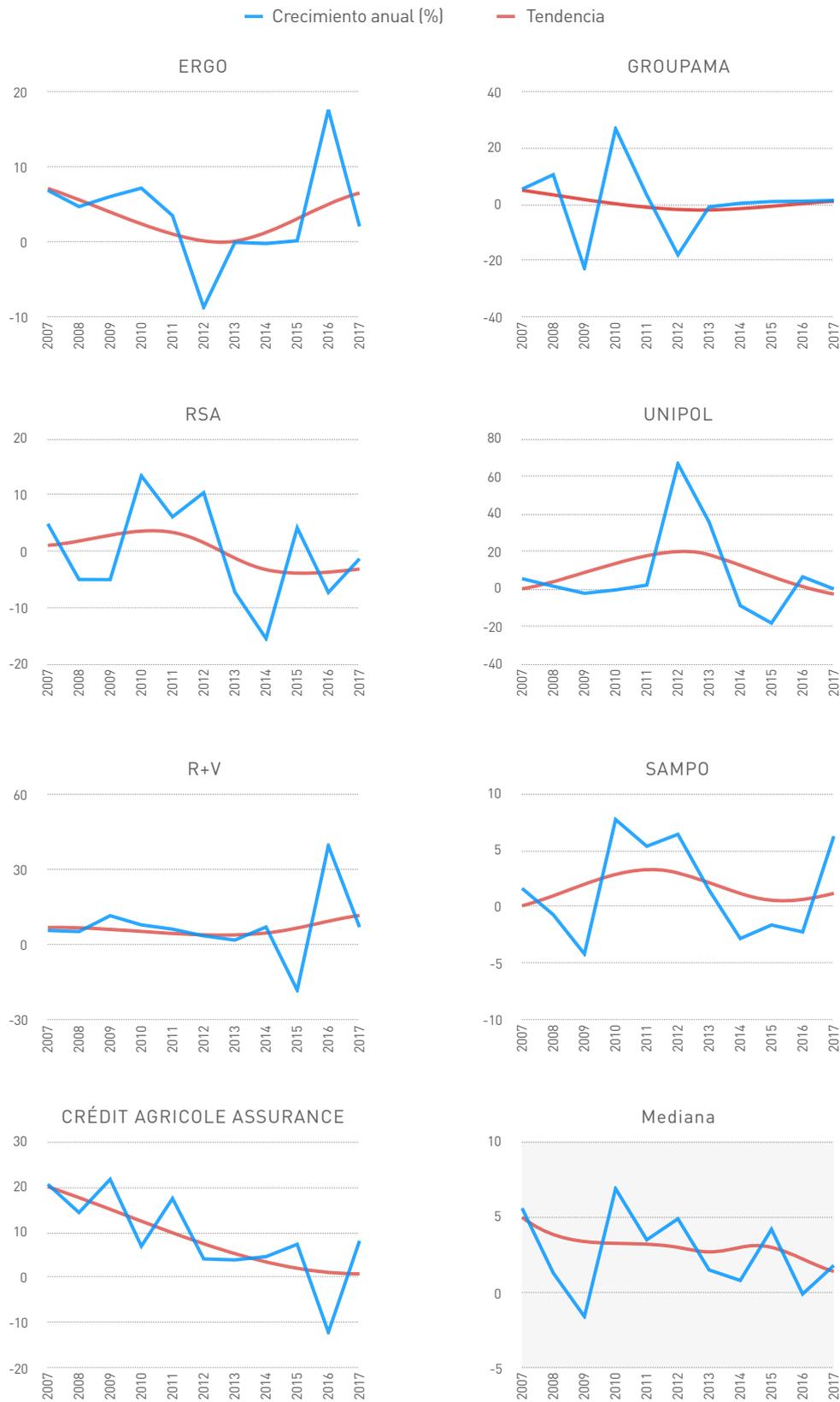
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-2
Mercado No Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



