



Fundación **MAPFRE**

**EL MERCADO ASEGURADOR
LATINOAMERICANO EN 2018**

Servicio de Estudios de MAPFRE

**El mercado
asegurador
latinoamericano
en 2018**



Jorge González Camarena
La fusión de dos culturas, 1960.

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.

Citar como:

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *El mercado asegurador latinoamericano en 2018*,
Madrid, Fundación MAPFRE.

- © Imagen de cubierta:
Jean-Pierre Courau / Bridgeman Images
- © De los textos:
Servicio de Estudios de MAPFRE - servicio.estudios@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:
2019, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Septiembre, 2019.

ISBN: 978-84-9844-733-0
Depósito Legal: M-20008-2019

Servicio de Estudios de MAPFRE

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Maximilian Antonio Bruno Horn

Verónica Martínez Vera

Julia Vélez García

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

Contenido

Presentación	9
Introducción	11
Resumen ejecutivo	13
1. Contexto económico y demográfico	
1.1. Economía	17
1.2. Demografía	20
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2018	
2.1. Desempeño del mercado asegurador	23
2.2. Tendencias estructurales	28
3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país	
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe	
3.1.1. México	39
3.1.2. Guatemala	53
3.1.3. Honduras	66
3.1.4. El Salvador	80
3.1.5. Nicaragua	93
3.1.6. Costa Rica	106
3.1.7. Panamá	121
3.1.8. República Dominicana	134
3.1.9. Puerto Rico	147
3.2. América del Sur	
3.2.1. Colombia	158
3.2.2. Venezuela	171
3.2.3. Brasil	185
3.2.4. Ecuador	201
3.2.5. Perú	215
3.2.6. Bolivia	228
3.2.7. Chile	242
3.2.8. Paraguay	256
3.2.9. Argentina	268
3.2.10. Uruguay	282
Índice de tablas y gráficas	297
Referencias	307
Apéndice estadístico	309

Presentación

El Servicio de Estudios de MAPFRE actualiza anualmente su informe *El mercado asegurador latinoamericano*, que es publicado por Fundación MAPFRE. En esta ocasión, tenemos la satisfacción de presentar una nueva edición de dicho informe que, de forma exhaustiva, analiza el desempeño del sector asegurador en diecinueve países de América Latina en 2018 y su evolución en el periodo 2008-2018, incluyendo una reseña de los principales cambios regulatorios y legislativos que se están produciendo en la región. Además, el estudio proporciona una visión global de la actividad aseguradora en Latinoamérica, examinando los factores económicos y sectoriales que han influido en su comportamiento.

Los siguientes datos del informe nos dan una idea de la dimensión de los mercados analizados y de su nivel de desarrollo: el volumen de primas agregado se situó en 150,6 millardos de dólares en 2018, lo que representa el 3% de las primas de seguros globales. Con una población de más de 600 millones de habitantes, el gasto per cápita en seguros de América Latina fue de 247 dólares en el último año y el índice de penetración (primas/PIB) se situó en el 2,9%. Por otra parte, el índice de profundización, que es la relación entre las primas de los seguros de vida respecto de las primas totales, ascendió al 44,6%. Aunque todos estos indicadores han tenido una evolución positiva en la última década, aún están lejos de alcanzar un nivel de aseguramiento considerado económicamente necesario y beneficioso para la sociedad, situándose la estimación de la Brecha de Protección del Seguro de los mercados latinoamericanos en 254,3 millardos de dólares en 2018.

Entre los factores que pueden ayudar a cerrar esta brecha de aseguramiento, además de los de índole económica, son relevantes aquellos que están relacionados con la aplicación de un marco regulatorio eficiente y el empleo de políticas públicas orientadas a elevar la inclusión y educación financieras. Pero, además, desde la iniciativa privada también se puede contribuir a la difusión del conocimiento del seguro y a la mejora de su percepción por parte de la sociedad, como lo viene haciendo desde hace años Fundación MAPFRE, a través de la publicación de estudios e investigaciones como el que ahora presentamos.

Fundación MAPFRE

Introducción

Como en ediciones anteriores, nuestro informe *El mercado asegurador latinoamericano en 2018*, busca contribuir al análisis del comportamiento de este sector en América Latina, desde la perspectiva tanto regional como de cada uno de los mercados que la integran. En este sentido, el informe aborda las principales magnitudes y tendencias de los mercados aseguradores de Latinoamérica durante el pasado año, revisando aspectos tales como el crecimiento de las primas, los rubros del balance agregado del sector, las provisiones técnicas, las inversiones, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad.

Una de las características del informe es que, además de analizar el desempeño de los mercados de seguros en 2018, aborda también la evolución de la industria aseguradora latinoamericana a lo largo de la última década. Así, se incluye una revisión de las principales tendencias estructurales que subyacen en el crecimiento de esta actividad, tales como la penetración, la densidad y la profundización del seguro. De igual forma, el informe actualiza las estimaciones de la Brecha de Protección de Seguros y del Índice de Evolución del Mercado para cada uno de los países analizados.

El estudio se complementa con el análisis de las tendencias de concentración de la industria aseguradora, tanto a nivel regional como para cada mercado, incluyendo los rankings para 2018 de los principales grupos aseguradores que operan en los países considerados. Por último, el informe incluye una descripción de los cambios regulatorios más relevantes ocurridos en los mercados de seguros de la región durante el pasado año, así como un avance de los más importantes que se prevén en 2019, para lo cual se ha contado nuevamente con la valiosa colaboración de los organismos de supervisión de seguros de América Latina.

Esperamos que esta nueva edición de nuestro informe siga contribuyendo a una mejor comprensión del funcionamiento del mercado asegurador latinoamericano, y que, en esa medida, sea un elemento más que apoye el desarrollo económico y social de los países de la región.

Servicio de Estudios de MAPFRE

Resumen ejecutivo

Entorno económico

La economía global y la industria aseguradora

La economía mundial creció un 3,6% en 2018, dejando atrás su momento cíclico máximo y adentrándose en una senda de desaceleración caracterizada por la divergencia en los ritmos de crecimiento entre algunas economías, muchas de ellas en clara desaceleración (Unión Europea), mientras que otras manteniendo todavía un relativo impulso (Estados Unidos y China). Sin embargo, en los últimos meses de 2018, los bancos centrales de las principales economías del mundo iniciaron una clara convergencia hacia una mayor laxitud monetaria con el propósito de lidiar con la desaceleración de los niveles de actividad global. En consecuencia, las condiciones financieras de los países emergentes se esperan laxas durante los próximos años, con una mayor financiación externa y monedas con menor presión a la depreciación frente al dólar de los Estados Unidos.

En este contexto económico global, las estimaciones del crecimiento del mercado asegurador a nivel mundial en 2018 lo sitúan en el 1,5% en términos reales, alcanzando el valor de 5,2 billones de dólares de primas de seguro directo. El principal impulso habría provenido de los ramos No Vida, favorecidos por el dinamismo que mantuvo la economía global a lo largo del ejercicio, principalmente en el primer semestre del año. Así, el volumen global de primas del segmento de No Vida, que representa en torno al 46% de las primas totales, se incrementó en 2018 un 3,0%, en términos reales. Los crecimientos fueron sólidos en las economías emergentes, principalmente de Asia, destacando la evolución de los dos mayores mercados, China e India. Los mercados de América Latina, por su parte, moderaron su crecimiento. No obstante, la ralentización de las principales economías y el agotamiento del ciclo, podrán comenzar a impactar en el crecimiento de las primas de este segmento.

La economía latinoamericana

La economía de América Latina se desaceleró visiblemente en la transición de 2017 a 2018, como resultado fundamentalmente de la escalada de las tensiones comerciales, la volatilidad en el precio de las materias primas que deterioró los términos de intercambio y el empeoramiento de las condiciones financieras como consecuencia de la normalización de la política monetaria iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en 2018.

De esta forma, la economía regional pasó de un crecimiento del 1,2% del PIB en 2017 a un 1,0% en 2018, reforzando la idea de que la región encuentra crecientes dificultades para crecer de manera sostenida y a tasas altas en el largo plazo. El desarrollo del ahorro de largo plazo, la inversión en infraestructuras y la productividad constituyen aún retos que la región debe acometer para acelerar su crecimiento potencial. En 2018, la llegada de vientos de cara externos se vio amplificadas por la presencia de vulnerabilidades específicas de cada país, dando lugar a una recuperación económica no solamente más moderada sino desigual: ralentizándose en las economías grandes como México o Brasil, deteniéndose en otras, como Argentina, y ahondando en la recesión extrema como en el caso de Venezuela. Otras economías de la región, sin embargo, mantuvieron tasas de crecimiento elevadas, como es el caso de los países andinos, en los que la mejora de la relación de intercambio y de la confianza de los consumidores y las empresas han impulsado las perspectivas de crecimiento.

El mercado asegurador latinoamericano en 2018

Desempeño del mercado en la región

En 2018, el mercado asegurador latinoamericano se situó en los 150.593 millones de dólares en primas, con una caída del -5,5% (frente al crecimiento del 8,6% de 2017). De manera agregada, las primas del segmento de

los seguros de Vida representaron el 44,6% de las primas totales del sector asegurador de la región, sufriendo un retroceso del -7,2% medidas en dólares (frente al crecimiento del 9% en 2017). Por su parte, las primas de los seguros de No Vida representaron el 55,4% de las primas totales de la región, experimentando una caída del -4,0% (frente al crecimiento del 8,2% en 2017).

Es importante destacar que estos retrocesos se hallan muy relacionados con las depreciaciones sufridas en los tipos de cambio de las monedas de varias economías de la región (en especial, el peso argentino y el real brasileño), al medir el crecimiento en dólares. Si se mide en sus respectivas monedas, una vez corregido el efecto de la inflación, el comportamiento de los mercados aseguradores de los distintos países analizados ha sido, en general, positivo. Sin embargo, hay notables excepciones como es el caso de Argentina y Brasil, mercado este último que profundiza en la caída de negocio de Vida que se vio afectado por los tipos de interés más bajos derivados de su política monetaria acomodaticia. En definitiva, el comportamiento de los tipos de cambio, aunado a la ralentización económica de algunos países y al impacto de diversas políticas monetarias, ha contribuido a un panorama de crecimiento menos dinámico y desigual en los mercados de seguros de la región, que afectó en mayor medida al negocio de Vida.

En el negocio de No Vida decrecieron gran parte de los ramos que configuran este segmento del mercado. El más relevante por su tamaño, Automóviles, que representa el 18,7% del total de primas, tuvo una contracción del -7,4%, que contrasta con el crecimiento experimentado en 2017 (9,3%). En el segmento de los seguros de Vida, por su parte, cayeron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, pero las de los seguros Previsionales y de Pensiones crecieron. Los seguros de Vida individual y colectivo (85,6% del total de los seguros de Vida), experimentaron un retroceso del -9,1%, explicado en buena parte por la caída de esta línea de negocio en Brasil.

Como se indicó antes, la gran mayoría de los mercados aseguradores de la región experimentaron crecimientos reales en el volumen de primas en sus respectivas monedas, sufriendo retrocesos únicamente Guatemala, Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela. En el resto de los

países, el comportamiento fue positivo aunque relativamente asimétrico. Por un lado cabe destacar los mercados de México y Colombia que crecieron, aunque sufrieron una cierta ralentización respecto al año anterior, frente a otros mercados, como el de Perú o Chile, que experimentaron notables crecimientos en línea con el buen comportamiento de sus respectivas economías. Destacan también los crecimientos registrados en la República Dominicana, Bolivia, Puerto Rico, Panamá y El Salvador.

El resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano en 2018 se situó en 12.064,2 millones de dólares, experimentando un crecimiento del 35,8% respecto al año anterior. La mayor parte de los mercados mostraron crecimientos en su beneficio medido en dólares, con la excepción de Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México, Puerto Rico y Uruguay. En cuanto a la rentabilidad de los fondos propios (ROE), los mercados de Argentina (28,6%), República Dominicana (24,7%), Nicaragua (24%), Guatemala (22,9%), Brasil (22,3%), México (22,1%), Honduras (21,4%) y Paraguay (17,3%), presentaron los mayores índices. Por el contrario, los mercados aseguradores de El Salvador (9,2%), Ecuador (8,3%), Costa Rica (7,1%), Puerto Rico (5,4%), Uruguay (2,8%) y Venezuela (1,4%) fueron los que mostraron los niveles menores del indicador.

Por otra parte, los mercados aseguradores de América Latina que presentan mayores niveles de concentración en 2018 siguieron siendo Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta. Por su parte, Honduras, Panamá, República Dominicana y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados pero con un nivel de concentración moderada. El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

Tendencias estructurales de la industria aseguradora

En lo que se refiere a los indicadores de tendencias estructurales, el índice de penetración (primas/PIB) se ubicó en el 2,9% en 2018, el mismo valor del año previo. El indicador también se mantiene sin cambios tanto en el segmento de Vida (1,3%) como en el de No Vida (1,6%). Analizando la evolución de este indi-

cador desde 2008, se ha producido un aumento de 0,6 puntos porcentuales, lo que confirma un año más la tendencia creciente observada de manera consistente a lo largo de la última década, a la cual ha contribuido en mayor medida el desarrollo de los seguros de Vida y, con menor intensidad, el de los seguros de No Vida. Así, de manera agregada, a lo largo de la pasada década (2008-2018) la penetración total en la región se elevó un 24,4%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 53,1%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 8,1%. Estos crecimientos, aún muy significativos, son algo inferiores a los de la década 2007-2017.

Al igual que en los años anteriores, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración, alcanzando en 2018 valores de 13,4%, por el importante rol que juegan las entidades aseguradoras en su sistema sanitario. Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,6%), Brasil (3,1%), Colombia (2,8%) y Argentina (2,7%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2018.

Por otra parte, en lo que se refiere al indicador de densidad (primas per cápita, medida en dólares), este se situó en 246,6 dólares, un -6,4% por debajo del nivel registrado el año previo, rompiendo la serie de dos años de incrementos consecutivos. Este comportamiento fue motivado en buena medida por la depreciación de algunas monedas locales frente al dólar (principalmente el real brasileño y el peso argentino), aunque también ha contribuido, de manera más estructural, la caída del mercado de los seguros de Vida en Brasil. Cabe destacar que, como el año previo, la mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrado en el segmento de No Vida (136,7 dólares), con una caída del -4,9% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 109,9 dólares, lo que significó un -8,1% menos que en 2017.

En un análisis de medio plazo, la densidad muestra una tendencia creciente en la región; entre 2008 y 2018, el indicador total creció el 33,4%. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 64,2% (elevándose de 67 a 109,9 dólares), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el

crecimiento acumulado fue de 15,9% (pasando de 117,9 a 136,7 dólares). Como ocurre con el indicador de penetración durante 2008-2018, también en la densidad se percibe cierta ralentización en el crecimiento respecto a la década 2007-2017. A pesar de lo anterior, en el análisis individual de cada uno de los mercados considerados en este informe se observa una tendencia creciente de la densidad a lo largo de los últimos años, en especial cuando la medición se realiza en moneda local aislando el efecto de la volatilidad de los tipos de cambio.

Finalmente, el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 44,6% en 2018, -0,8 pp menos que en 2017, fuertemente influido por el comportamiento del segmento de Vida en el mercado brasileño. En el análisis de medio plazo (2008-2018), el indicador muestra una mejora, una variación acumulada de 8,4 pp y un crecimiento acumulado de 23,1% en ese lapso.

Por lo que respecta a la estimación de la Brecha de Protección del Seguro para el mercado asegurador latinoamericano, esta se situó en 254,3 millardos de dólares en 2018, un -1,9% menos que la estimada el año previo. La estructura de la brecha de aseguramiento a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida y, por tanto, su mayor potencial de crecimiento. De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2018 (la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento) se ubicó en 404,9 millardos de dólares, lo que significa 2,7 veces el mercado actual en la región (150,6 millardos de dólares).

Durante el período 2008-2018, el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio (en dólares) de 4%, la cual estuvo integrada por un crecimiento promedio de 6,2% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 2,6% en el caso de los de No Vida. De mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -6,4 pp para cubrir la brecha de aseguramiento determinada en 2018. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -6,7 pp) y el de No Vida (con una insuficiencia de -5,4 pp), habiéndose deteriorado la situación

respecto a la incapacidad de cerrar la brecha en la próxima década en relación a la medición efectuada en nuestro informe correspondiente a 2017.

Por último, 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 para el caso del

mercado asegurador latinoamericano, aunque con un ligero retroceso en 2014 y nuevamente en 2018. A pesar de esos retrocesos transitorios, la clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2008-2018 muestra que el mercado asegurador de la región sigue manteniendo un crecimiento positivo y balanceado, en especial cuando se analiza en una perspectiva de medio plazo.

1. Contexto económico y demográfico

1.1 Economía

Entorno global

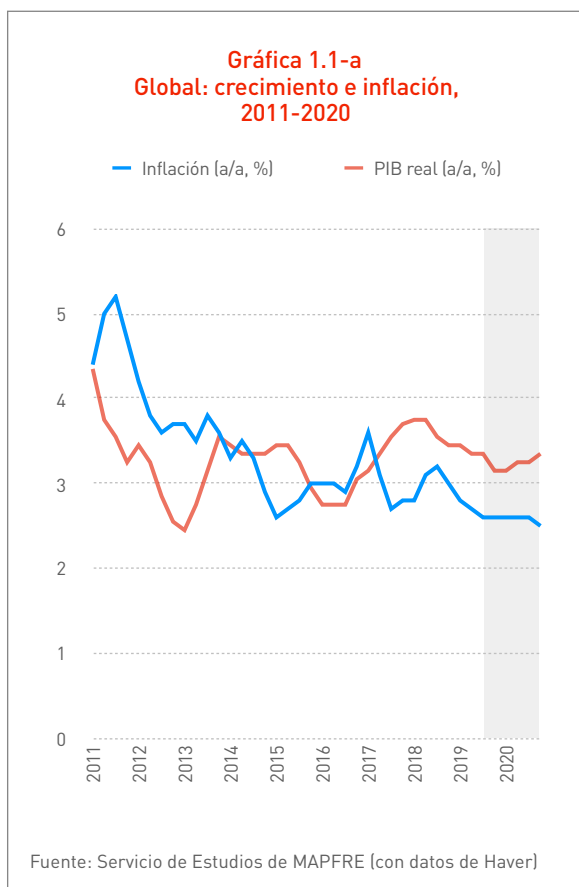
La economía mundial creció un 3,6% en 2018, dejando atrás su cíclico máximo y adentrándose en una senda de desaceleración que le llevará hacia su crecimiento potencial, el cual podría situarse en el entorno del 3,3% en promedio durante 2019 y 2020 (véase la Gráfica 1.1-a)¹. Esta etapa de desaceleración global se caracterizará por la divergencia en los ritmos de crecimiento de la actividad entre algunas economías, muchas de ellas en clara desaceleración (Unión Europea), mientras que otras manteniendo un relativo impulso (Estados Unidos y China). Los bancos centrales, que inicialmente mostraban cierta asincronía (con Japón y la Eurozona todavía en fase de estímulo, mientras que los Estados Unidos y varios emergentes avanzando o manteniéndose en una fase restrictiva), están convergiendo rápidamente hacia una mayor laxitud monetaria.

El Banco Central Europeo (BCE) ha retrasado el previsible incremento de tipos de interés y la Reserva Federal de los Estados Unidos ha descartado llegar a su tipo de interés neutral en este ciclo, en tanto que el mercado comienza ya a otorgar probabilidades considerables a nuevos recortes de tipos y a la implementación de medidas adicionales de estímulo. En consecuencia, las condiciones financieras de los países emergentes (restrictivas durante 2018), se esperan crecientemente laxas durante los próximos años, con una mayor financiación externa gracias a la flexibilización de las condiciones financieras y monedas con menor presión a la depreciación frente al dólar de los Estados Unidos (USD).

En 2018, esta desaceleración de la economía mundial ocurría en un contexto marcado por dos hechos. El primero, que las condiciones financieras globales se estaban endureciendo debido al proceso de normalización monetaria iniciado por la Reserva Federal (tipos de interés por encima de la inflación y reducción de su balance), lo que estaba obligando a muchos

países emergentes a acompañarle con subidas propias de tipos de interés con el objetivo de estabilizar los flujos monetarios y los tipos de cambio. Y el segundo, que este cambio de ciclo monetario estaba haciendo emerger algunos riesgos latentes en economías con desequilibrios (como Turquía y Argentina), con implicaciones para su tipo de cambio y para el precio de sus activos; situación que, sin embargo, ha cambiado desde inicios de 2019.

La economía estadounidense mantuvo el dinamismo en 2018, con un crecimiento promedio del 2,9% y un desempleo en mínimos desde la década de los años sesenta. Todo ello, con una inflación subyacente en el entorno del 2%, cosecha del éxito de la Reserva Federal al haber conseguido su mandato (implícito) dual de actividad e inflación, legitimándose así para calibrar la senda de subidas de tipos de interés



en un intento por enfriar la economía sin agotar prematuramente el ciclo. El ciclo que culmina es el más longevo de la historia reciente y parece acompañarse con el objetivo de la Reserva Federal de lograr un ajuste suave hacia tasas de crecimiento más sostenibles y que no generen nuevos desequilibrios. China, por su parte, intentó en 2018 promover una política de desapalancamiento, así como reducir impulsos fiscales y cuasi fiscales para mitigar desajustes y posibles riesgos, aunque esta política fue revertida a final de año. La entrada en vigor de los aranceles a las exportaciones a Estados Unidos y la desaceleración global son fuerzas que, por ahora, están siendo contrarrestadas por los renovados estímulos fiscales y de crédito al sector privado orientados a estimular la demanda interna.

De manera simultánea, la dialéctica comercial entre Estados Unidos y el resto del mundo manifiesta ya sus primeros efectos sobre el comercio global, especialmente a través del canal de expectativas que afecta a la inversión y al tipo de cambio. La tregua temporal acordada entre Estados Unidos y China durante la cumbre del G20 en Argentina, suavizó temporalmente la situación, pero el problema parece haberse agravado y extendido a otras regiones comerciales, incluyendo Europa y México.

En Europa, 2018 quedó marcado por importantes hitos; entre otros: la primera fase del cambio de gobierno en España, las elecciones en Italia y los desafíos a su estabilidad presupuestaria con la consecuente inquietud entre los acreedores y la subida de rendimientos de sus bonos. En Alemania, la actividad económica se estancó en 1,5%, llevando el nivel de actividad de la Eurozona al 1,8% en el conjunto del año. En consecuencia, el BCE ha comunicado que los tipos de interés permanecerán sin cambios hasta el primer semestre de 2020, y que reinvertirá el principal de los bonos al vencimiento hasta bien pasada la normalización monetaria, la cual tardará en llegar. Se retoma así el espíritu del “*lower for longer*”, al menos hasta la sustitución de Mario Draghi al frente del BCE en octubre de este año.

En el Reino Unido, el acuerdo al que había llegado el ejecutivo británico con la Unión Europea (UE) fue rechazado por el parlamento británico en sucesivas votaciones, lo que llevó a la dimisión de la Primer Ministro, Theresa May,

el 7 de junio de 2019. La UE ha otorgado un nuevo plazo al Reino Unido para ejecutar la salida, el 31 de octubre. De momento, todo está en abierto nuevamente, incluso la posibilidad de un nuevo referéndum.

Finalmente, 2018 fue año de elecciones en un importante grupo de países emergentes (Brasil, México, Colombia y Turquía), y 2019 lo será para Argentina. Turquía y Argentina han sufrido altas depreciaciones en sus tipos de cambio debido básicamente a sus vulnerabilidades macroeconómicas; en el caso de Turquía, debido al endeudamiento privado externo, y en el caso de Argentina a raíz del comportamiento del endeudamiento público (debiendo solicitar financiación de emergencia al Fondo Monetario Internacional por importe de 56.300 millones de dólares). Por otra parte, en la región asiática, Indonesia elevó tipos de interés en cuatro ocasiones durante 2018 (desde el 4% al 6%), y en Filipinas en cinco ocasiones (desde el 3% al 4,75%). Por su parte, en China, el banco central rebajó tres veces en el año el ratio de depósitos de reserva de los principales bancos (desde el 17% al 14,5%), con un efecto de relajación de 30 puntos básicos en los tipos de repos interbancarios a 7 días (hasta el 2,6% durante el 2018), y se esperan movimientos similares durante el 2019.

Entorno de América Latina

La economía latinoamericana se desaceleró visiblemente en la transición de 2017 a 2018, como resultado fundamentalmente de la escalada de las tensiones comerciales, la volatilidad en el precio de las materias primas que deterioró los términos de intercambio y el empeoramiento de las condiciones financieras como consecuencia de la normalización de la política monetaria iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en 2018.

De esta forma, la economía de América Latina pasó de crecer 1,2% del PIB en 2017 a 1,0% en 2018, reforzando la idea de que la región encuentra crecientes dificultades para crecer en el largo plazo. El desarrollo del ahorro de largo plazo, la inversión en infraestructuras y la productividad son aún retos que la región debe acometer para acelerar su crecimiento potencial de largo plazo. En 2018, la llegada de vientos de cara externos se vio amplificado por las vulnerabilidades específicas de cada país, dando

lugar así a una recuperación económica no solamente más moderada sino desigual: ralentizándose en las economías grandes como México y Brasil, deteniéndose en otras como Argentina, y ahondando en la recesión extrema como en el caso de Venezuela. Aun así, otros países de la región mantuvieron tasas de crecimiento elevadas, como el caso de los países andinos, donde la mejora de la relación de intercambio y la mejora de la confianza de los consumidores y las empresas han impulsado las perspectivas de crecimiento.

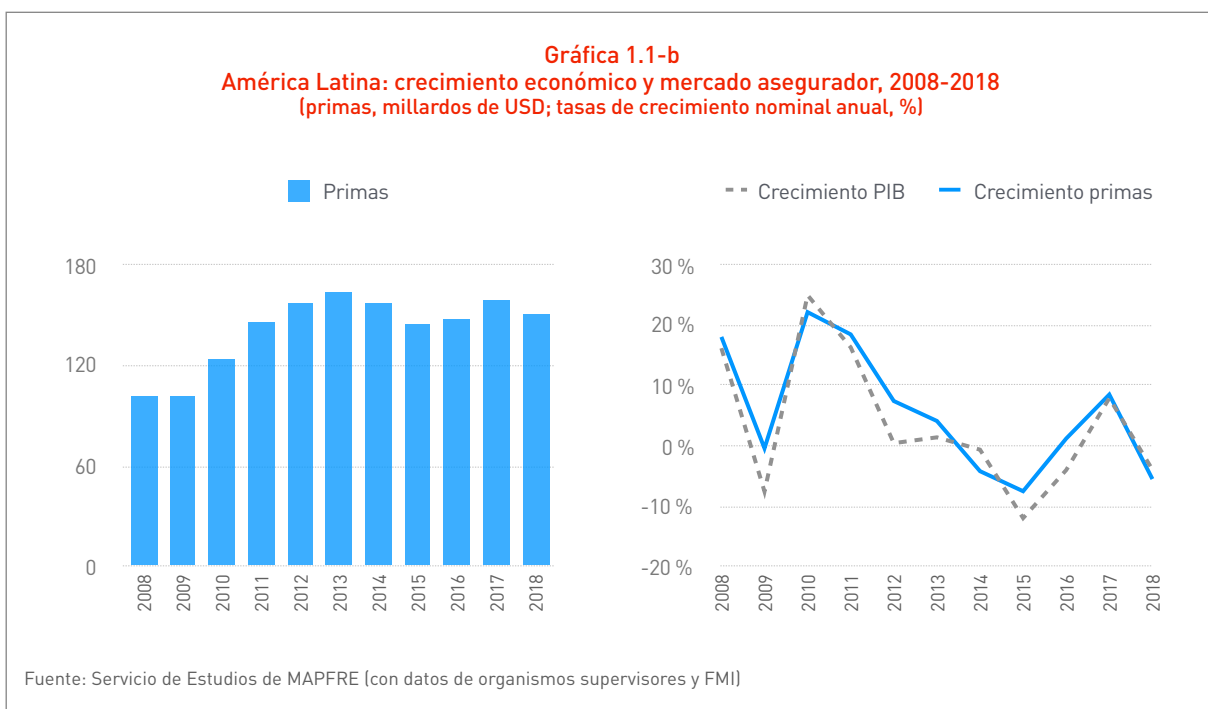
Entorno económico y demanda aseguradora

Las estimaciones del crecimiento del mercado asegurador a nivel mundial en 2018 lo sitúan en el 1,5% en términos reales, alcanzando el valor de 5,2 billones de dólares de primas de seguro directo². El principal impulso provino de los ramos No Vida, favorecidos por el dinamismo que mantuvo la economía global a lo largo de ese año, principalmente en el primer semestre. No obstante, la ralentización de las principales economías y el agotamiento del ciclo previsto podrán comenzar a impactar en el crecimiento de las primas de este segmento. El volumen global de primas del segmento de No Vida, que representa en torno al 46% de las primas totales, se incrementó en 2018 un 3,0%, en términos reales. Los crecimientos fueron

sólidos en las economías emergentes, principalmente de Asia, destacando la evolución de los dos mayores mercados, China e India. Los mercados de América Latina, por su parte, moderaron su crecimiento.

En lo que se refiere a las primas del seguro de Vida, estas se mantuvieron sin apenas variación en 2018, con un 0,2% de crecimiento real y un volumen de primas de 2,8 billones de dólares. Las primas de Vida del mercado asegurador chino, uno de los mayores del mundo, decrecieron en 2018 en términos reales, debido en gran parte a la bajada significativa de los tipos de interés libre de riesgo en todos los tramos de la curva y a las reformas implementadas por las autoridades chinas con objeto de reducir riesgos y aumentar la estabilidad del sector financiero. Por el contrario, algunos mercados avanzados, como Estados Unidos y Japón, mostraron crecimientos reales de primas en este segmento. En América Latina, la mayoría de los mercados mostraron aumentos de primas en moneda local, pero el decrecimiento en Brasil, el mayor mercado de la región, ha influido en un menor desempeño de este segmento del mercado asegurador.

La ralentización económica vivida por América Latina en 2018, que se hizo notar especialmente en el segundo semestre del año, ha impactado de forma negativa en el desarrollo del mercado



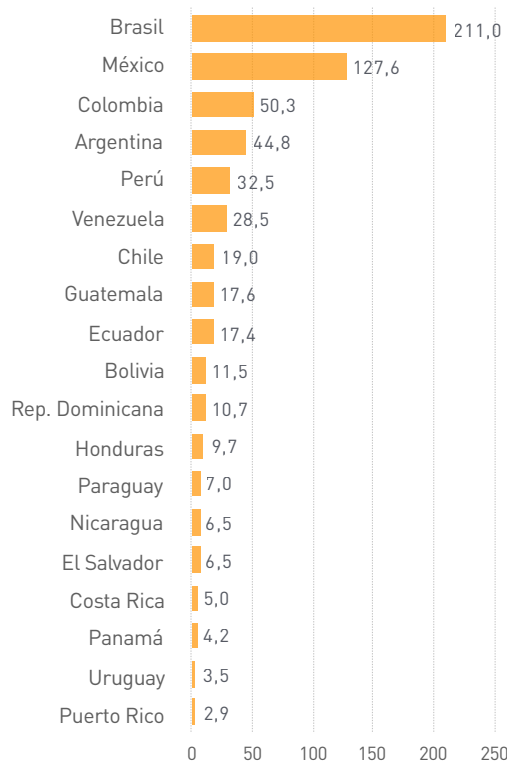
asegurador, el cual se encuentra muy ligado al comportamiento del ciclo económico, como puede observarse en la evolución de las primas de seguros en la última década comparada con la evolución del PIB a nivel regional en ese período (véase la Gráfica 1.1-b). Esta ralentización económica se ha visto reflejada en el comportamiento de las primas del mercado asegurador, las cuales, a nivel agregado, experimentaron una caída del -5,5% frente al crecimiento del 8,6% en 2017. Esta notable caída está muy relacionada con las depreciaciones sufridas en los tipos de cambio de las monedas de las varias economías de la región (en especial, el peso argentino y el real brasileño), al medir el crecimiento en dólares. Si se mide en sus respectivas monedas, una vez corregido el efecto de la inflación, el comportamiento de los mercados aseguradores de los distintos países analizados ha sido, en general, positivo. Sin embargo, hay notables excepciones como es el caso de Argentina y Brasil, mercado este último que profundiza en la caída de negocio de Vida afectado por los tipos de interés más bajos derivados de su política monetaria acomodaticia.

1.2 Demografía

Conforme a los más recientes datos de población de América Latina publicados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2019³, la población estimada en 2019 de los 19 países que se cubren en este informe ascendía a 616,4 millones de personas. Destacan las poblaciones de Brasil y México que alcanzan los 211,0 y 127,6 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones se mantienen Colombia y Argentina, con unas poblaciones que se sitúan en 50,3 y 44,8 millones. Les siguen Perú y Venezuela, con poblaciones en torno a 32,5 y 28,5 millones de habitantes, respectivamente. En el resto de países de la región, la población es inferior a los veinte millones, destacando los casos de Chile, Guatemala y Ecuador, en un rango de entre 17 y 19 millones de habitantes (véase la Gráfica 1.2-a).

Por lo que se refiere a la esperanza de vida, las proyecciones actualizadas producidas por la ONU para la América Latina y Caribe muestran una tendencia a la elevación de la supervivencia de la población. Conforme a esta información, entre 1950 y 2019 la esperanza de vida al nacer en la región pasó de 51 a 75 años, lo que ha significado una ganancia de 24 años en ese período

Gráfica 1.2-a
América Latina: población, 2019
(millones)



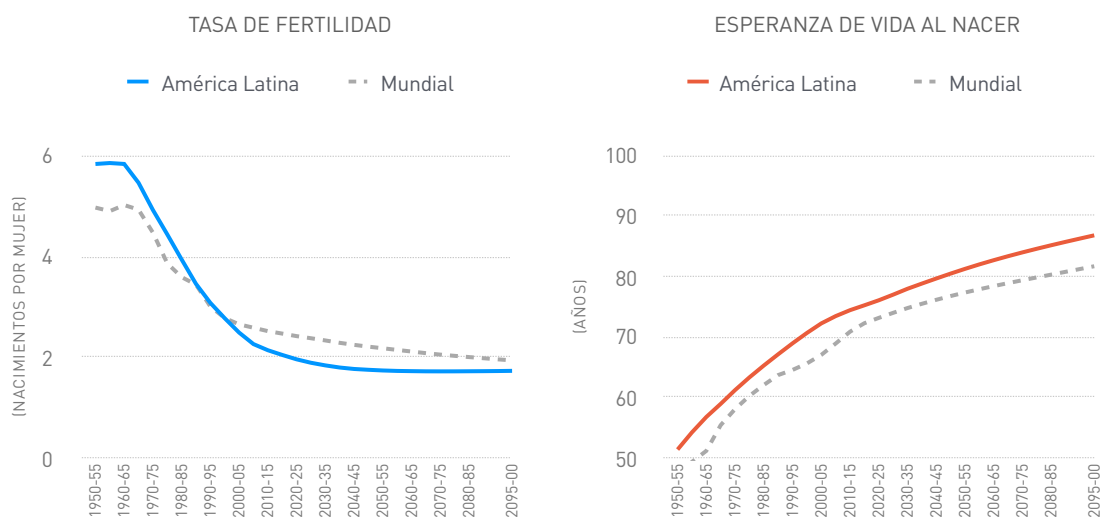
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la ONU)

(véase la Gráfica 1.2-b). Las proyecciones confirman que en el futuro la esperanza de vida en la región puede crecer a un ritmo aproximado de dos años por década, de manera que en el año 2050 superaría los 81 años.

Las proyecciones de las tasas de natalidad, por su parte, muestran una caída drástica de las mismas de forma sostenida, desde valores cercanos a una media de seis nacimientos por mujer en los años sesenta, para estabilizarse en una cifra que será ligeramente inferior a dos para finales de este siglo. Las proyecciones de los porcentajes de muertes por grupos de edad, por su parte, muestran una tendencia a la disminución de los porcentajes de fallecimientos en edades tempranas, de manera que el porcentaje de la población que alcanza edades extremas es cada vez mayor (véase Gráfica 1.2-c).

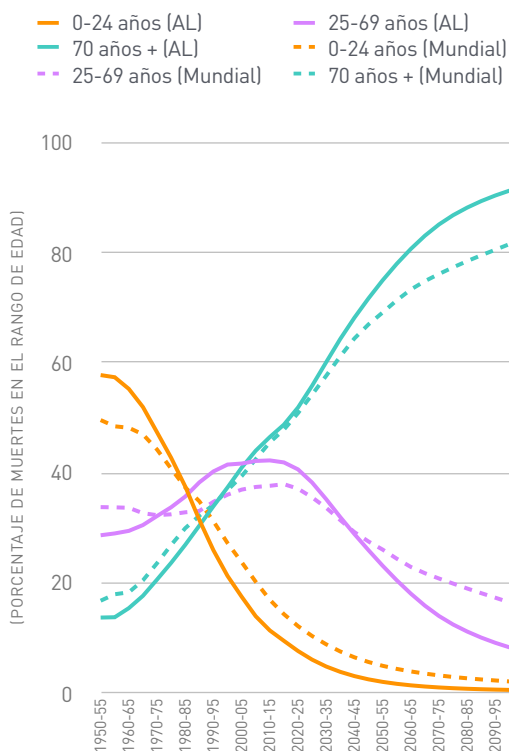
Por último, como se ilustra en los datos actualizados que se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos estos factores demográficos siguen

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



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

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



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

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 para luego ir convergiendo hacia pirámides estacionarias.

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



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

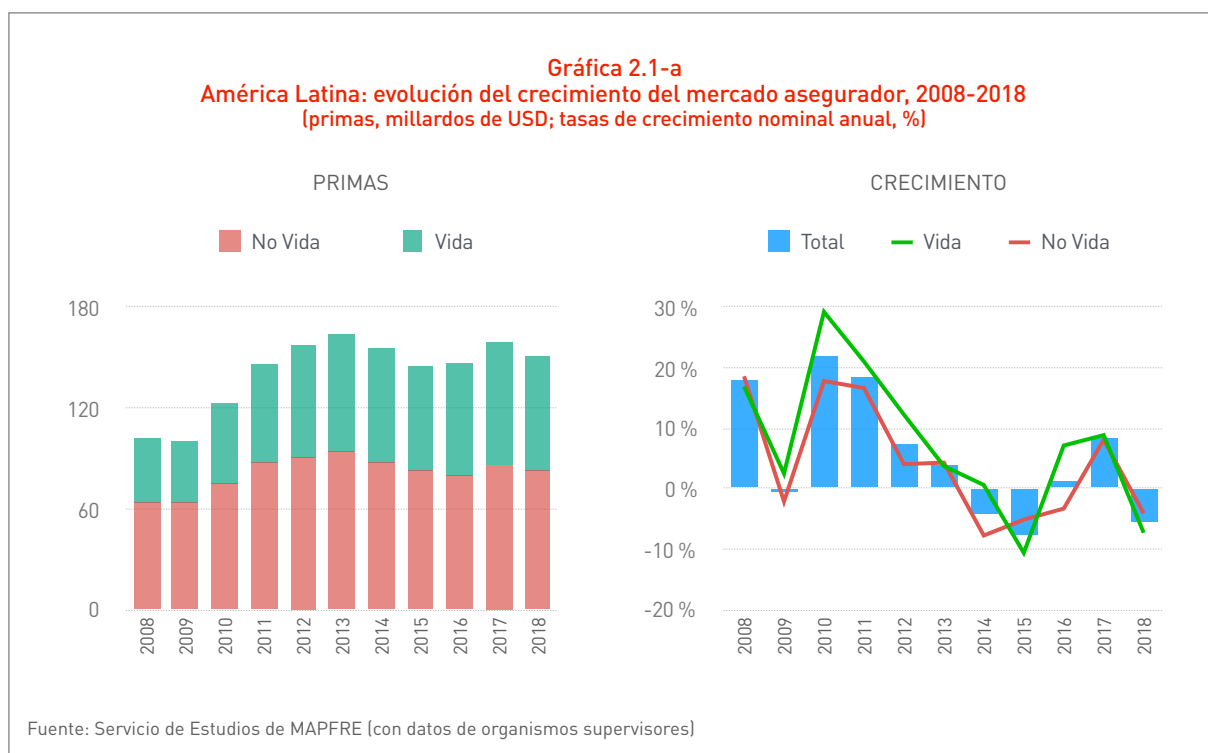
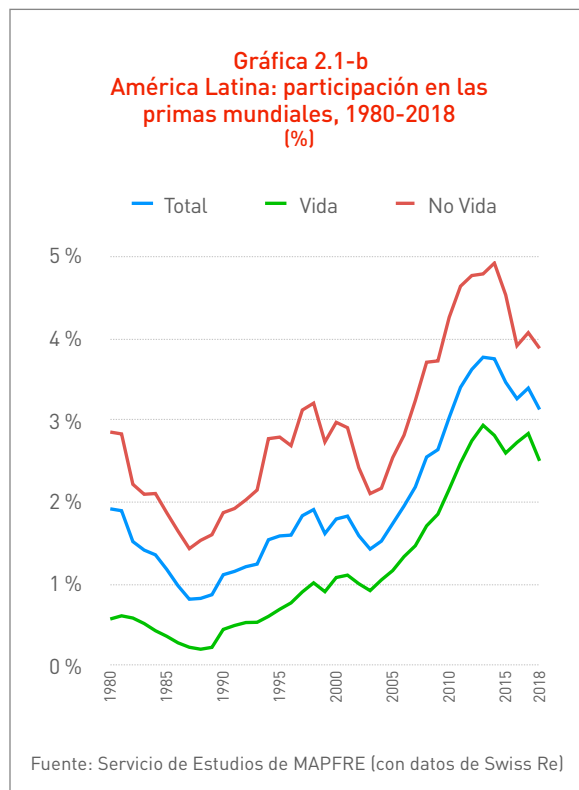
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2018

2.1 Desempeño del mercado asegurador

Crecimiento

Las primas totales en América Latina en 2018 ascendieron a 150.593 millones de dólares, el 55,4% de las cuales correspondieron a seguros No Vida, y el 44,6% restante a seguros de Vida. A pesar de que la participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial se redujo en 0,26 puntos porcentuales (pp) entre 2017 y 2018, en una mirada de largo plazo dicha participación se ha venido incrementando de manera sostenida, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida. Mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,9%, para 2018 se había elevado al 3,1%; 2,5% en el segmento de Vida y 3,9% en el de No Vida (véanse las Gráficas 2.1-a y 2.1-b).

Conviene reiterar que esta tendencia a la elevación de la cuota del mercado asegurador



latinoamericano en el mercado mundial se ha visto frenada solo en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región, amplificándose por el efecto en la devaluación de las monedas de los países de la región al que usualmente esos eventos cíclicos se hallan ligados. Frente al buen comportamiento de 2017, en 2018 el sector asegurador latinoamericano ha vuelto a sufrir las consecuencias del impacto de la depreciación de sus monedas frente al dólar, fruto del proceso de normalización monetaria llevada a cabo por la Reserva Federal de los Estados Unidos en ese período, que elevó en cuatro ocasiones el tipo de interés de referencia de la política monetaria, unido a una serie de debilidades estructurales que han motivado que el impacto en algunas de las economías de la región se amplifique.

La ralentización económica vivida por América Latina en 2018, unida con las depreciaciones sufridas en los tipos de cambio frente al dólar de varias de las monedas de la región, se ha visto reflejada en el comportamiento de las primas del mercado asegurador latinoamericano, las cuales, a nivel agregado, retrocedieron un -5,5% (frente al crecimiento del 8,6% que experimentaron en 2017). El segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución

Tabla 2.1-a
América Latina: variación del volumen de primas,
2017-2018
(crecimientos en moneda local, %)

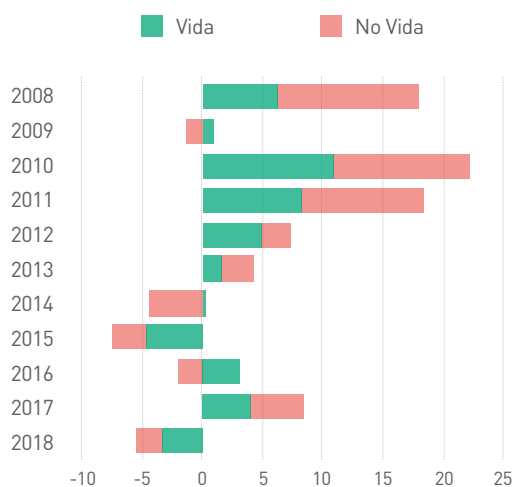
País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	29,5	-3,5
Bolivia	10,7	8,2
Brasil	-0,9	-4,4
Chile	7,6	5,2
Colombia	4,9	1,6
Costa Rica	3,0	0,7
Ecuador	3,6	3,8
El Salvador	6,7	5,6
Guatemala	3,0	-0,7
Honduras	7,7	3,2
México	8,2	3,1
Nicaragua	6,8	1,7
Panamá	6,7	5,9
Paraguay	8,1	4,0
Perú	13,6	12,1
Puerto Rico	9,1	6,4
Rep. Dominicana	20,7	16,5
Uruguay	1,3	-5,9
Venezuela	69.508,2	-92,5

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

negativa en la caída del negocio ligeramente menor, con -2,2 pp, en tanto el negocio de Vida tuvo una contribución de -3,3 pp. Esta situación contrasta con la observada el año previo en el que la contribución al crecimiento tanto del segmento de Vida como del de No Vida fueron positivas (véase la Gráfica 2.1-c).

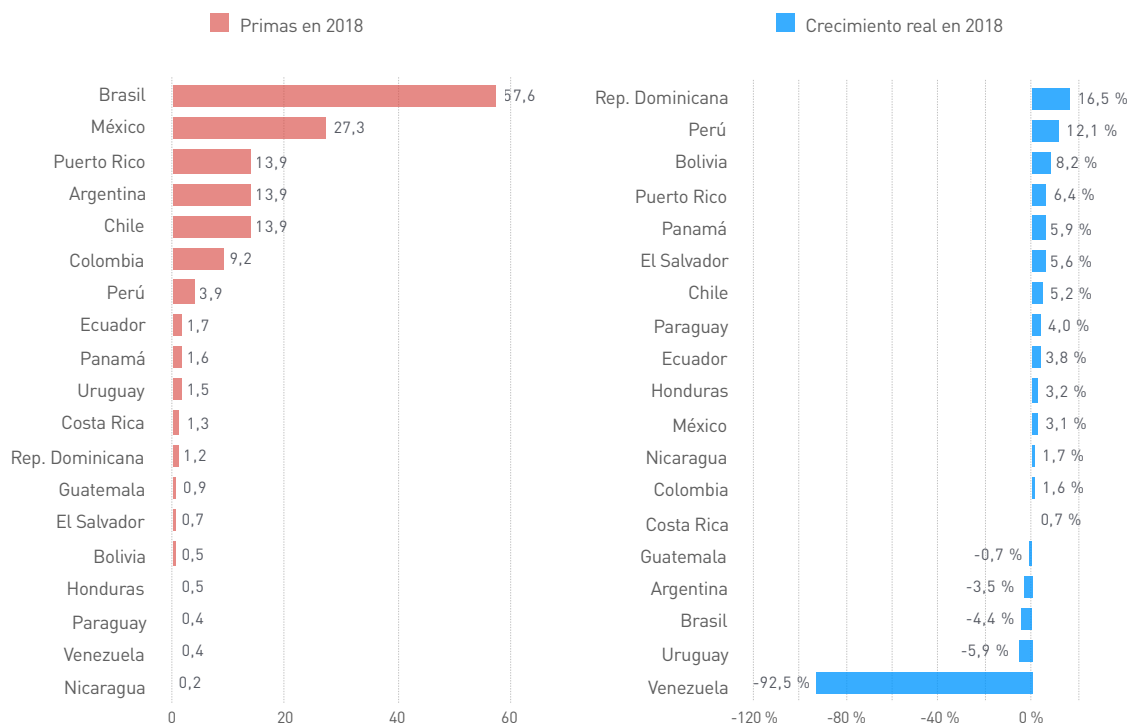
En la mayor contribución a la caída del negocio de Vida ha influido el impacto que el comportamiento de los tipos de interés y la ralentización de la economía han tenido sobre las primas de los productos de ahorro y rentas vitalicias tradicionales en el mercado brasileño, de gran peso en el conjunto de la región, cayendo un -4,2%, en términos nominales, respecto del año anterior. No obstante, al medir los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, buena parte de estos registraron crecimientos positivos de primas en moneda local y en términos reales. A pesar de ello, se

Gráfica 2.1-c
América Latina: contribución al
crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(puntos porcentuales, pp)



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

Gráfica 2.1-d
América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores, 2018
 (millardos de USD; crecimiento real en moneda local, %)



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

registran excepciones como son los casos de Guatemala, Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela (véanse la Gráfica 2.1-d y la Tabla 2.1-a).

Más aún, a pesar del entorno económico que enfrentó la región, como se ilustra en la Tabla 2.1-b la gran mayoría de los mercados aseguradores de la región experimentaron crecimientos en el volumen de primas medido en dólares, sufriendo retrocesos únicamente Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela, países cuyas respectivas monedas sufrieron las mayores depreciaciones. En el resto de los países de la región el comportamiento fue positivo, aunque relativamente asimétrico. Por un lado, están México y Colombia que crecieron, aunque sufrieron una cierta ralentización respecto al año anterior, frente a otros mercados (como el de Perú o Chile), que experimentaron notables crecimientos en línea con el buen comportamiento de sus respectivas economías. Destacan también los crecimientos de los mercados de seguros de la República

Dominicana, Bolivia, Puerto Rico, Panamá y El Salvador.

Primas por líneas de negocio

Las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina sufrieron un retroceso del -7,2% medidas en dólares (frente al crecimiento del 8,9% en 2017), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron una caída del -4,0% (frente al crecimiento del 8,2% en 2017). Como se ha indicado antes, la depreciación del tipo de cambio medio del peso argentino y del real brasileño en 2018 (69,8% y 14,4%, respectivamente) explican en gran medida estos retrocesos, que se une a la notable caída del negocio de Vida en Brasil, también en moneda local (véase la referida Tabla 2.1-b).

Por lo que se refiere al segmento de No Vida en la región, decrecieron gran parte de los ramos que configuran esta línea de negocio. El ramo de Automóviles, que representa el 18,7% del total

Tabla 2.1-b
América Latina: volumen de primas por país, 2018
 (primas, millones de USD; crecimiento en USD, %)

Ramo	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2017-2018 (%)	Primas	Crecimiento 2017-2018 (%)	Primas	Crecimiento 2017-2018 (%)
Argentina	12.049	-23,2	1.876	-27,0	13.925	-23,7
Bolivia	355	5,7	180	22,1	535	10,7
Brasil	21.991	-8,2	35.576	-16,3	57.567	-13,4
Chile	5.435	10,6	8.419	7,5	13.854	8,7
Colombia	6.332	6,3	2.888	1,0	9.219	4,6
Costa Rica	1.121	-0,2	214	9,6	1.335	1,3
Ecuador	1.276	1,2	413	11,6	1.689	3,6
El Salvador	438	9,4	219	1,8	658	6,7
Guatemala	737	0,6	194	0,8	931	0,6
Honduras	315	3,1	151	11,9	467	5,8
México	14.622	2,6	12.631	11,1	27.253	6,4
Nicaragua	177	0,1	46	6,4	223	1,3
Panamá	1.178	7,7	392	3,8	1.570	6,7
Paraguay	379	6,2	62	4,9	441	6,0
Perú	2.186	9,4	1.729	17,2	3.915	12,7
Puerto Rico	12.583	8,2	1.356	17,7	13.939	9,1
Rep. Dominicana	1.010	17,3	192	7,5	1.202	15,6
Uruguay	898	-1,6	592	-11,1	1.490	-5,6
Venezuela	375	-63,1	4	-61,5	379	-63,0
Total	83.458	-4,0	67.135	-7,2	150.593	-5,5

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

de primas, tuvo una contracción del -7,4%, que contrasta con el crecimiento experimentado en 2017, del 9,3%. En el segmento de los seguros de Vida cayeron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, pero las de los seguros Previsionales y de Pensiones crecieron. Los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 38,3% del total de primas, experimentaron un retroceso del -9,1%, explicado en buena parte por la caída de esta línea de negocio en Brasil (véase la Tabla 2.1-c)⁴.

Resultados y rentabilidad

La estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2018 se presenta en la Tabla 2.1-d. Como se observa, todos los países presentaron resultados netos agregados positivos. En 2018, el resultado neto agregado del mercado

asegurador latinoamericano (sin considerar el dato de Panamá que no se encontraba disponible) se situó en 12.064,2 millones de dólares (8.884,4 en 2017), experimentando un crecimiento del 35,8% respecto al año anterior (véase la Tabla 2.1-e). Asimismo, de esta información se desprende que decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo en Bolivia (-46,5%), Chile (-17%), Colombia (-8,6%), Ecuador (-27,3), México (-1,1%), Puerto Rico (-59,6%) y Uruguay (-75,4%), mientras que en el resto de los países experimentaron crecimientos.

Por lo que se refiere a las medidas de rentabilidad, la Tabla 2.1-f presenta la información correspondiente a la rentabilidad de los fondos propios (ROE) y la rentabilidad de los activos (ROA) en los distintos mercados aseguradores de la región. Argentina (28,6%), República Dominicana (24,7%), Nicaragua (24%),

Tabla 2.1-c
América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento*, 2018
 (primas, millones de USD)

Ramos	2017	2018	% de crecimiento	% de cuota
Vida	72.342	67.131	-7,2 %	44,7
Vida individual y colectivo	63.214	57.466	-9,1 %	38,3
Vida Previsional y/o Pensiones	9.128	9.664	5,9 %	6,4
No Vida	85.926	83.083	-3,3 %	55,3
Accidentes de Trabajo	7.121	5.568	-21,8 %	3,7
Accidentes Personales	4.352	4.262	-2,1 %	2,8
Automóviles	30.393	28.156	-7,4 %	18,7
Crédito y/o Caucción	2.234	2.199	-1,5 %	1,5
Incendios y/o Líneas aliadas	7.685	8.003	4,1 %	5,3
Otros Daños	12.129	11.860	-2,2 %	7,9
Responsabilidad Civil	2.290	2.321	1,4 %	1,5
Salud	16.607	17.803	7,2 %	11,9
Transportes	3.116	2.912	-6,6 %	1,9
Total	158.268	150.214	-5,1 %	100,0

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

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

Guatemala (22,9%), Brasil (22,3%), México (22,1%), Honduras (21,4%) y Paraguay (17,3%), presentaron mayores índices de ROE. Por el contrario, los mercados aseguradores de El Salvador (9,2%), Ecuador (8,3%), Costa Rica (7,1%), Puerto Rico (5,4%), Uruguay (2,8%) y Venezuela (1,4%) fueron los que mostraron los niveles menores del indicador; en este último caso, con una inflación de seis dígitos.

Niveles de capitalización

La Gráfica 2.1.-e presenta el nivel de capitalización agregado de los sectores aseguradores de cada uno de los países latinoamericanos analizados, el cual se ha medido como la relación entre los fondos propios sobre los activos totales.

En términos generales, y como se ha señalado en informes previos⁵, 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 de la región (México, Chile y Brasil) el indicador es menor. Se destaca nuevamente el caso de Venezuela (mercado que presenta el mayor nivel de capitalización conforme a la métrica indicada), gran parte de los

fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, país cuya tasa de inflación media en 2018 sufrió una depreciación sin precedentes. De manera complementaria, la referida Tabla 2.1-f compara los niveles de capitalización (patrimonio neto/activo) con dos indicadores de rentabilidad: el retorno sobre patrimonio neto (ROE) y el retorno sobre activos (ROA).

Concentración del mercado

Los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración en 2018 fueron Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1800). Por su parte, Honduras, Panamá, República Dominicana y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados pero con un nivel de concentración moderada (1000<IHH<1800). El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración. Cabe recordar que la medición

Tabla 2.1-d
América Latina: cuenta de resultados por país, 2018
 (millones de USD)

País	Primas imputadas	Gastos explotación	Siniestralidad	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	14.092,4	-6.742,0	-11.008,2	-3.657,9	4.915,1	406,4	1.663,7
Bolivia	366,3	-221,9	-142,3	2,1	32,4	1,1	35,7
Brasil	25.829,8	-12.942,0	-10.768,1	2.119,6	4.376,4	-1.345,5	5.150,6
Chile	11.480,1	-3.178,2	-10.220,8	-1.918,9	2.588,2	127,5	796,8
Colombia	6.727,8	-3.199,2	-4.125,0	-596,3	549,8	618,3	571,8
Costa Rica	1.052,1	-518,0	-575,3	-41,1	210,3	-44,0	125,2
Ecuador	1.099,5	-347,8	-486,7	265,0	38,6	-252,7	51,0
El Salvador ¹	408,4	-180,9	-222,5	5,0	26,6	4,6	36,2
Guatemala	628,1	-196,0	-358,2	74,0	59,8	-15,5	118,3
Honduras	195,1	-68,4	-89,6	37,1	24,2	-9,8	51,5
México	19.471,3	-5.697,9	-14.322,7	-549,2	4.111,8	-1.094,5	2.468,0
Nicaragua	151,1	-60,7	-66,6	23,8	14,7	-5,4	33,1
Panamá	983,9	-361,5	-523,3	99,1	-	-	-
Paraguay	333,5	-171,3	-141,1	21,1	23,6	-1,7	43,0
Perú	2.383,5	-1.367,0	-1.404,6	-388,1	711,3	-3,4	319,8
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	137,2
Rep. Dominicana	720,9	-280,2	-407,9	32,7	48,9	20,4	102,0
Uruguay	1.364,2	-542,0	-928,6	-106,4	198,7	-73,7	18,7
Venezuela ²	523,9	-246,1	-336,1	-58,4	25,1	100,0	66,8

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

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

2/ El dato de Venezuela al año de 2017.

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

Una medida complementaria del proceso de concentración de la industria es la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades aseguradoras (CR5), el cual viene a confirmar la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl (véase la Gráfica 2.1-f).

2.2 Tendencias estructurales

Penetración, densidad y profundización

La Gráfica 2.2-a presenta tendencias estructurales de la industria del seguro en América Latina analizada en su conjunto a lo largo del período 2008-2018⁶. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) del sector se ubicó en el 2,9% en 2018, el mismo valor del año previo. El indicador también se mantiene sin cambios tanto en el segmento de Vida (1,3%) como en el de No Vida (1,6%).

Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando en 2018 valores de 13,4% y 4.586 dólares, respectivamente. Ello se explica

Tabla 2.1-e
América Latina: resultado neto por país, 2018
(millones de USD)

País	2017	2018	Crecimiento 2017-2018 (%)
Argentina	1.000,1	1.663,7	66,3
Bolivia	66,7	35,7	-46,5
Brasil	2.503,4	5.150,6	105,7
Chile	959,7	796,8	-17,0
Colombia	610,9	571,8	-6,4
Costa Rica	124,8	125,2	0,3
Ecuador	70,1	51,0	-27,3
El Salvador ¹	35,2	36,2	3,0
Guatemala	102,8	118,3	15,1
Honduras	45,9	51,5	12,1
México	2.495,6	2.468,0	-1,1
Nicaragua	31,4	33,1	5,1
Panamá ²	171,9	-	-
Paraguay	30,2	43,0	42,3
Perú	257,4	319,8	24,2
Puerto Rico	337,8	137,2	-59,4
República Dominicana	69,5	102,0	46,8
Uruguay	75,9	18,7	-75,4
Venezuela	66,8	341,6	411,3
Total	8.884,4	12.064,2	35,8

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

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

2/ No se incluyen los datos de Panamá de 2018 por falta de disponibilidad de la información.

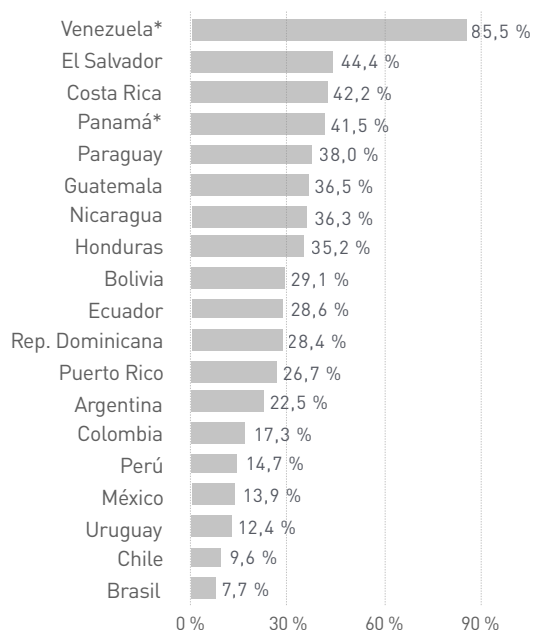
Tabla 2.1-f
América Latina: rentabilidad por país, 2018
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	22,5 %	28,6 %	6,4 %	34,3 %
Bolivia	29,1 %	11,5 %	3,4 %	2,3 %
Brasil	7,7 %	22,3 %	1,7 %	3,7 %
Chile	9,6 %	11,2 %	1,1 %	2,3 %
Colombia	17,3 %	12,7 %	2,2 %	3,2 %
Costa Rica	42,2 %	7,1 %	3,0 %	2,3 %
Ecuador	28,6 %	8,3 %	2,4 %	-0,2 %
El Salvador	44,4 %	9,2 %	4,1 %	1,1 %
Guatemala	36,5 %	22,9 %	8,4 %	3,8 %
Honduras	35,2 %	21,4 %	7,5 %	4,3 %
México	13,9 %	22,1 %	3,1 %	4,9 %
Nicaragua	36,3 %	24,0 %	8,7 %	5,0 %
Panamá ¹	41,5 %	13,0 %	5,4 %	0,8 %
Paraguay	38,0 %	17,3 %	6,6 %	4,0 %
Perú	14,7 %	14,6 %	2,2 %	1,3 %
Puerto Rico	26,7 %	5,4 %	1,4 %	2,5 %
República Dominicana	28,4 %	24,7 %	7,0 %	3,6 %
Uruguay	12,4 %	2,8 %	0,4 %	7,6 %
Venezuela ¹	85,5 %	1,4 %	1,2 %	929.790 %

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

1/ Los datos de Panamá y Venezuela corresponden a 2017.

Gráfica 2.1-e
América Latina: nivel de capitalización, 2018
 (patrimonio neto / activo, %)



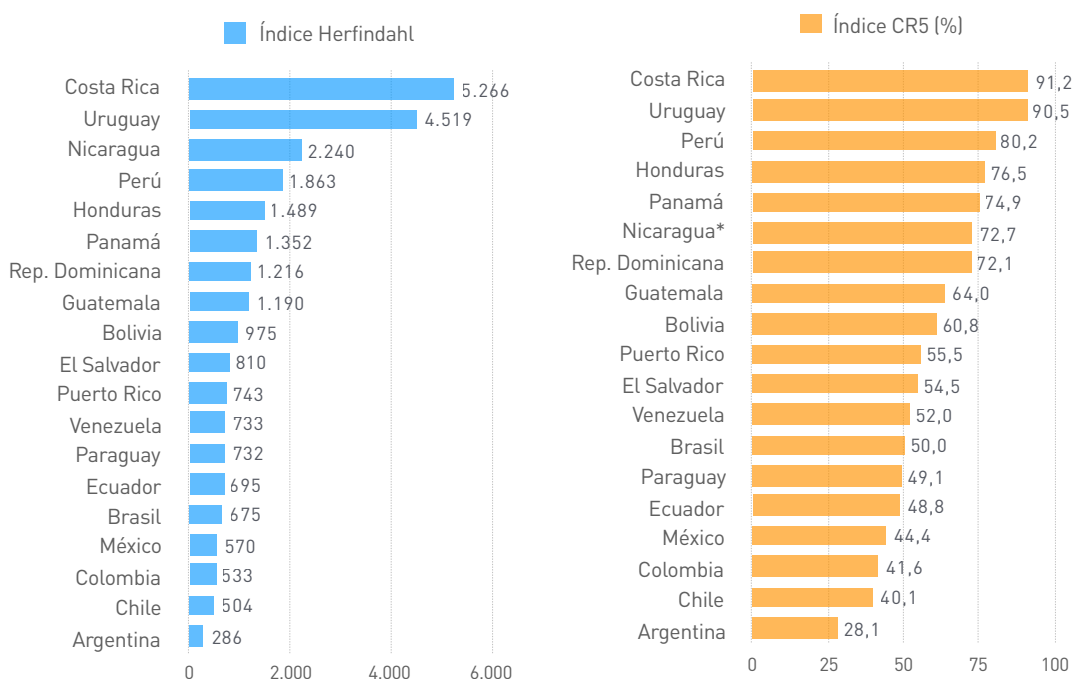
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de los organismos de supervisión de la región)

* Los datos de Panamá y Venezuela corresponden al ejercicio 2017, último dato disponible.

porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, que son gestionados por el sector asegurador privado y sufragados con presupuestos del gobierno (véase la Gráfica 2.2-b). Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,6%), Brasil (3,1%), Colombia (2,8%) y Argentina (2,7%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2018. Los mercados que mejoran los valores de este indicador en 2018 son Puerto Rico, El Salvador, Perú, República Dominicana y Nicaragua. Mantienen prácticamente el mismo índice que en 2017 Chile, Honduras, Panamá, México, Bolivia, Ecuador, Guatemala y Costa Rica. En el resto de los países el índice de penetración ha disminuido respecto a la medición del año previo (Colombia, Venezuela, Brasil, Uruguay, Argentina y Paraguay).

En una mirada de medio plazo, si se analiza la evolución de este indicador desde 2008, se observa que se ha producido un aumento de 0,6 pp, lo que confirma un año más la tendencia creciente observada de manera consistente a lo largo de la última década, a la cual ha contribuido en mayor medida el desarrollo de

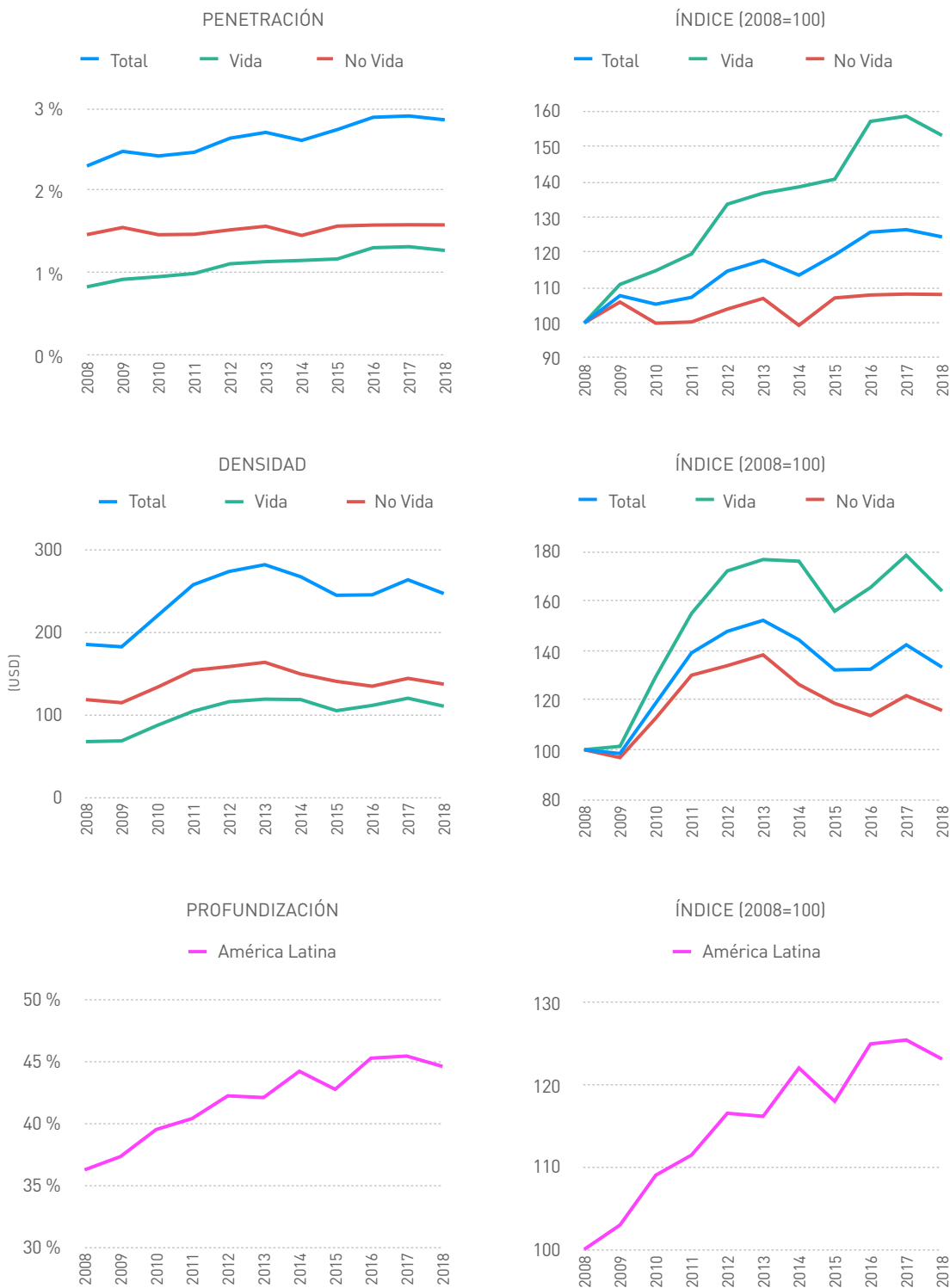
Gráfica 2.1-f
América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2018



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

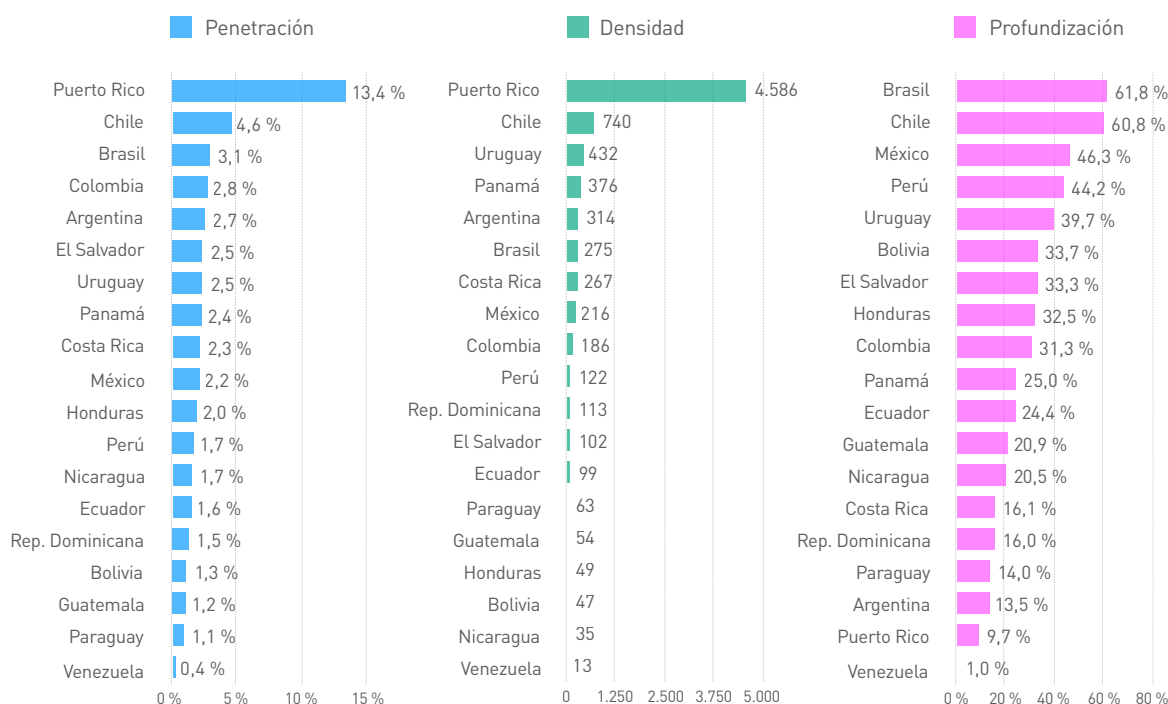
* Corresponde a la estimación del CR3

Gráfica 2.2-a
América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 2.2-b
América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida / primas totales, %)



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

los seguros de Vida y, con menor intensidad, el de los seguros de No Vida. De esta forma, a lo largo de la pasada década la penetración total en la región se elevó un 24,4%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 53,1%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 8,1%. Estos crecimientos, aún muy significativos, son sin embargo ligeramente inferiores a los observados en la década 2007-2017.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita, medida en dólares), el indicador se situó en 246,6 dólares, un -6,4% por debajo del nivel registrado el año previo, motivado en gran medida por la depreciación de algunas monedas locales frente al dólar, principalmente el real brasileño y el peso argentino, aunque también ha contribuido la caída del mercado de los seguros de Vida en Brasil. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrado en el segmento de No Vida (136,7 dólares), con una caída del -4,9% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por

su parte, fue de 109,9 dólares, un -8,1% menos que en 2017.

Por otra parte, entre 2008 y 2018 la densidad muestra una tendencia creciente en la región al crecer el 33,4% en dicho lapso. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 64,2% (elevándose de 67 a 109,9 dólares), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el crecimiento acumulado fue de 15,9% (pasando 117,9 a 136,7 dólares). De forma análoga a lo ocurrido con la penetración durante 2008-2018, también en la densidad se percibe cierta ralentización en el crecimiento respecto a la década 2007-2017. A pesar de lo anterior, en el análisis individual de cada uno de los mercados considerados en este informe se observa una tendencia creciente de la densidad a lo largo de los últimos años, cuando la medición se realiza en moneda local.

Finalmente, en 2018 el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 44,6%, -0,8 pp menos que en 2017,

fuertemente influido por el comportamiento del segmento de Vida en el mercado brasileño. En el análisis de mediano plazo (2008-2018), el indicador muestra una mejora, con un aumento acumulado de 8,4 pp y un crecimiento acumulado de 23,1% en ese lapso.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

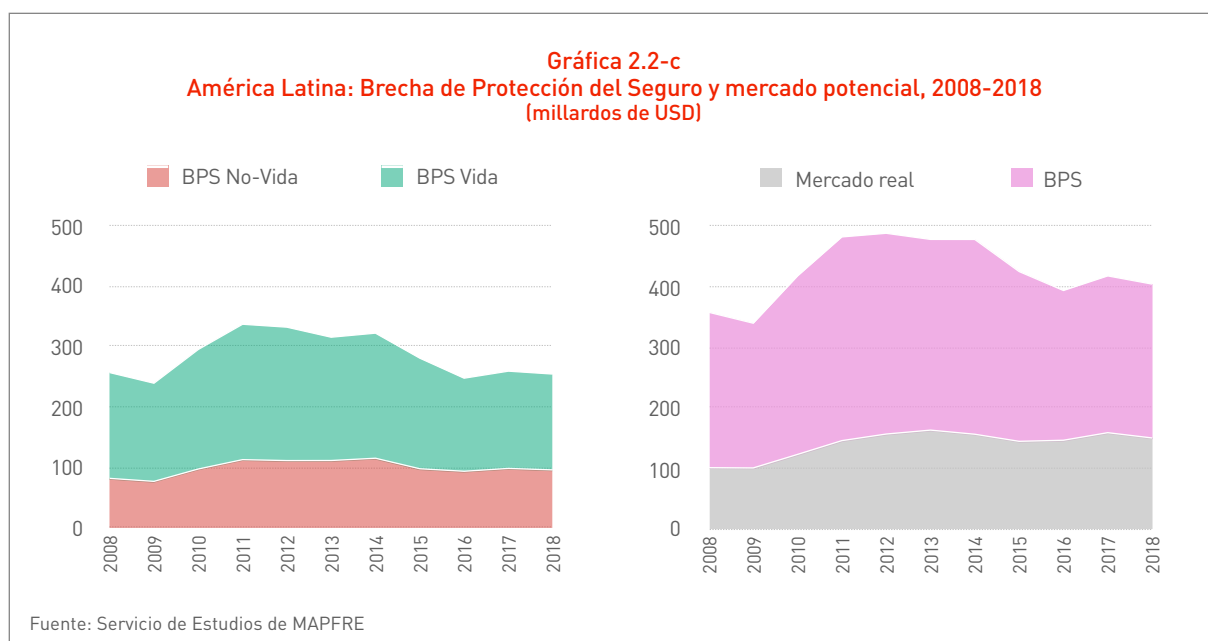
Una definición ampliamente aceptada considera que la Brecha de Protección del Seguro (BPS) representa la diferencia entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y beneficiosa para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida. Asimismo, su determinación permite identificar no solo la brecha de sub-aseguramiento de una sociedad, sino también el mercado potencial de seguros, el cual estaría representado por el tamaño del mercado que podría alcanzarse en el caso de que dicha brecha fuera cubierta⁷.

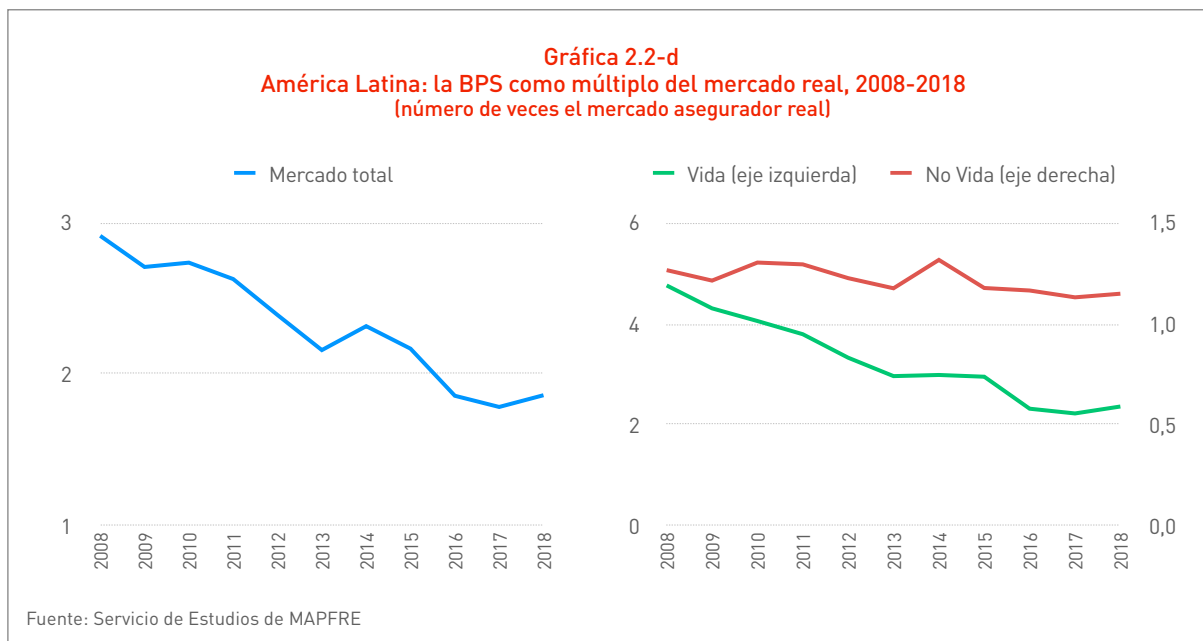
Para 2018, la estimación de la BPS para el mercado asegurador latinoamericano⁸ se situó en 254,3 millardos de dólares, un -1,9% menos que la estimada el año previo. La estructura de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, 2018, el 62,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (158,4 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 37,7%

de la brecha, significando un monto de 95,9 millardos de dólares (véase la Gráfica 2.2-c). De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2018 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 404,9 millardos de dólares, lo que significa 2,7 veces el mercado actual en la región (150,6 millardos de dólares).

Una forma adicional de analizar la brecha de aseguramiento en términos relativos, consiste en presentarla como múltiplo del mercado real, como se ilustra en la Gráfica 2.2-d. Como se observa, la brecha de aseguramiento de la región entre 2008 y 2018 presenta una tendencia decreciente, tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y de No Vida. Así, mientras que en 2008 la BPS representaba 2,5 veces el mercado real de seguros de la región, para 2018 esa proporción se ha reducido a 1,7 veces. De igual forma, al analizar los segmentos de Vida y No Vida se confirma que, en el primero, el múltiplo se redujo de 4,8 a 2,4, en tanto que en el segundo la disminución, más moderada, fue de 1,3 a 1,1 en el referido período.

La Gráfica 2.2-e sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador latinoamericano en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. En ese lapso, se aprecia una mejoría en la brecha total de aseguramiento gracias, principalmente, a la



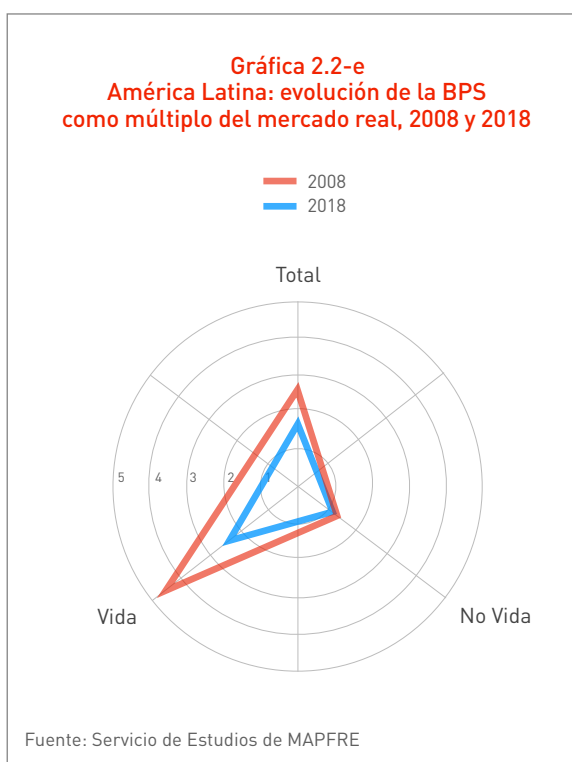


reducción de la BPS del segmento de Vida (el segmento de menor desarrollo relativo en la región), mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real ha tenido una reducción más moderada.

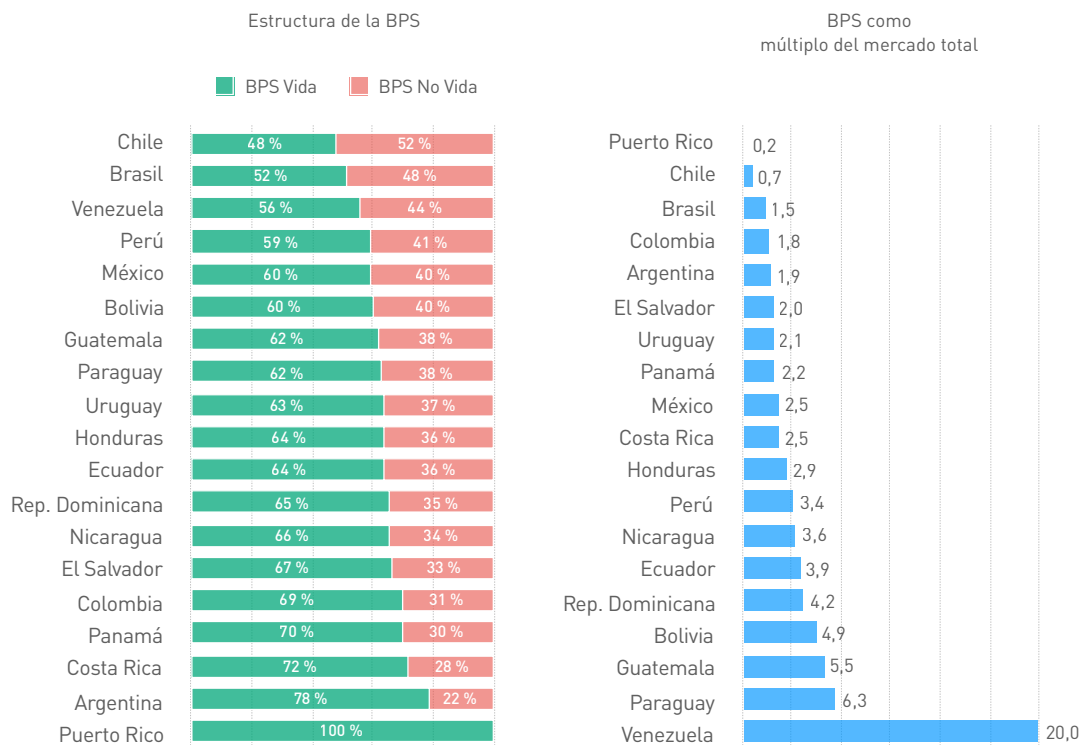
La estructura de la BPS para cada uno de los países de la región, así como el tamaño de dicha brecha de aseguramiento respecto del mercado total actual, se presentan en la Gráfica 2.2-f. De análisis de esta información se observa que el desarrollo de los mercados aseguradores, además de la dinámica de sus tendencias estructurales, puede asociarse al grado de balance en la BPS existente, el cual puede sugerir áreas subdesarrolladas del mismo. Asimismo, el grado de avance de los mercados se halla vinculado a la proporción que la brecha de aseguramiento representa del tamaño actual del mismo. En el siguiente apartado de este informe se aborda, caso a caso, las características de cada mercado de América Latina en este sentido.

Por último, siguiendo la línea de análisis de nuestros informes previos, la Gráfica 2.2-g muestra la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador latinoamericano para cerrar la brecha de aseguramiento. Se ha realizado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2008-2018, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar, a lo largo de la siguiente década, la BPS determinada en 2018. De esta forma, la referida Gráfica 2.2-g muestra que 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 4%, integrada por un crecimiento promedio de 6,2% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 2,6% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha ralentizado respecto a la medición de 2007-2017, que arrojaba crecimientos de 6,4%, 8,7% y 4,8%, respectivamente.

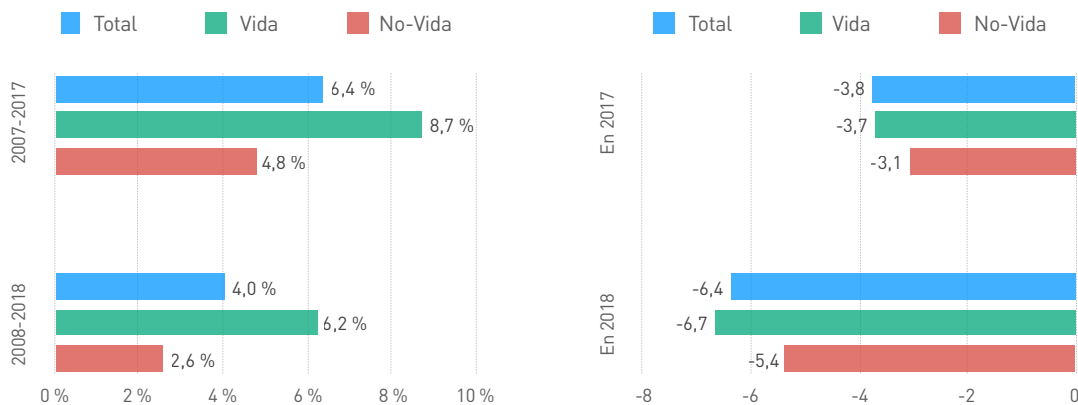


Gráfica 2.2-f
América Latina: estructura y tamaño relativo
de la Brecha de Protección del Seguro, 2018
 (estructura, %; BPS como proporción del mercado total, número de veces)



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

Gráfica 2.2-g
América Latina: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
 (tasa de crecimiento anual, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

De esta forma, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2008-2018 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -6,4 pp para cubrir la BPS determinada en 2018. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -6,7 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -5,4 pp), habiéndose deteriorado la situación respecto a la medición de 2017.

Índice de evolución del mercado (IEM)

Finalmente, la Gráfica 2.2-h presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina⁹. Para el caso agregado de la región latinoamericana, el IEM muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con un ligero retroceso en 2014 y nuevamente en 2018. A pesar de esos dos retrocesos, la clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2008-2018 muestra que el mercado asegurador latinoamericano sigue un crecimiento positivo y balanceado, cuando se analiza en el medio plazo.

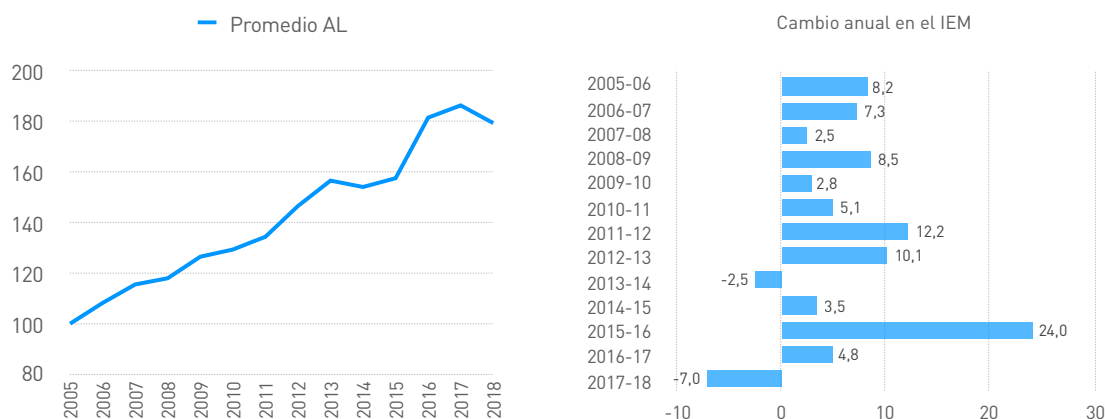
Síntesis de movimientos empresariales

El crecimiento de los grupos aseguradores que operan en América Latina en 2018 ha estado

determinado principalmente por su crecimiento orgánico, ya que salvo Zurich (que adquirió QBE en Argentina, Brasil, Ecuador, Colombia y México, y cuya filial chilena se hizo de la cartera de Vida de EuroAmérica), el resto de grupos operando en la región no registraron movimientos empresariales destacables en 2018. A continuación, se detallan algunos de los movimientos corporativos llevados a cabo en 2018:

- Además del ya comentado acuerdo que Zurich Insurance Group celebró para adquirir las operaciones de la aseguradora australiana QBE Insurance Group Limited en América Latina, en julio de 2018 en Argentina, la Superintendencia de Seguros de Nación confirmó el cambio de denominación y la consecuente reforma del Estatuto Social de Asociart RC Seguros S.A., entidad que en lo sucesivo pasará a denominarse lúnigo Argentina Compañía de Seguros S.A. Cabe recordar que esta compañía del Grupo San Cristóbal, 100% digital, ampliará el campo de actuación en el que trabajará lúnigo (ramo automotor).
- En marzo de 2018, la Superintendencia de Seguros Privados de Brasil (Susep) autorizó a Youse Aseguradora (controlada ahora por Caixa Seguros) a operar en seguros de daños y seguros personales, pero las operaciones de seguro de esta entidad iniciarán hasta la

Gráfica 2.2-h
América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

aprobación de los estados financieros de esta. Como hecho relevante hay que destacar el acuerdo alcanzado en junio de 2018 por MAPFRE con Banco de Brasil para actualizar y renovar la alianza que mantenían. Según los términos del acuerdo, MAPFRE pasa a ser titular del 100% (controlaba el 50%) del negocio No Vida de BB MAPFRE y del negocio de Vida relativo a los productos que se distribuyen a través del canal agencial.

- Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales, empresa aseguradora estatal autorizada en noviembre de 2017, entró en el mercado asegurador boliviano en 2018 para cubrir los riesgos de los ramos de seguros generales, seguros de salud y seguros de fianza entre otros.
- En julio de 2018, BBVA completó la venta de su participación accionarial en la entidad Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA Chile), así como en otras sociedades del grupo en Chile con actividades conexas con el negocio bancario (entre ellas, BBVA Seguros Vida), a favor de The Bank of Nova Scotia.
- El Grupo Financiero Ficohsa, accionista principal de Ficohsa Seguros a través de su subsidiaria Interamericana Holding Group, consolida su posición en Centroamérica con la adquisición del 100% de las acciones de Seguros Alianza, S.A., aseguradora del sistema financiero guatemalteco que opera desde 1971. La formalización de la transacción fue autorizada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala y la Superintendencia de Panamá. La aseguradora opera en Honduras, Guatemala, Panamá y Nicaragua.
- En el 2018, el conglomerado sudafricano de seguros, pensiones y administración de activos Old Mutual vendió sus filiales en Latinoamérica, a la compañía asiática Cmig International y pasa a denominarse Skandia.

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. Como en informes previos, estos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2018, para luego abordar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores. En términos generales, los reportes individuales se encuentran conformados por una visión para el período 2008-2018 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, se incluye una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. De manera complementaria, con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias en cada mercado, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar el efecto que trae consigo la fluctuación de las monedas. Asimismo, en cada uno de los reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura.

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

3.1.1 México

Entorno macroeconómico

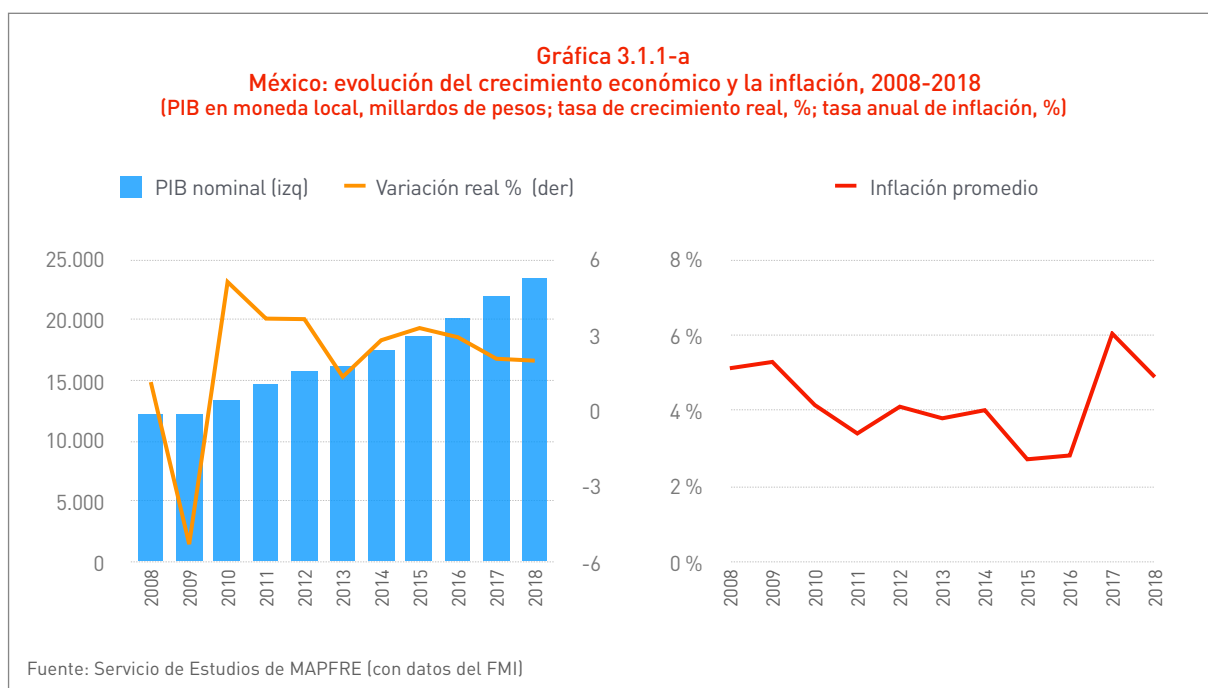
La economía mexicana creció un 2% en 2018 (2,1% en 2017), con lo que continuó con la senda de reducción del dinamismo de sus niveles de actividad. Cabe señalar que esta desaceleración fue algo más pronunciada si se toman los datos de crecimiento ajustados por estacionalidad. Las actividades de reconstrucción tras el impacto de los desastres naturales de 2017 y un mayor dinamismo del sector externo (por el buen comportamiento económico de los Estados Unidos), permitieron compensar de forma positiva los efectos de la política monetaria restrictiva mantenida durante el año por parte del banco central, con el fin de controlar la inflación y la depreciación del tipo de cambio (véase la Gráfica 3.1.1-a).

Las exportaciones constituyeron el principal motor del crecimiento de la economía mexicana

durante 2018. El consumo privado se ralentizó ligeramente y, por el lado de la oferta, las actividades terciarias fueron las más dinámicas con crecimientos en torno al 2,8%, en promedio hasta el mes de septiembre, seguidas de las primarias con crecimientos por encima del 2%, mientras que las secundarias aumentaron un 0,5%.

El déficit fiscal del sector público empeoró situándose en el 2% del PIB (frente al 1,1% en 2017), y el déficit de la cuenta corriente en el 1,7% del PIB al cierre del año, similar al del año anterior. La deuda respecto al PIB se situó en el 46,8% (frente al 46,9% de 2017) 2,7 puntos porcentuales inferior de lo que supuso en 2016, año en el que alcanzó su máximo histórico desde el año 1990.

Durante 2018, las calificadoras de riesgo (Fitch Ratings, Standard & Poor's y Moody's) mantuvieron la calificación de la deuda gubernamental de México en grado de inversión. Sin embargo, en octubre Fitch Ratings modificó de estable a negativa su perspectiva de la deuda avalada por el Estado mexicano, debido al aumento de la incertidumbre por el cambio de



gobierno y las nuevas políticas aplicadas, así como al incremento de los pasivos de Petróleos Mexicanos (PEMEX). En 2019, Standard & Poor's y Moody's han seguido la misma línea, modificando de estable a negativa su perspectiva en los meses de marzo y junio, respectivamente; Fitch, por su parte, rebajó el rating en el mes de junio de BBB+ a BBB, con perspectiva estable.

Por otro lado, la inflación media de 2018 se situó en el 4,9%, gracias a la política monetaria restrictiva implementada por el Banco de México, reduciéndose de forma significativa respecto del año anterior en el que se situó en el 6%. Esto tuvo, asimismo, un efecto positivo sobre los salarios reales. No obstante, y a pesar de los avances registrados, la tasa de inflación cerró el año por encima del rango objetivo establecido por el banco central (que se sitúa entre el 3% y el 4%), lo que ha motivado la persistencia de las condiciones monetarias restrictivas durante el primer semestre de 2019. Por su parte, la tasa de desempleo se situó en el 3,3% (3,4% en 2017).

En cuanto al tipo de cambio, de enero a noviembre de 2018 se observó una depreciación nominal del peso de un 2,3% (una apreciación real del 0,9%), respecto al cierre de 2017, si bien en los dos últimos meses de 2018 volvió a

sufrir un episodio de volatilidad, que se ha revertido en el primer semestre de 2019.

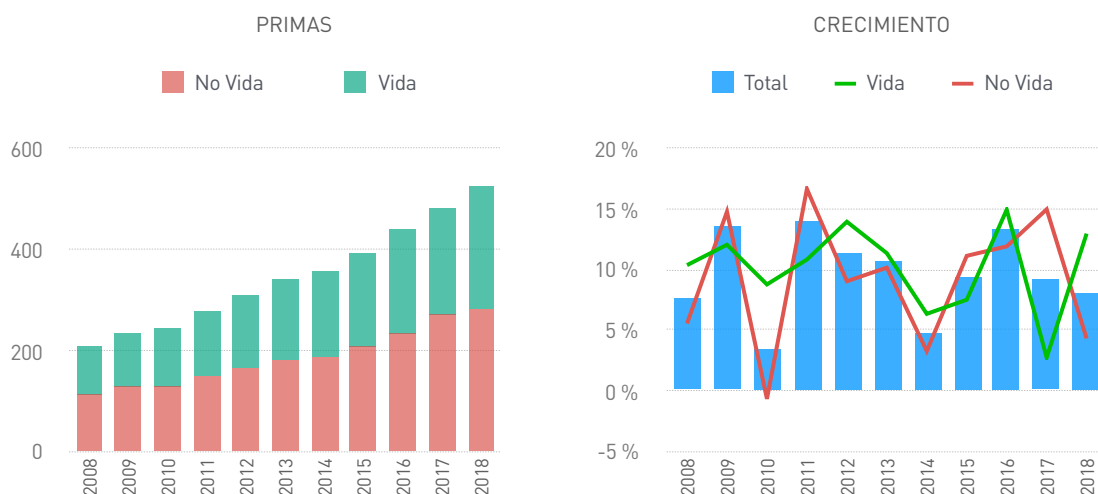
Para el año 2019, el Servicio de Estudios de MAPFRE estima un crecimiento para la economía mexicana del 1,3%, en línea con la desaceleración de los niveles de actividad previstos a nivel mundial para este año. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), por su parte, sitúa esta previsión de crecimiento de la actividad económica en el 1,0%, asociándola a la caída de la inversión, y a un débil consumo tanto público como privado, en tanto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) la sitúa en el 0,9%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador mexicano fue de 523.902 millones de pesos (27.253 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 8,2% y un cambio real del 3,1% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). El 46% de las primas se corresponde con seguros de Vida y Pensiones, y el 54% restante con seguros No Vida. En la explicación del crecimiento del mercado en 2018 (8,2%) tuvieron una mayor participación los seguros de Vida (5,8 pp), en tanto que los

Gráfica 3.1.1-b
México: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Tabla 3.1.1
México: volumen de primas¹ por ramo, 2018

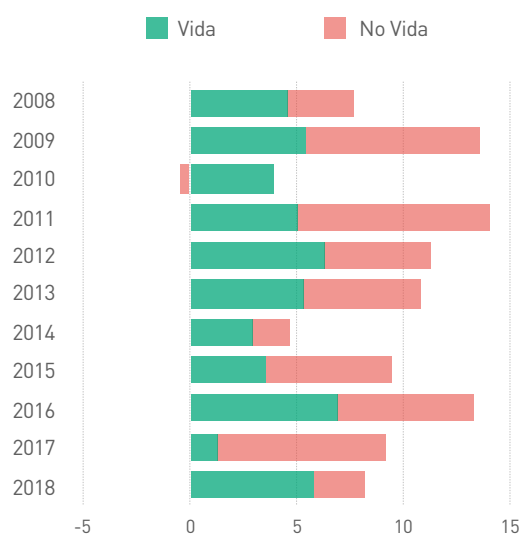
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	523.902	27.253	8,2	3,1
Vida	242.817	12.631	13,0	7,7
Vida individual	144.905	7.538	16,0	10,6
Vida colectivo	73.736	3.836	7,4	2,4
Pensiones	24.176	1.258	13,4	8,2
No Vida	281.085	14.622	4,3	-0,5
Automóviles	109.946	5.719	7,1	2,1
Salud ²	79.794	4.151	11,8	6,6
Incendios	15.434	803	-9,6	-13,8
Terremotos y otros riesgos catastróficos	19.678	1.024	2,4	-2,4
Diversos	20.627	1.073	1,9	-2,9
Transportes	12.422	646	-23,0	-26,6
Responsabilidad Civil	11.461	596	-2,7	-7,3
Accidentes personales ²	5.626	293	8,2	3,2
Agrarios	4.187	218	2,9	-1,9
Crédito y Caucción	1.910	99	14,9	9,5

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

1/ Prima directa

2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

Gráfica 3.1.1-c
México: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018 (puntos porcentuales, pp)



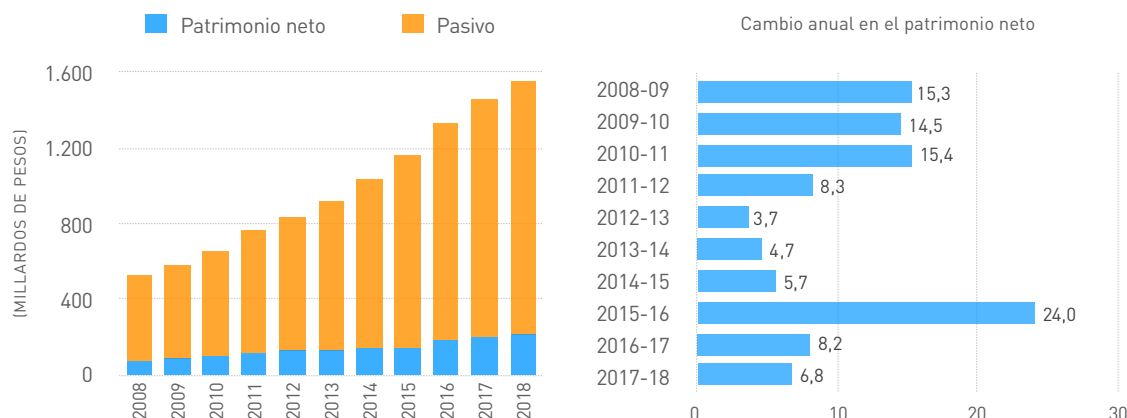
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

seguros de No Vida lo hicieron con 2,4 pp (véase la Gráfica 3.1.1-c). Cabe destacar que, en 2018, el segmento de los seguros de No Vida no tuvo la contribución de la póliza multianual de PEMEX, que se renovó por un período bienal en 2017 y tendrá nuevamente efecto positivo en 2019.

Desde la perspectiva de los principales segmentos del mercado, las primas de los seguros de Vida crecieron un 13% en términos nominales (7,7% real), hasta alcanzar los 242.817 millones de pesos (12.631 millones de dólares). Los seguros de Vida individual, que representan el 60% de los seguros Vida, fueron lo que más crecieron (16% nominal y 10,6% real) hasta situarse en 144.905 millones de pesos (7.538 millones de dólares). Por otra parte, el resto del negocio de Vida (colectivo y seguros de pensiones) también ha registrado crecimientos en términos reales y nominales a lo largo de 2018.

Las primas de los seguros No Vida crecieron en 2018 un 4,3% nominal (lo que significó un

Gráfica 3.1.1-d
México: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

decrecimiento real del -0,5%), hasta alcanzar los 281.085 millones de pesos (14.622 millones de dólares). En este segmento del mercado crecieron nominalmente todas las modalidades, con la única excepción de los ramos de Incendios, Transportes y Responsabilidad Civil. Destacan los dos ramos No Vida más importantes (Automóviles y Salud), los cuales crecieron un 7,1% y 11,8% en términos nominales, respectivamente.

Balance y fondos propios

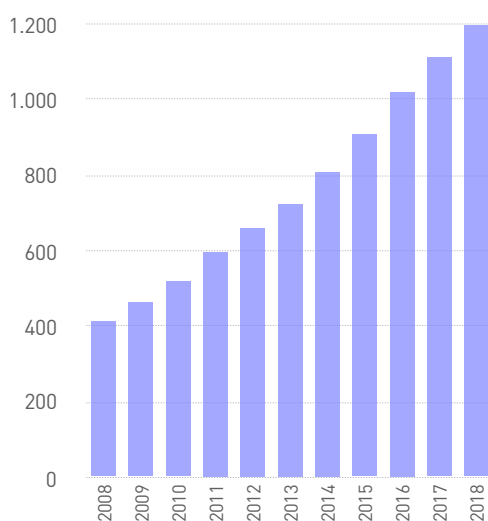
La Gráfica 3.1.1-d ilustra la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el período 2008-2018. De esta información se desprende que los activos totales del sector asegurador en México en 2018 alcanzaron 1.551 millardos de pesos (78.914 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 215 millardos de pesos (10.944 millones de dólares), 6,8 pp por encima del valor que registró en 2017.

Inversiones

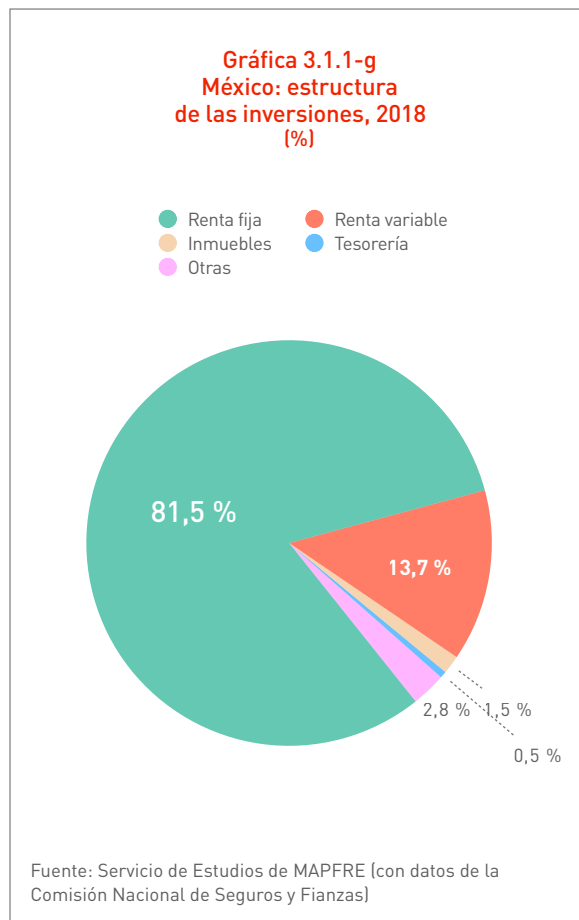
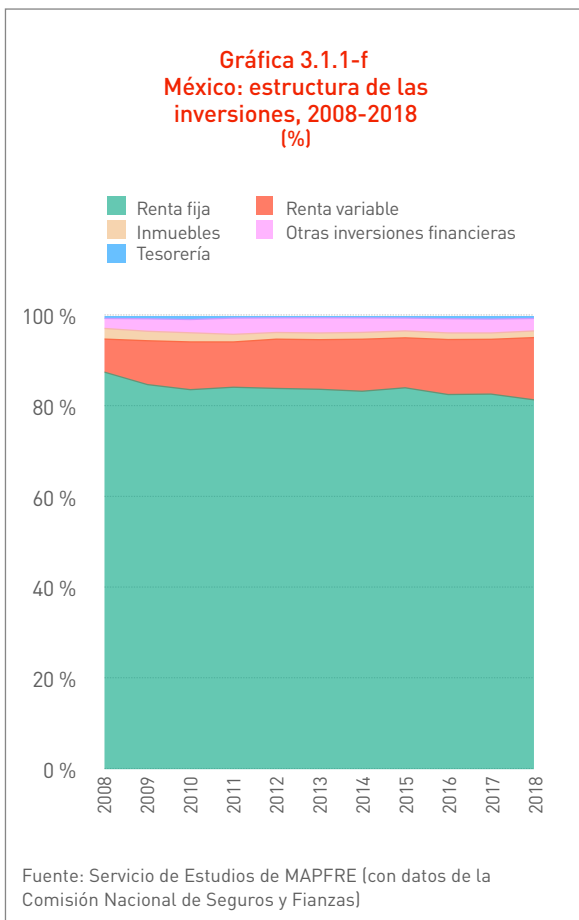
La evolución de las inversiones totales del sector asegurador mexicano a lo largo del período 2008-2018 se presenta en la Gráfica 3.1.1-e, en tanto que las Gráficas 3.1.1-f y 3.1.1-g ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial durante

dicho período. Como se desprende de esa información, en 2018 las inversiones totales alcanzaron 1.195,6 millardos de pesos (60.846 millones de dólares), con una distribución similar a la de 2017, concentrándose en inversiones en renta fija (81,5%) y, en una

Gráfica 3.1.1-e
México: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millardos de pesos)



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

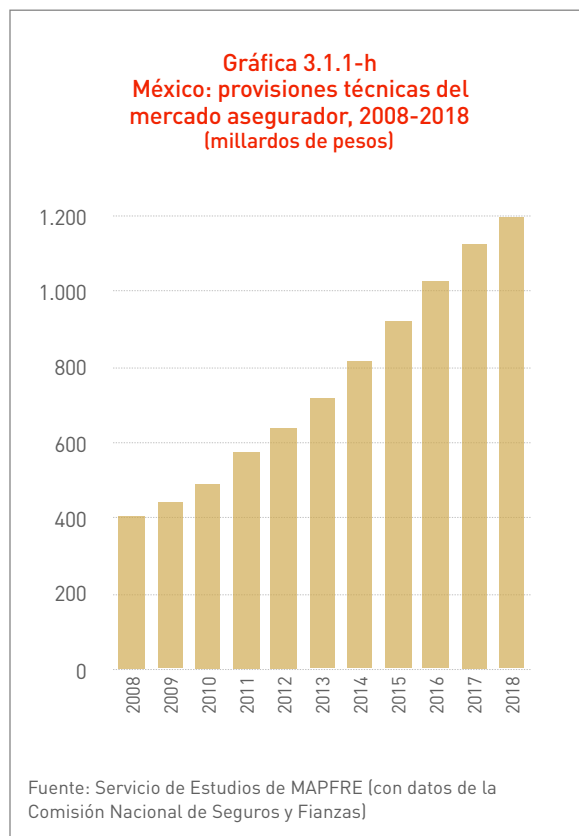


proporción significativamente menor (13,7%) en instrumentos de renta variable.

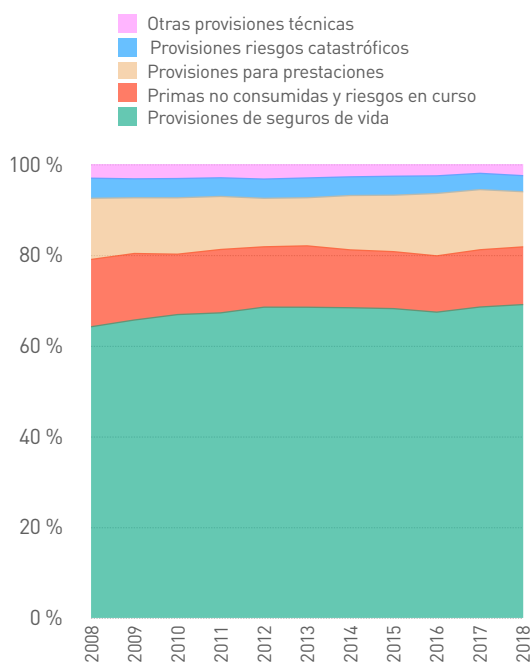
Como se consignó en nuestro informe del año anterior, el elevado peso de deuda soberana se mantiene durante 2018 como continuación del proceso de implementación en México del sistema de regulación prudencial del tipo Solvencia II, el cual favorece el casamiento entre activos y pasivos y, por ende, el empleo de instrumentos de deuda. No obstante, se aprecia un ligero aumento en el peso de las inversiones en renta variable que pasan a representar el 13,7% del total de las inversiones en 2018 (12,1% en 2017). Correlativamente, se reduce ligeramente el peso de la renta fija con un peso del 81,5% (82,8% en 2017).

Provisiones técnicas

La Gráfica 3.1.1-h presenta la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano durante 2008-2018. Como se observa, en 2018 el total de las provisiones técnicas se situó en 1.196 millones de pesos (60.882 millones de dólares). Por otra parte, como se

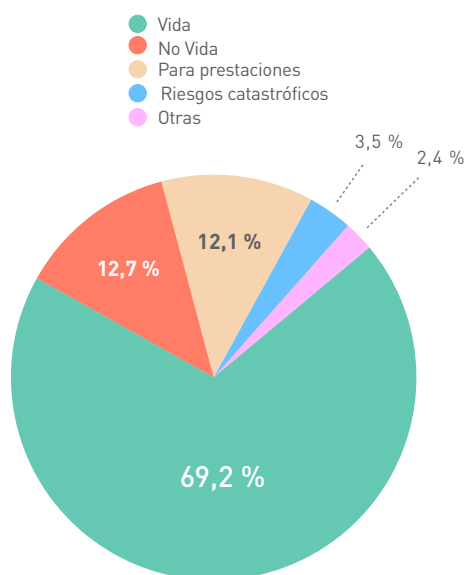


Gráfica 3.1.1-i
México: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.1-j
México: estructura de las provisiones técnicas, 2018 (%)



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

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

ilustra en las Gráficas 3.1.1-i y 3.1.1-j, en 2018 el 69,2% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,7% a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 12,1% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,5% a las reservas catastróficas, y el 2,4% restante a otras provisiones técnicas.

A lo largo del período 2008-2018, se mantiene la tendencia al incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida en el total, pasando del 64,3% en 2008 al 69,2% en 2018, lo cual es evidencia del creciente desarrollo del segmento de los seguros de Vida dentro del mercado mexicano. Asimismo, y de forma correlativa, la participación del resto de provisiones cae ligeramente a lo largo del período analizado.

Desempeño técnico

La Gráfica 3.1.1-k ilustra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo del período 2008-2018. De acuerdo con esta información, el ratio

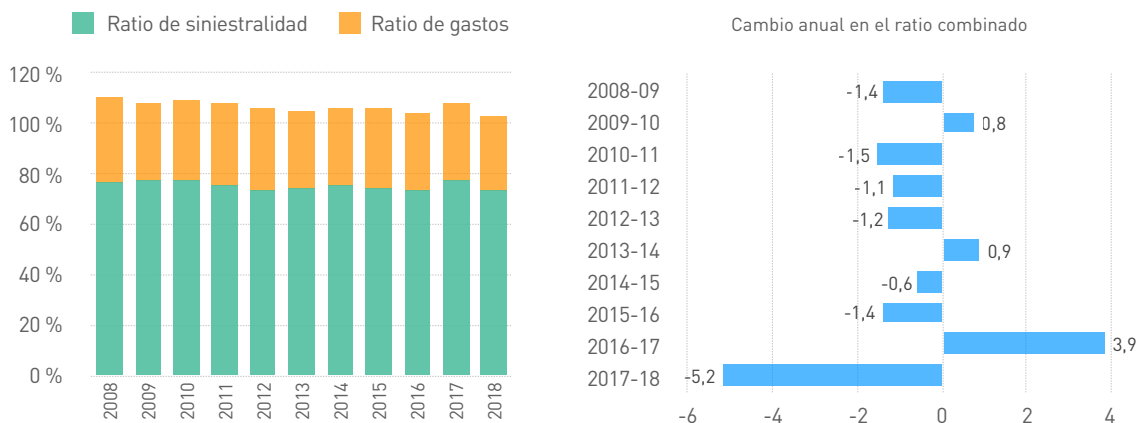
combinado total (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 102,8% en 2018, mostrando una mejora de 5,2 pp respecto al valor observado en 2017 (108%). Cabe señalar que el cambio del indicador en 2018 se derivó del efecto del descenso en el ratio de siniestralidad entre 2017 y 2018 (3,7 pp).

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del ejercicio 2018 para la industria aseguradora de México fue de 47.444 millones de pesos (2.468 millones de dólares), un 0,5% más que en el ejercicio previo, debido principalmente a que no se ha podido igualar el magnífico resultado financiero del 2017.

Es importante destacar que el mercado mexicano ha recuperado la tendencia a la baja del ratio de siniestralidad desde los valores máximos alcanzados en 2009, la cual se había visto interrumpida en 2017. Del mismo modo, se muestra la continuación de la mejoría mostrada del ratio combinado de los últimos años, que en 2011 se situó en su valor mínimo. Asimismo, el resultado financiero en 2018

Gráfica 3.1.1-k
México: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

(como porcentaje de la prima devengada neta) se ubicó en 21,1%, esto es, 5,4 pp por debajo del nivel alcanzado el año previo (véase la Gráfica 3.1.1-l).

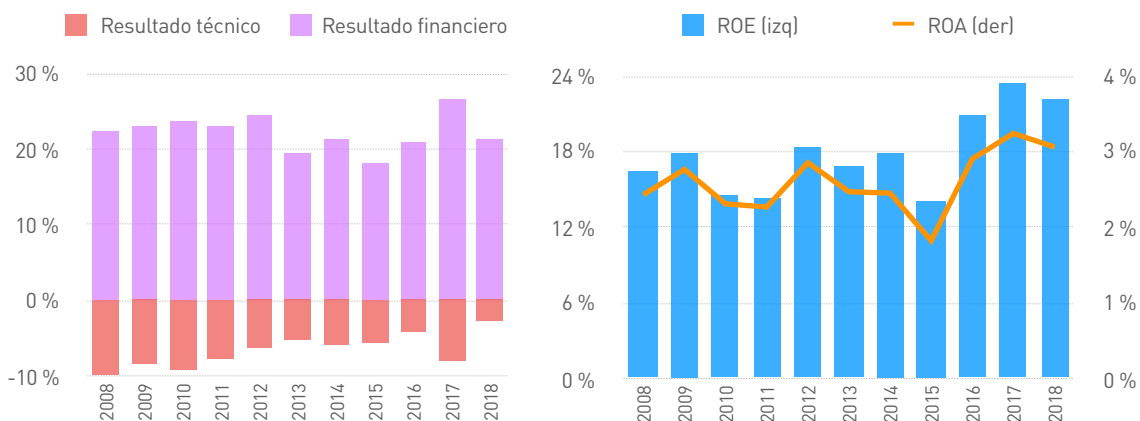
3,1% en 2018, lo que significó un ligero descenso de 0,2 pp respecto al valor que adoptó el indicador en 2017.

Finalmente, por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) de la industria de seguros en México se ubicó en 22,1% en 2018, disminuyendo en 1,4 pp con relación al nivel observado en 2017. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un nivel de

Penetración, densidad y profundización del seguro

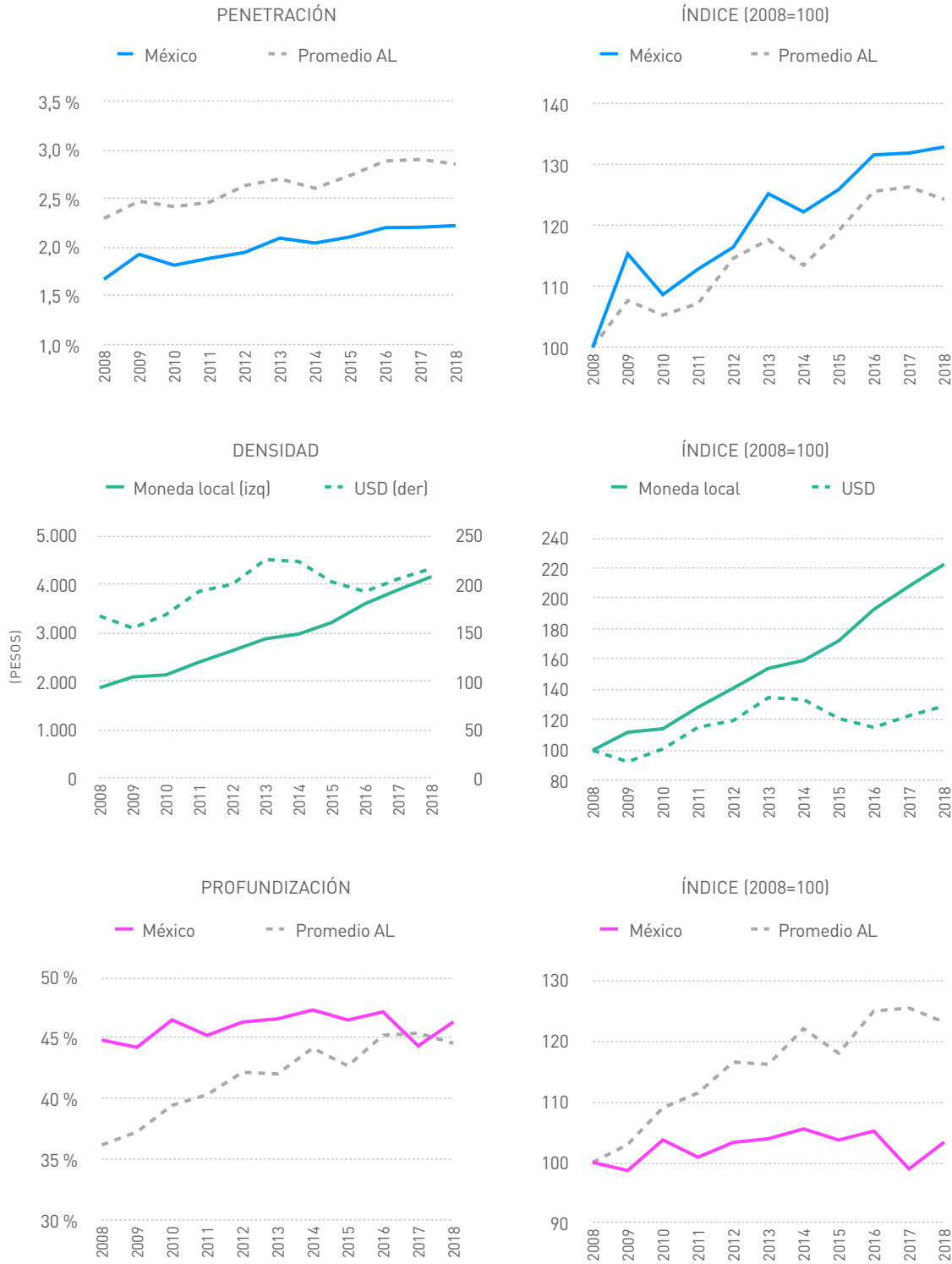
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2008-2018 se ilustran en la Gráfica 3.1.1-m. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se mantiene

Gráfica 3.1.1-l
México: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.1.1-m
México: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

en 2,2%, máximo histórico para el sector asegurador de ese país. Cabe señalar que, en general, a lo largo del período 2008-2018, el indicador ha mostrado una tendencia ascendente, en línea con la tendencia general observada en la región latinoamericana. A pesar de ello, se observa que la penetración del mercado mexicano se encuentra aún por debajo de los niveles absolutos promedio de América Latina (2,9%).

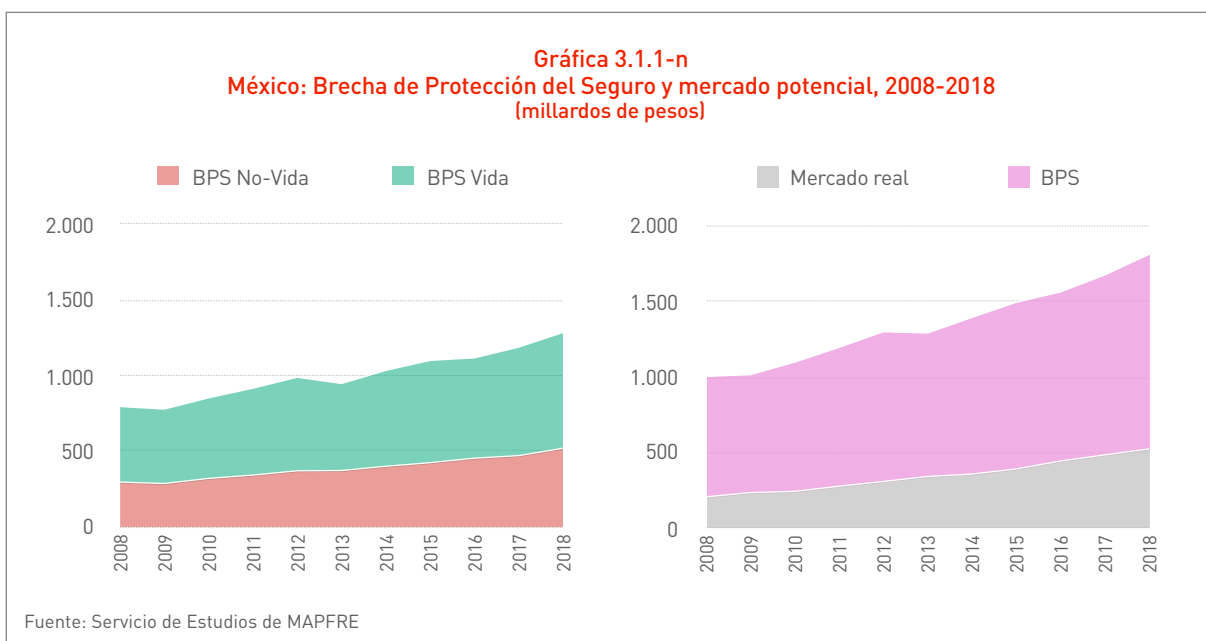
La densidad del seguro (primas per cápita) en 2018 se ubicó en 4.151,7 pesos (216 dólares), 7% más respecto al valor observado en 2017 (3.881 pesos). De forma análoga al indicador de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, con un crecimiento acumulado en moneda local del 122,6%.

Finalmente, los niveles de profundización (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situaron en 46,3%; es decir, 2,0 pp por encima del valor que había alcanzado en 2017, en parte por el incremento en el segmento de Vida individual. A diferencia de lo que ocurrió hasta 2016, en 2017 la profundización del mercado asegurador mexicano se había situado por debajo del nivel promedio de los mercados aseguradores de América Latina. Sin embargo, en 2018 el mercado mexicano vuelve a situarse por encima de los niveles promedio de la región.

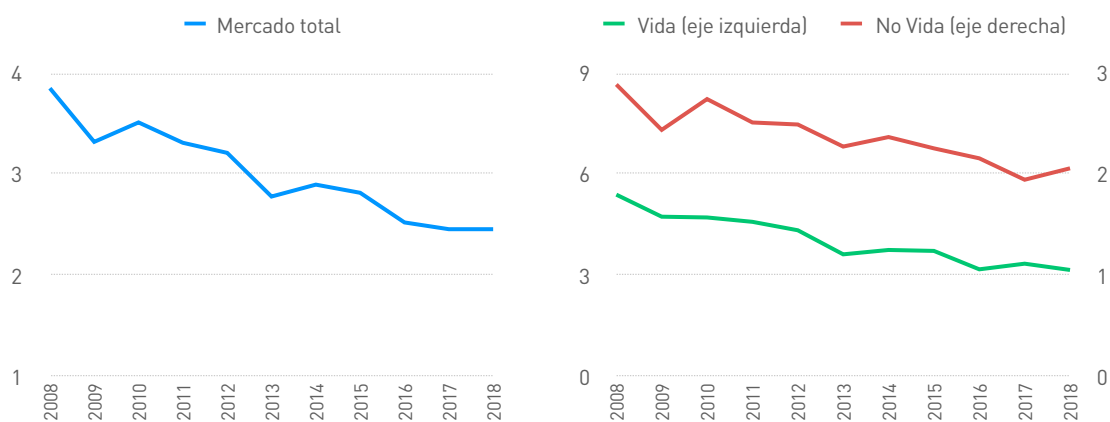
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.1-n ilustra la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado de seguros de México a lo largo del período 2008-2018. Conforme a esta información, la brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 1.286 millardos de pesos (66.906 millones de dólares), monto equivalente a 2,5 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de la última década sigue mostrando el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2018 el 60% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 765,5 millardos de pesos. Asimismo, los seguros de No Vida representaron el 40% de la BPS, significando un monto de 520,7 millardos de pesos. De esta forma, el mercado potencial de seguros en México (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 1.810 millardos de pesos (94.160 millones de dólares); esto es, 3,5 veces el mercado actual en ese país, dato similar al reportado en nuestro informe de 2017.

Por otra parte, la Gráfica 3.1.1-o 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 este caso, la BPS como múltiplo del mercado real sigue presentando una clara tendencia decreciente a lo largo de la pasada década,



Gráfica 3.1.1-o
México: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

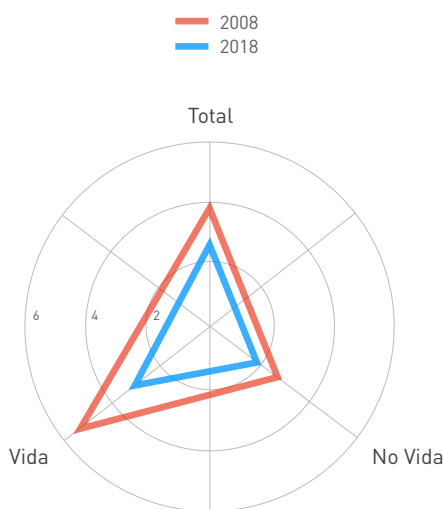
tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y No Vida. Así, mientras que en 2008 la BPS del mercado en México representaba 3,9 veces el mercado real; para 2018 dicha proporción se ha reducido a 2,5 veces. Una situación análoga ocurre al analizar los segmentos de Vida y No Vida; en el primero, el múltiplo se redujo de 5,4 a 3,2, mientras que en el segundo la disminución fue de 2,6 a 1,9 a lo largo de esa década.

de Vida, y del 9,4% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 3,5 pp para cubrir la BPS determinada en 2018. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 13,2% a

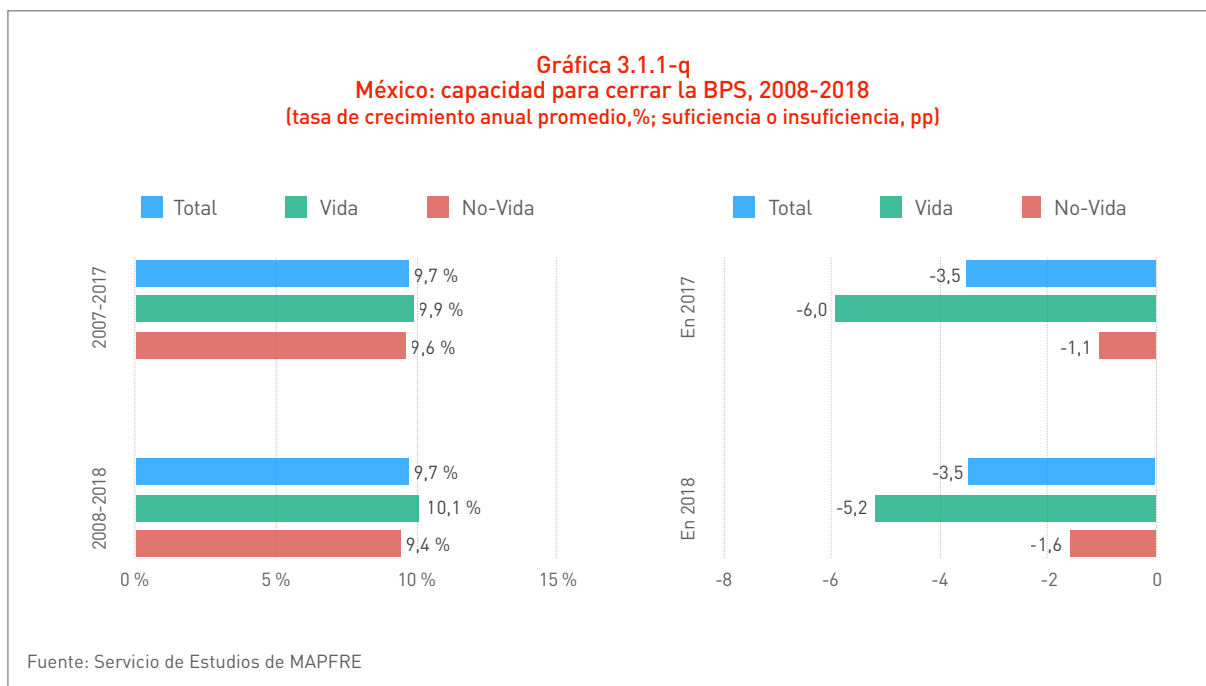
Asimismo, la reducción de la brecha de aseguramiento en el mercado asegurador mexicano entre 2008 y 2018 puede sintetizarse en los términos de la Gráfica 3.1.1-p, la cual muestra la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador mexicano en la última década, en la que se aprecia la mejoría en el negocio de No Vida y, en mayor medida, en el de Vida.

La Gráfica 3.3.1-q muestra el análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado mexicano (a nivel total, y en los segmentos de Vida y de No Vida), con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2018 a lo largo de la próxima década. De acuerdo con este análisis, durante 2008-2018 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 9,7%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 10,1% para el caso del segmento

Gráfica 3.1.1-p
México: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE



lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2018. Lo mismo ocurre al analizar de manera separada los segmentos de Vida y de No Vida. Para el caso de Vida, la insuficiencia sería 5,2 pp, mientras que para los seguros de No Vida sería de 1,6 pp. Así, cubrir las referidas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador debiera crecer anualmente en promedio 15,3% y 11,1%, respectivamente, a lo largo de la próxima década.

Como se ilustra en la referida Gráfica 3.3.1-q, esta dinámica apenas ha experimentado variación respecto a la medición hecha en 2017 (-3,45 pp en 2018 vs -3,51 pp en 2017), debido a un comportamiento mixto, ya que la insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de Vida (de -5,96 a -5,19 pp), y aumentó ligeramente en el caso de los seguros de No Vida (de -1,1 a -1,6 pp).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México se muestra en la Gráfica 3.1.1-r. El IEM busca sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del mercado mexicano, el indicador sigue mostrando una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, arrojando un valor ligeramente inferior al del promedio regional.

De esta forma, salvo en 2010, 2014 y 2017, el IEM para el mercado asegurador de México ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

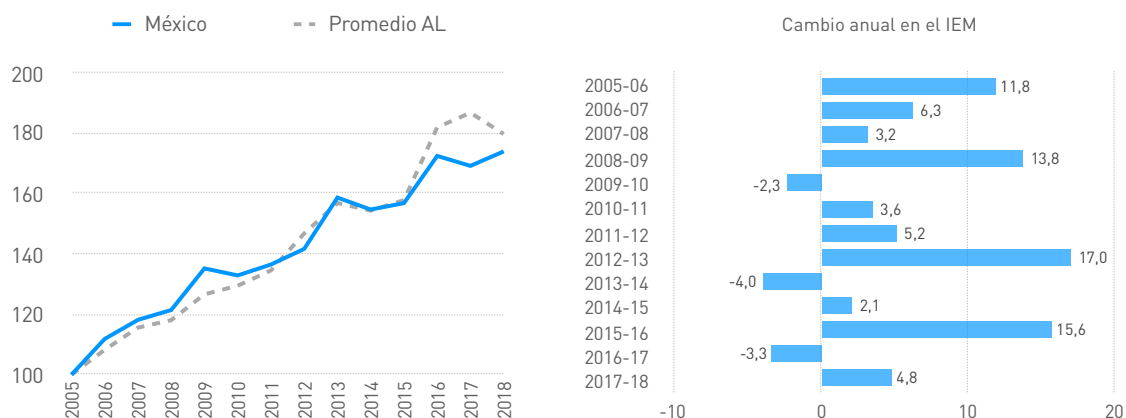
Finalmente, en la Gráfica 3.1.1-s se presenta de forma sintética la situación del mercado asegurador de México en comparación con la media de los mercados de la región latinoamericana desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM. En esta gráfica se observa que, en el caso del mercado mexicano, si bien su situación en términos de profundización y del índice de evolución del mercado está prácticamente en la media de la región, todavía queda por debajo por lo que se refiere a los niveles de penetración y densidad.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Al cierre de 2018, el sector asegurador mexicano estuvo formado por 111 instituciones. Las cinco mayores entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 44,4% del total de primas, 1,3 pp menos que el año anterior. Como se ha indicado en informes previos, a lo

Gráfica 3.1.1-r
México: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)

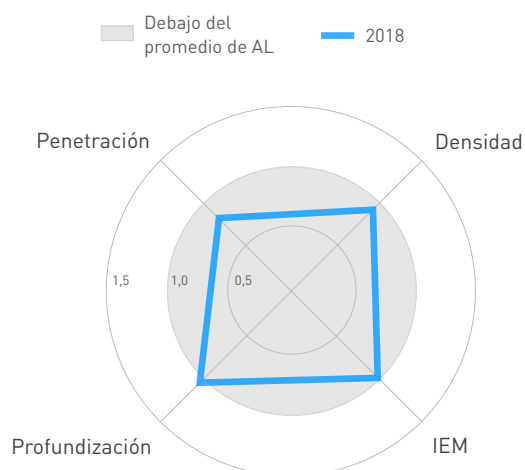


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

largo de los últimos diez años se observa una tendencia descendente en los niveles de concentración del mercado mexicano (con una diferenciación hacia un estancamiento en el segmento de los seguros de Vida), que se ha interrumpido en algunos momentos como en 2018, tal y como pone de manifiesto la

evolución del índice CR5. No obstante, en general, los niveles de concentración de la industria aseguradora mexicana medidos a través del índice Herfindahl se hallan por debajo del umbral que anticiparía problemas para la competencia (véase la Gráfica 3.1.1-t).

Gráfica 3.1.1-s
México: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

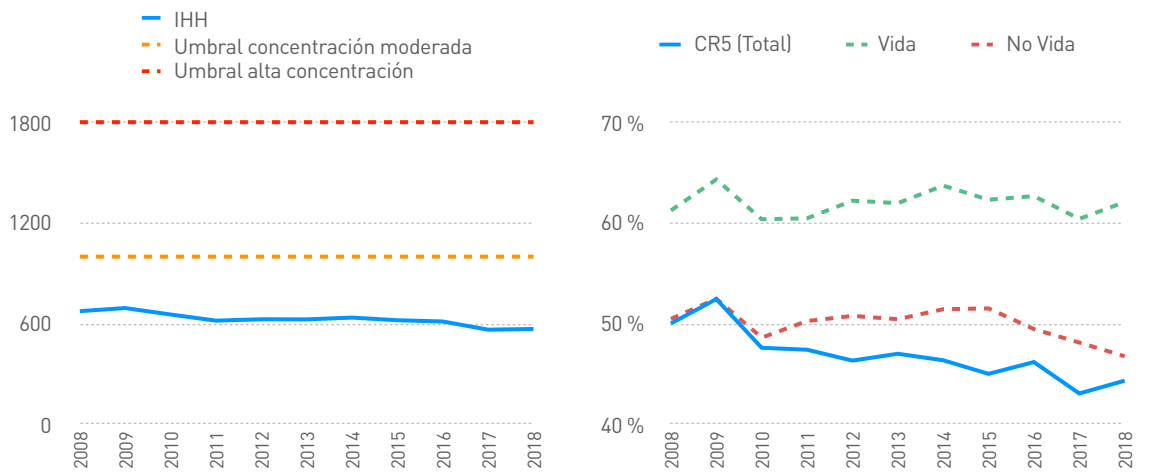
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Los dos principales grupos aseguradores en 2018 en México fueron los mismos que el año anterior. En este sentido, Grupo Nacional Provincial (12,7%) se mantiene en el primer puesto y MetLife en el segundo (11,8%). Axa, por su parte, abandona la tercera posición con una cuota de mercado de 7,1% dando paso así a BBVA que ocupa dicho puesto con un 8,9%. Por otro lado, mejoraron sus posiciones relativas, además de BBVA en tres posiciones, Inbursa en una (3,8%) y Chubb en dos (3,6%); y empeoraron Axa (7,1%) y Quálitas (6,3%), cuarta y sexta respectivamente en el ranking de 2018, que descendieron una y dos posiciones respecto al año previo (véase la Gráfica 3.1.1-u).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, el ranking estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial (GNP) con el 12,7% del total de primas, seguido por Quálitas (11,7%) y Axa (11,3%), todos ellos ganando cuota respecto al año anterior. En el resto del ranking todos han mejorado en una posición,

Gráfica 3.1.1-t
México: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



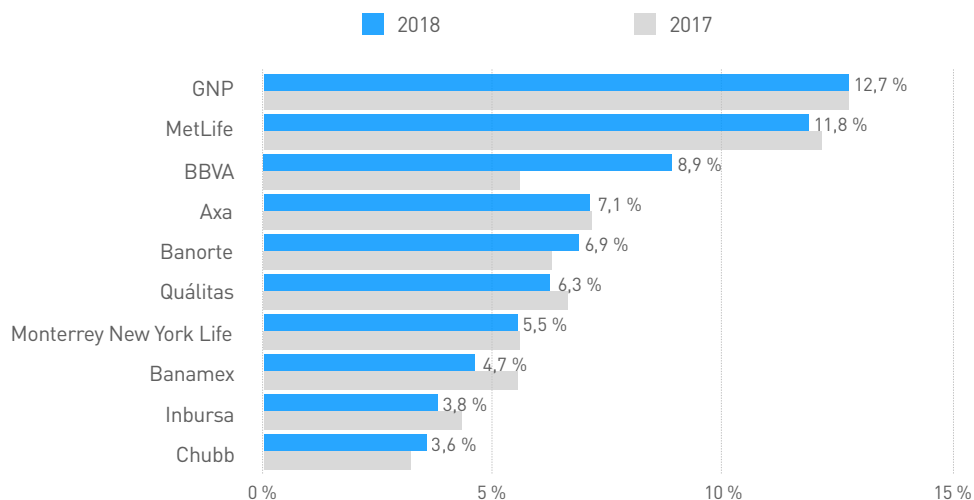
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

salvo Seguros Atlas (3,9%) que se ha mantenido en la décima posición, y MAPFRE que se situó en el noveno sitio en virtud de que no tuvo la contribución de la póliza multianual de PEMEX que, a pesar de mantenerse vigente en 2018, no contabiliza primas en el ejercicio.

En lo que toca al segmento del mercado de Vida, un año más MetLife lidera el mercado con

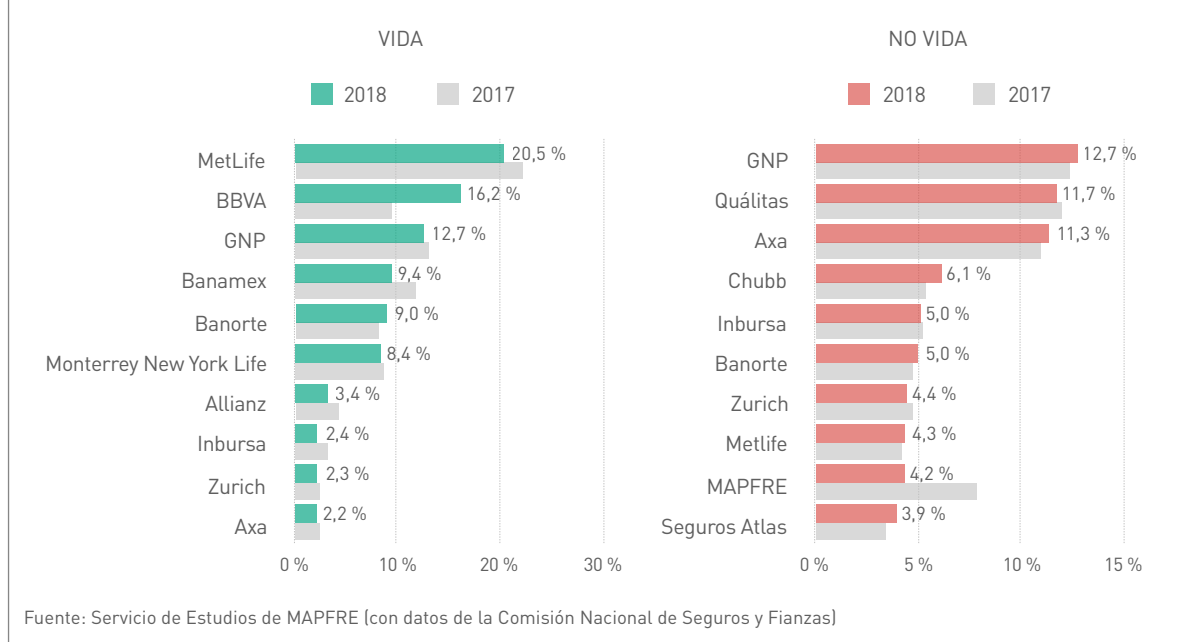
una cuota del 20,5% (inferior a la del año anterior), seguido de BBVA que, con el 16,2% de cuota de mercado en 2018, ha escalado dos posiciones, relegando a Grupo Nacional Provincial (GNP) a la tercera con un 12,7%. Asimismo, Banamex (9,4%), Seguros Monterrey New York Life (8,4%) y Sura (1,4%) bajan una posición respecto al año previo, manteniéndose para los demás sus posiciones relativas (véase la Gráfica 3.1.1-v).

Gráfica 3.1.1-u
México: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.1.1-v
México: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Aspectos regulatorios relevantes

Desde la perspectiva regulatoria, durante 2018 se implementaron diversas medidas para el fortalecimiento y consolidación de marco regulatorio del mercado mexicano de seguros referente al esquema tipo Solvencia II, el cual fue establecido en 2015 con la nueva Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas (LISF).

En este sentido, durante 2018 se introdujeron 15 modificaciones a la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF), la cual es el instrumento que plasma los elementos secundarios y operativos del marco regulatorio en México. Los aspectos más relevantes fueron los siguientes:

- Fortalecimiento del marco regulatorio en materia de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. En este sentido, se modifican los requisitos para la autorización y organización de instituciones, en apego con los estándares internacionales en materia de lavado de dinero y financiamiento de actividades terroristas.
- Fortalecimiento de gobierno corporativo. Se establecieron mecanismos para la entrega del documento de aprobación y definición

del sistema de gobierno corporativo, así como diversa documentación relativa a su funcionamiento.

- Homologación de Criterios contables con Normas de Información Financiera (NIF). Se llevaron a cabo adecuaciones en la regulación a efecto de eliminar, en lo conducente, las diferencias existentes entre las NIF y los criterios contables en materia de seguros.
- Actualización de catálogos de entidades aseguradoras y reaseguradoras de primer orden del extranjero inscritas en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras que cumplieron con los requisitos para obtener la renovación en dicho Registro para el ejercicio 2019.
- Establecimiento de requisitos que deben cumplir los auditores externos para dictaminar estados financieros que correspondan a grupos financieros.
- Actualización de índices de reclamaciones pagadas para llevar a cabo la correcta valuación de la reserva de fianzas en vigor, escenarios estatutarios para la Prueba de Solvencia Dinámica, valor del intervalo de medición utilizado para el cálculo del requerimiento

de capital de descalce entre activos y pasivos, así como el establecimiento y actualización de parámetros y factores para la determinación del Requerimiento de Capital de Solvencia.

Finalmente, durante el 2018 continuaron los trabajos en la preparación de la siguiente normativa:

- Reglamento de Agentes de Seguros y Fianzas.
- Reglamento en materia de Inspección y Vigilancia de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
- Reglas para el establecimiento de mutualidades de seguros.
- Disposiciones de carácter general derivadas de la promulgación de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (Ley Fintech).
- Disposiciones de carácter general para el fortalecimiento de la ciberseguridad de las instituciones.

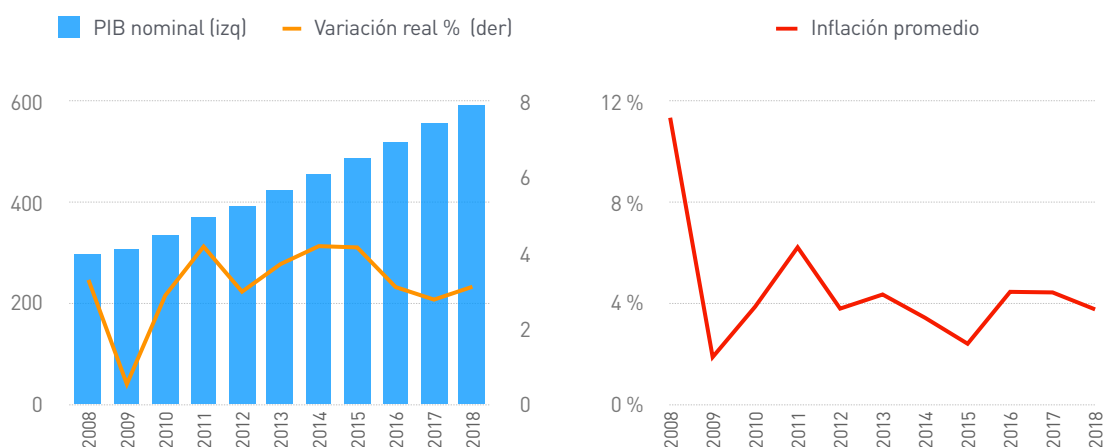
3.1.2 Guatemala

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía guatemalteca tuvo un crecimiento del 3,1%, en términos reales, lo que implica un valor superior al observado en 2017 que fue del 2,8% (véase la Gráfica 3.1.2-a).

La aceleración del crecimiento de nivel de actividad económica se debió principalmente al buen comportamiento del consumo privado, estimulado por una mayor dinámica de las remesas, del empleo y, en menor medida, del crédito. Es de destacar, asimismo, el mayor ritmo de ejecución del gasto público frente al ejercicio 2017, año de entrada en vigor de las reformas en la Ley de Contrataciones del Estado dirigidas a aumentar la transparencia en las adquisiciones, que influyó en la ralentización de la ejecución de la inversión pública en el año previo. Por sectores de actividad, mejoraron prácticamente todos los sectores a excepción de la minería. El sector externo, sin embargo, sufrió una contracción debido a una caída en el volumen de las exportaciones. De acuerdo a información del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central guatemalteco en 2018 fue del 1,7% del PIB (1,3% en 2017) y la deuda pública total alcanzó el 24,3% del PIB (24,7% en 2017).

Gráfica 3.1.2-a
Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de quetzales; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

La inflación media en 2018 presentó un valor del 3,8%, por debajo del año previo (4,4%), lo que permitió al banco central mantener una política monetaria acomodaticia. El desempleo, por su parte, se mantuvo en un porcentaje similar al del ejercicio anterior, en torno al 2,7%.

Para 2019, la CEPAL proyecta un crecimiento económico para Guatemala del 2,9%, el cual estaría vinculado a una mejora del consumo privado, un incremento moderado del gasto público y una recuperación del dinamismo del sector externo. El crecimiento estimado por parte del FMI para la economía de Guatemala en 2019 es del 3,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, las primas del mercado asegurador guatemalteco ascendieron a 7.005 millones de quetzales (931 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 3% y del -0,7% en términos reales. De esta forma, el mercado crece a un ritmo menor al registrado en 2017, en el que alcanzó una cifra del 8% (véase la Gráfica 3.1.2-b).

Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 2,9% (6,8% en 2017), alcanzando los

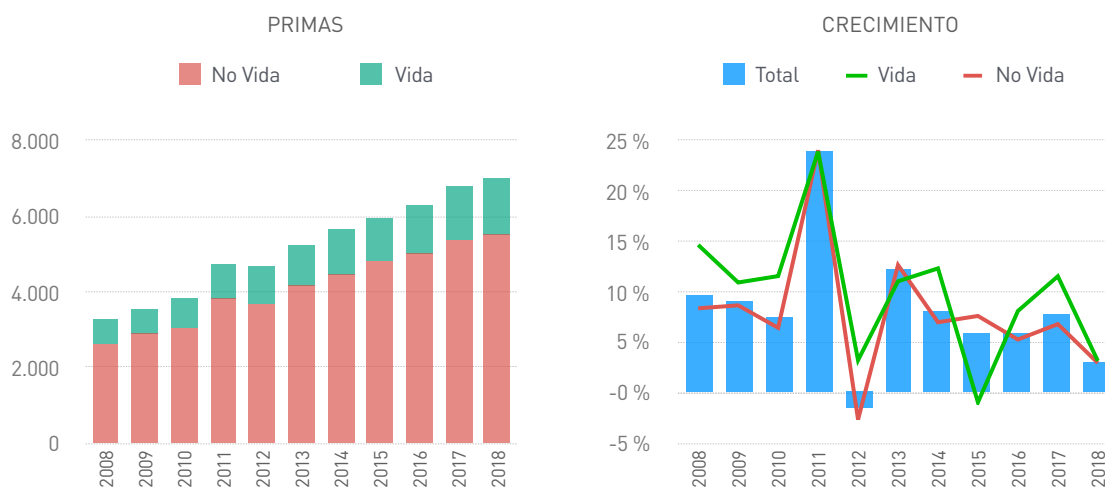
5.542 millones de quetzales (737 millones de dólares). Este negocio supone el 79,1% del total del mercado y los dos ramos más importantes (Salud y Automóviles) crecieron en términos nominales un 2,6% y 4,6%, respectivamente, lo cual supone una caída en términos reales del negocio de Salud del -1,2% y un crecimiento real del 0,8% en Autos. Por su parte, el negocio de Vida, tuvo un crecimiento nominal del 3,1%, hasta situarse en 1.462 millones de quetzales (194 millones de dólares), lo que contrasta con el importante crecimiento que tuvo este segmento de negocio en 2017, que se situó en 11,5% (véase la Tabla 3.1.2).

Por otra parte, como se ilustra en la Gráfica 3.1.2-c, en el crecimiento nominal de 3% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2018, 2,3 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento de Vida aportó los restantes 0,7 pp. De esta forma, se mantiene la senda equilibrada de crecimiento que se ha presentado desde 2013 y que ha implicado aportaciones positivas de ambos ramos de aseguramiento.

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.2-d presenta la evolución del tamaño del balance agregado a nivel del sector asegurador guatemalteco para 2008-2018. Los

Gráfica 3.1.2-b
Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(primas, millones de quetzales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

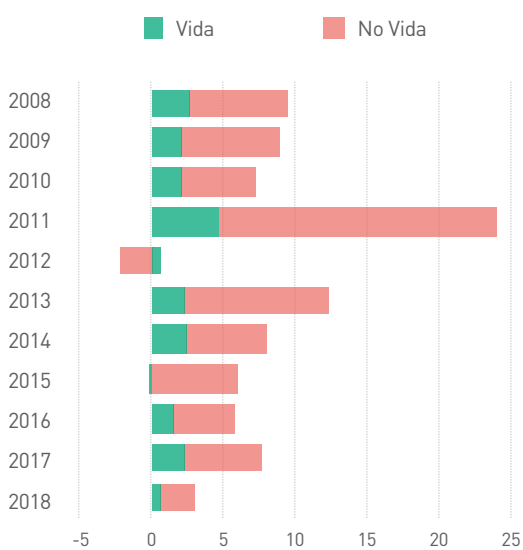
Tabla 3.1.2
Guatemala: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	7.005	931	3,0	-0,7
Vida	1.462	194	3,1	-0,6
Vida Individual	209	28	5,0	1,2
Vida Colectivo	1.246	166	3,0	-0,8
Pensiones	7	1	-16,5	-19,5
No Vida	5.542	737	2,9	-0,8
Salud	1.806	240	2,6	-1,2
Automóviles	1.404	187	4,6	0,8
Incendio y líneas aliadas	422	56	-3,7	-7,1
Terremoto	481	64	-7,0	-10,4
Otros ramos	464	62	5,9	2,0
Transportes	233	31	6,1	2,3
Caución	260	34	5,1	1,3
Riesgos técnicos	187	25	32,0	27,2
Accidentes Personales	180	24	2,3	-1,4
Responsabilidad Civil	106	14	3,3	-0,5

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

1/ Prima directa neta del reaseguro

Gráfica 3.1.2-c
Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(puntos porcentuales, pp)



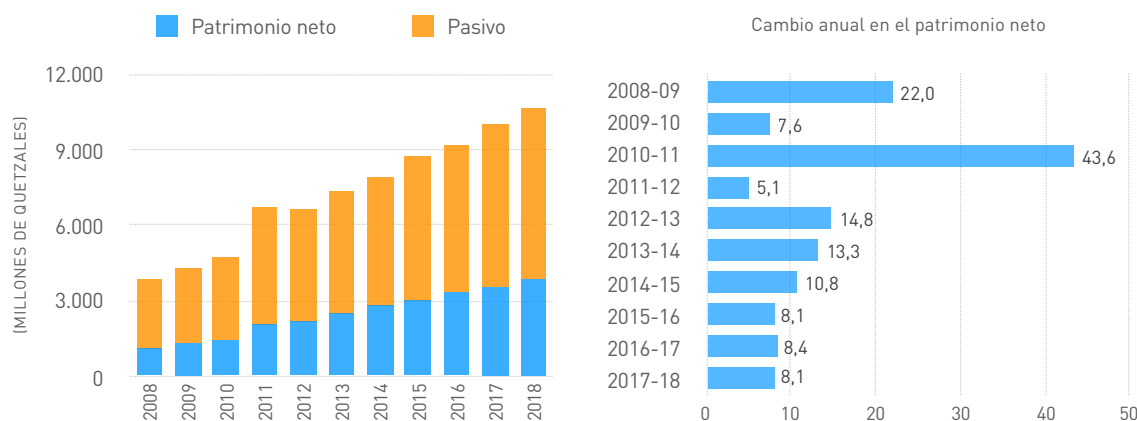
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

activos totales de la industria aseguradora en Guatemala en 2018 alcanzaron 10.637 millones de quetzales (1.377 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 3.883 millones de quetzales (503 millones de dólares), 8,1 pp superior al valor registrado en 2017. Asimismo, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador guatemalteco a finales de 2018 (medido sobre los activos totales), representó un 36,5%.

Inversiones

La evolución de las inversiones del mercado asegurador de Guatemala en el período 2008-2018, así como la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período, se presentan en las Gráficas 3.1.2-e, 3.1.2-f y 3.1.2-g. De acuerdo con esta información, en 2018 las inversiones alcanzaron 7.213 millones de quetzales (934 millones de dólares), concentrándose en las inversiones en renta fija (60,6%). Resulta igualmente significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por

Gráfica 3.1.2-d
Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)

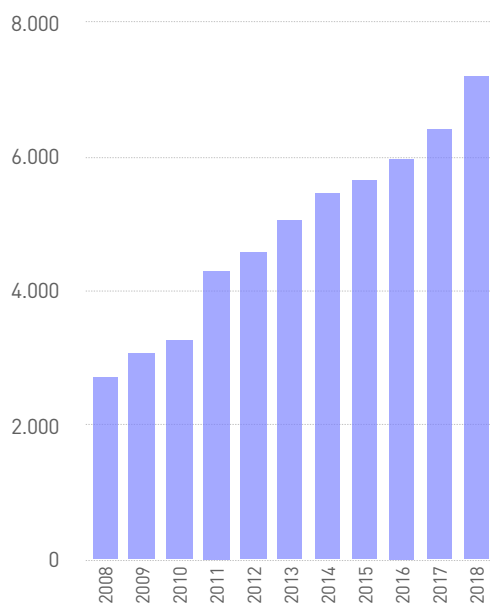


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

depósitos bancarios) que representó en 2018 el 29,2% de la cartera. Predominan, por tanto, los instrumentos de deuda, con una inversión agregada casi residual e idéntica al año anterior (1,8%) en instrumentos de renta

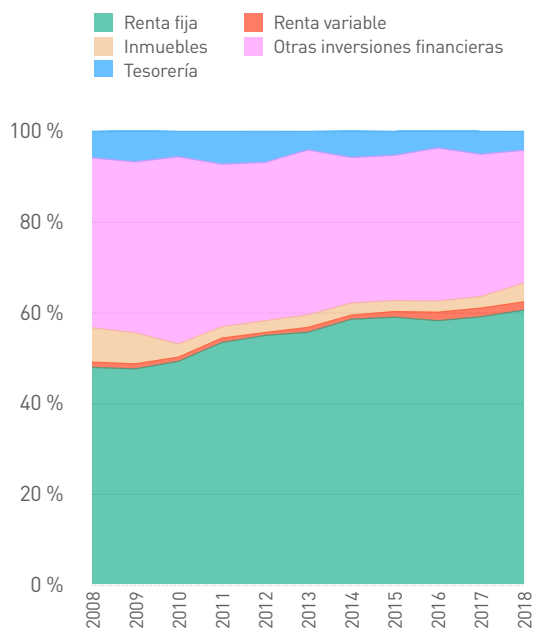
variable. Como se consignó en nuestro reporte de 2017, del análisis de la evolución de la cartera a lo largo de la última década destaca el aumento progresivo del peso en inversiones en renta fija pública, pasando de representar

Gráfica 3.1.2-e
Guatemala: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millones de quetzales)



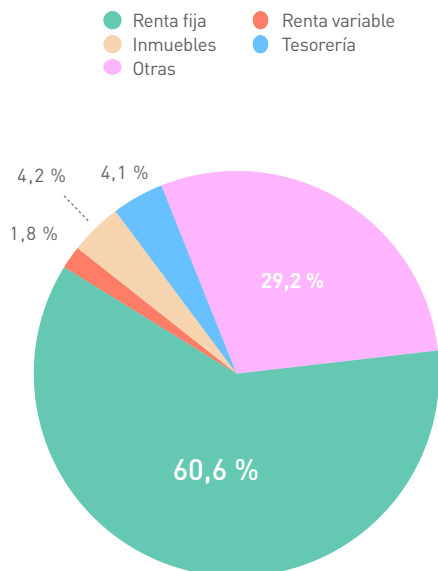
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-f
Guatemala: estructura de las inversiones, 2008-2018
 (%)



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

Gráfica 3.1.2-g
Guatemala: estructura
de las inversiones, 2018
 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)
 *Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

48% en 2008 al 60,6% en 2018 (Gráficas 3.1.2-f y 3.1.2-g). Por otro lado, en ese lapso el porcentaje de otras inversiones financieras (básicamente depósitos bancarios) se incrementa pasando de representar el 37,4% en 2008 al 41,2% en 2010; a partir de ese momento, se observa un cambio de tendencia, reduciéndose de manera progresiva hasta el 29,2% a finales del 2018.

Provisiones técnicas

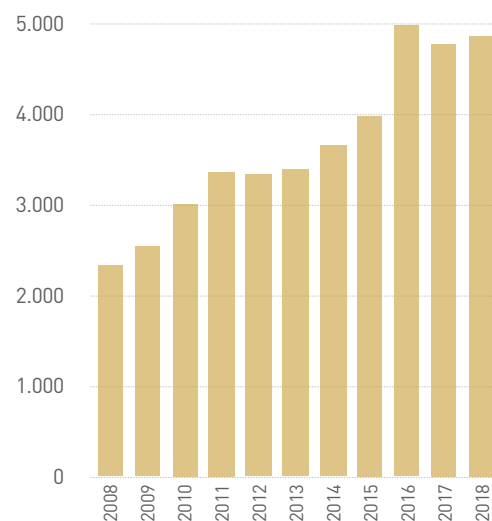
Las Gráficas 3.1.2-h, 3.1.2-i. y 3.1.2-j ilustran la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2008-2018. En este último año, las provisiones técnicas se situaron en 4.864 millones de quetzales (629,5 millones de dólares). El 37,9% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 29% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 27,4% a la provisión para prestaciones, el 5,6% a la provisión para riesgos catastróficos y el 0,2% restante a otras provisiones técnicas.

Como se confirma en esta información, a lo largo del periodo 2008-2018 se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto en los seguros de Vida como en los de No Vida (solo viéndose interrumpida en 2017). Ahora bien, si se considera el peso sobre el total de las provisiones técnicas, se observa una caída general en la última década del peso relativo de los seguros de Vida del mercado asegurador guatemalteco, siendo especialmente significativa la ocurrida en los años 2010 y 2016 (Gráfica 3.1.2-i).

Desempeño técnico

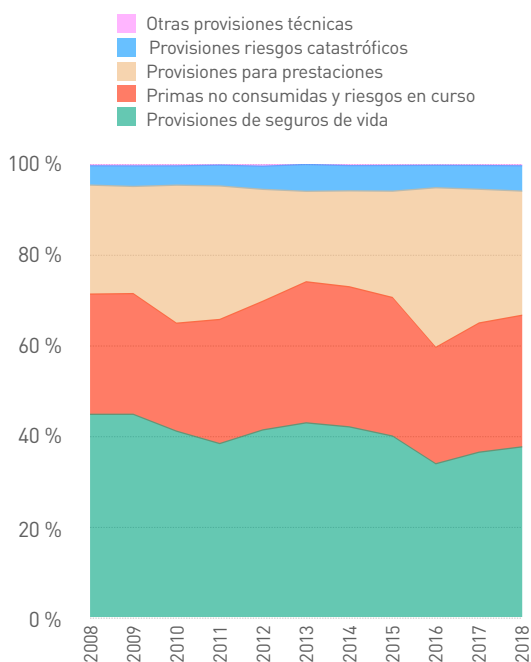
En la Gráfica 3.1.2-k, por su parte, se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo de la última década, el cual presenta una tendencia sostenida al mejoramiento de este parámetro técnico con el ratio combinado en 2018 descendiendo al 88,2% (3,9 pp menos que el año previo).

Gráfica 3.1.2-h
Guatemala: provisiones técnicas del
mercado asegurador, 2008-2018
 (millones de quetzales)



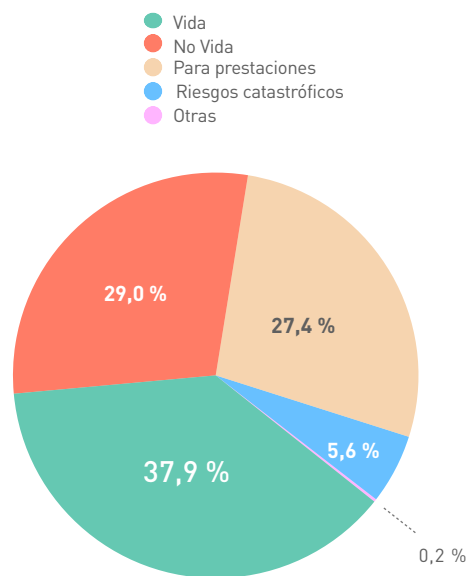
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-i
Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.2-j
Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2018 (%)



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

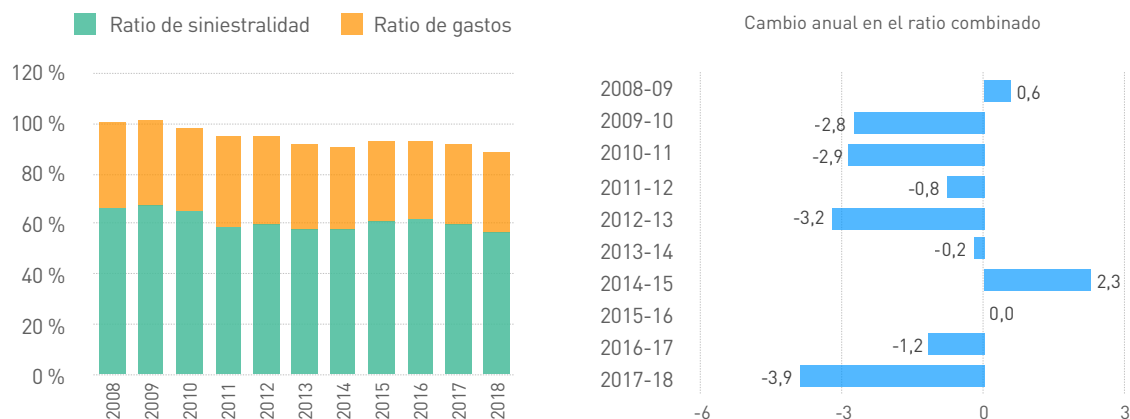
*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

Esta mejora se ha debido de manera fundamental a la reducción de la siniestralidad, así como a una contención del ratio de gastos que también disminuyen respecto al año anterior un 0,5%.

Resultados y rentabilidad

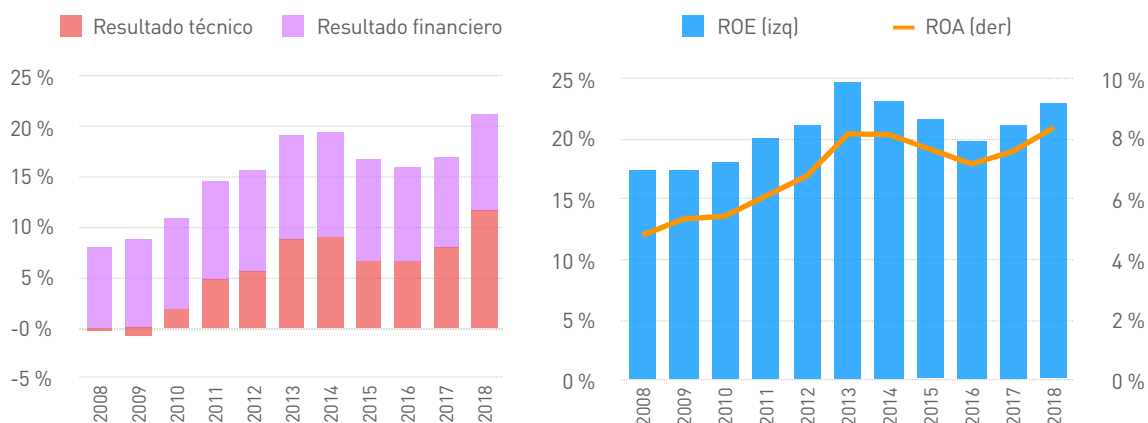
El resultado neto del negocio asegurador en Guatemala en 2018 fue de 890 millones de millones de quetzales (118 millones de dólares), un 17,8% más que el registrado el año

Gráfica 3.1.2-k
Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

Gráfica 3.1.2-l
Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

anterior, originado como consecuencia del buen comportamiento de la siniestralidad que se ha visto acompañado de un resultado financiero que ha crecido un 11% respecto al valor observado en 2017 (véase la Gráfica 3.1.2-l). De esta forma, el retorno sobre patrimonio neto (ROE) se situó en 23%, con un aumento de 1,9 pp respecto al valor observado el año previo. Una situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 8,4%, 0,8 pp por encima del nivel que presentó el indicador el año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.2.-m ilustra el comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador guatemalteco, así como su tendencia a lo largo del periodo 2008-2018. A pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 permanece en torno al 1,2%.

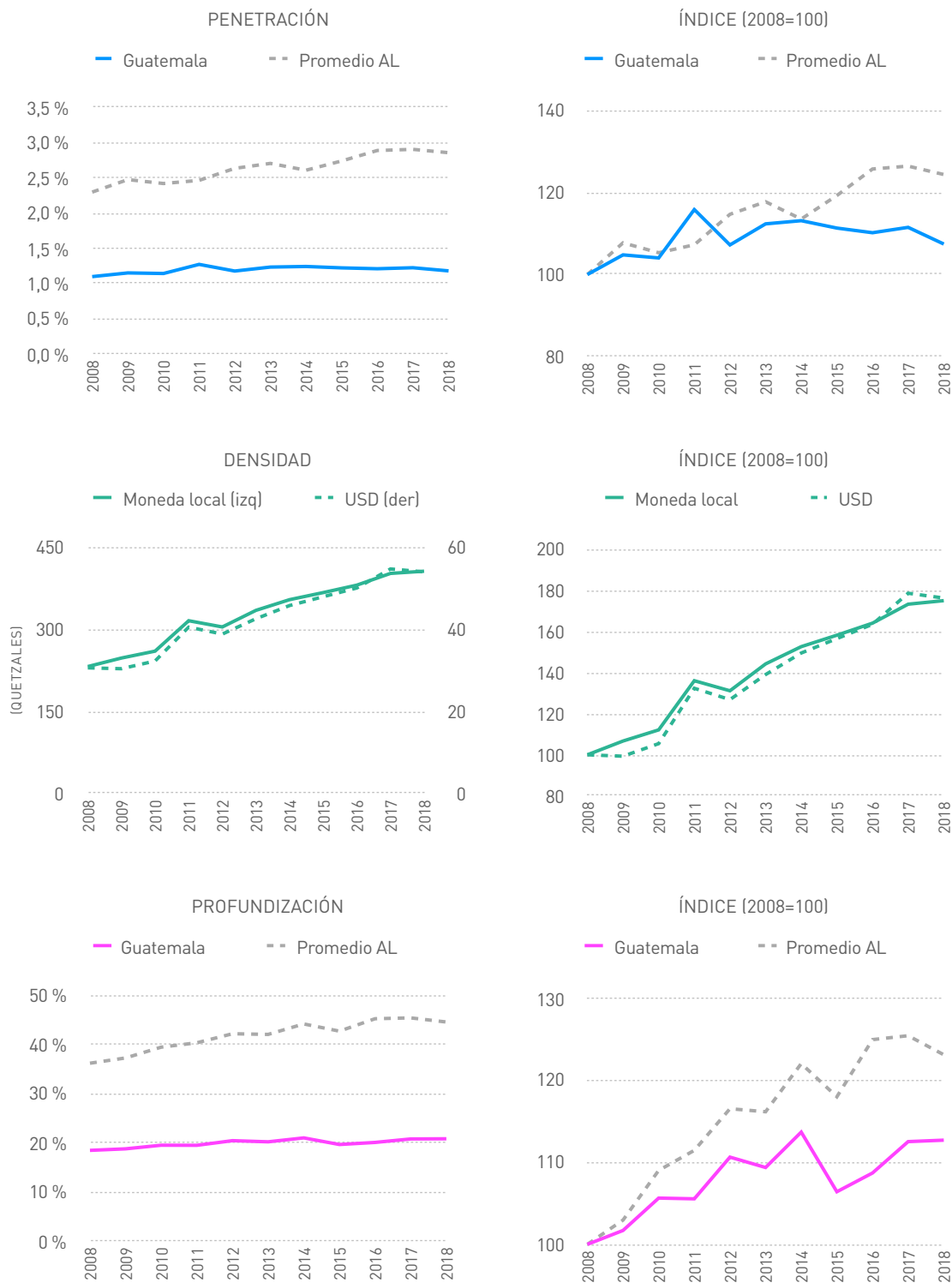
Es importante destacar que durante el período 2008-2018, este indicador ha mostrado una tendencia estable, de esa forma, el nivel de penetración en 2018 es apenas superior en un 7,4% respecto a lo observado en ese mercado en 2008. En consecuencia, el índice se ubica muy por debajo del promedio de los mercados de seguros latinoamericanos, y su tendencia a

lo largo de la pasada década ha divergido de la del resto de países de la región en los que la penetración creció en promedio un 24,4%.

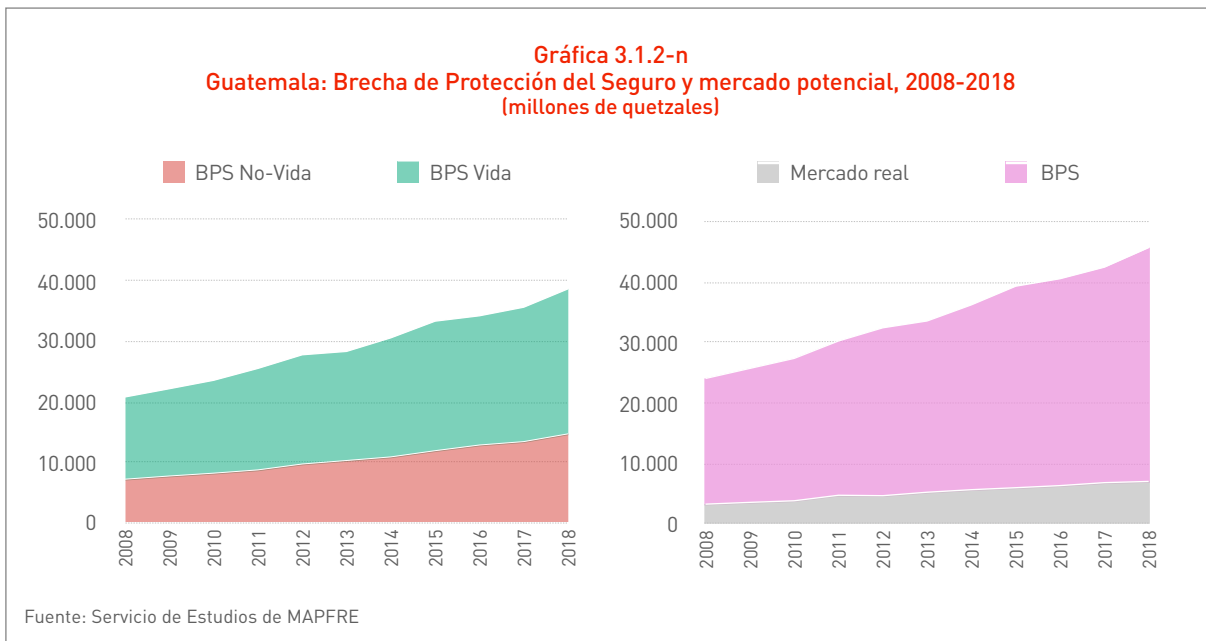
Por lo que se refiere a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 406 quetzales (54 dólares), 75,0% más alto respecto al valor observado en 2008 (232 quetzales). A diferencia del comportamiento de la penetración, el índice de densidad muestra una tendencia creciente a lo largo 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.

Asimismo, el índice de profundización (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) se ubicó en 20,9% en 2018, 0,1 pp por encima del valor del año previo, pero 2,4 pp por encima del valor registrado en 2008. Como ocurre con el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se encuentra por debajo del promedio de América Latina.

Gráfica 3.1.2-m
Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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



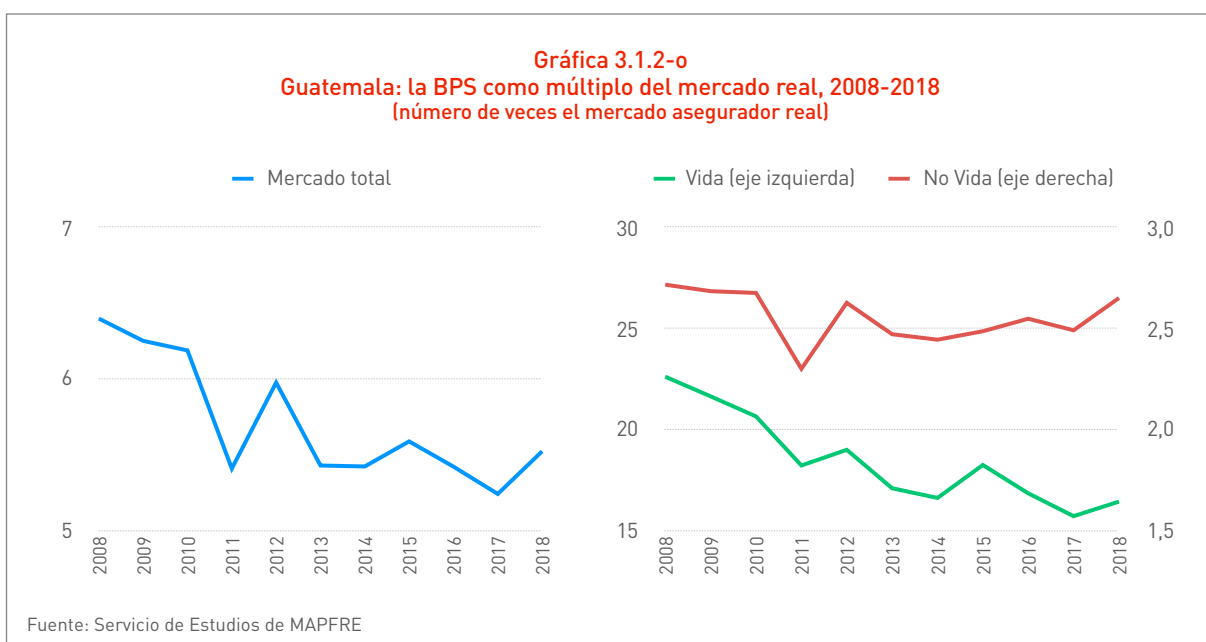
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala a lo largo del período 2008-2018, se ilustra en la Gráfica 3.1.2-n. De acuerdo con esta información, la brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 38.653 millones de quetzales (5.138 millones de dólares), monto equivalente a 5,5 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año.

De manera análoga al resto de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y

evolución de la BPS muestra el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, en 2018 el 62% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (23.971 millones de quetzales), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 38% de la BPS (14.682 millones de quetzales). El mercado potencial de seguros en Guatemala en 2018 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 45.658 millones de quetzales (6.070 millones de dólares); esto es, 6,5 veces el mercado actual.

La Gráfica 3.1.2-o, por su parte, muestra la estimación de la BPS del mercado asegurador

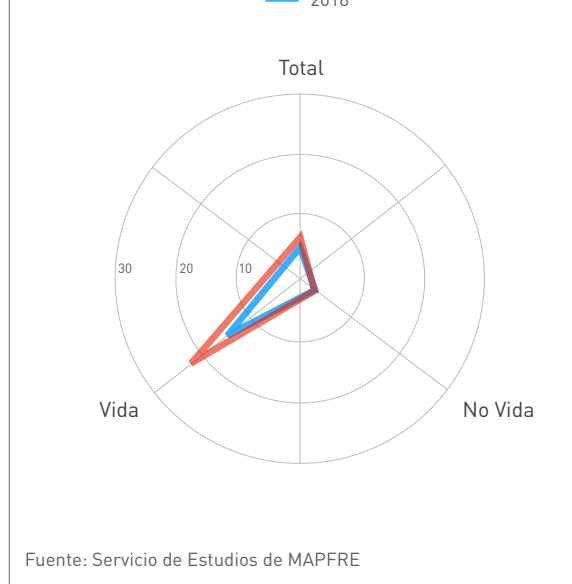


guatemalteco como múltiplo del mercado real en cada año del periodo analizado. La brecha de aseguramiento (medida como múltiplo) muestra una discreta tendencia decreciente a lo largo del período 2008-2018, tanto en lo que se refiere al mercado total como al segmento de Vida. Así, mientras que en 