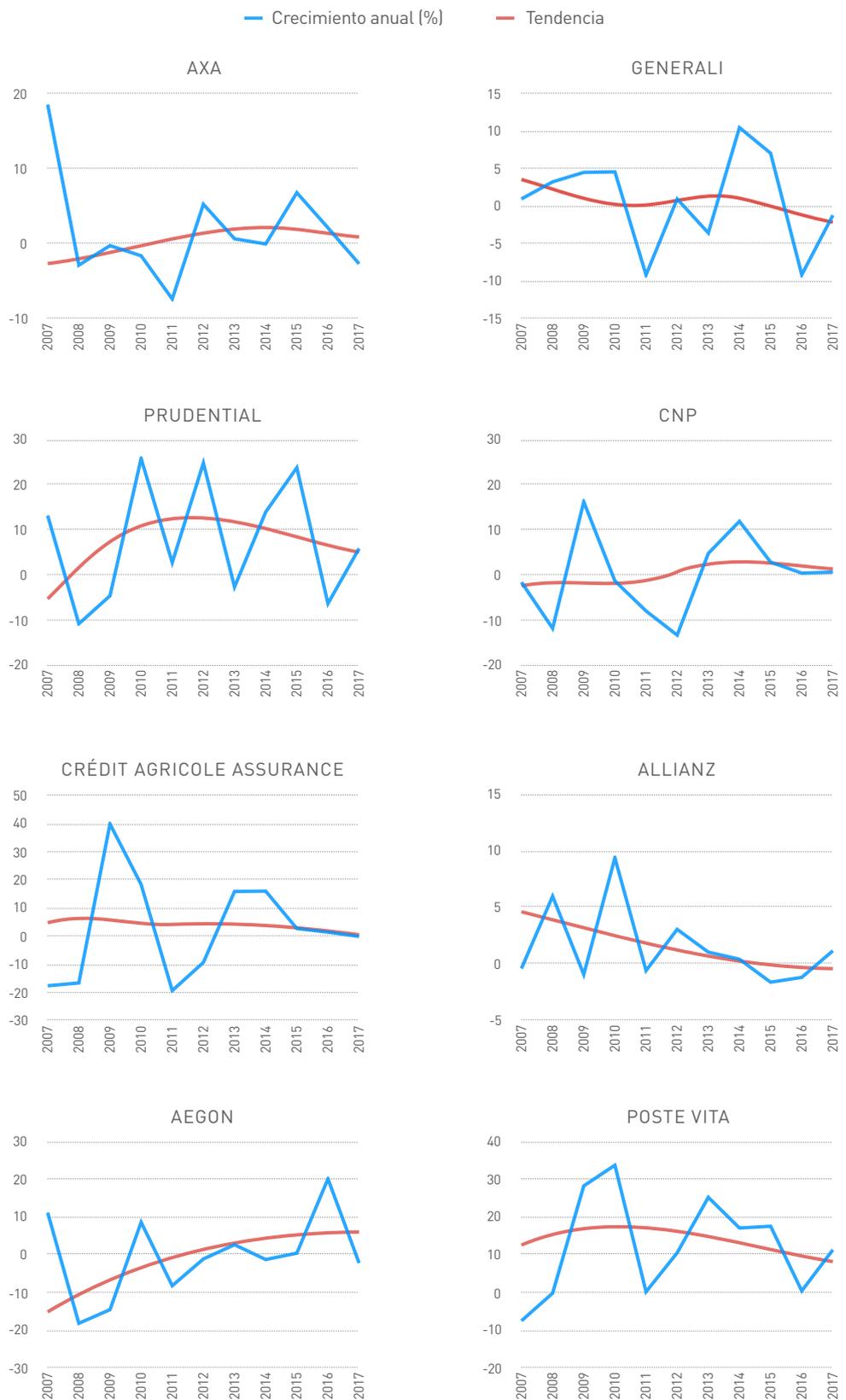
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-2 (continuación)
Mercado No Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-3
Mercado Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-3 (continuación)
Mercado Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

AVISO

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de MAPFRE con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE o de Fundación MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por el Servicio de Estudios de MAPFRE, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por el Servicio de Estudios de MAPFRE. Por lo tanto, MAPFRE y Fundación MAPFRE declina 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 esa 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 constituye, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, participación o desinversión en instrumentos o activos financieros. Este documento o su contenido no podrán formar parte de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. En lo que se refiere a la inversión en activos financieros relacionados con las variables económicas analizadas en este documento, los lectores de este estudio deben ser conscientes de que bajo ninguna circunstancia deben basar sus decisiones de inversión en la información contenida en este documento. Las personas o entidades que ofrecen productos de inversión a inversores potenciales están legalmente obligadas a proporcionar la información necesaria para tomar una decisión de inversión adecuada. Por lo anterior, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda derivar del uso de este documento o de su contenido para esos propósitos.

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



CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Todas nuestras publicaciones a tu alcance

Acceso gratuito a nuestro fondo documental especializado en:

- Seguros
- Gerencia de riesgos
- Prevención



FM Fundación **MAPFRE**

Centro de Documentación

www.fundacionmapfre.org/documentacion

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid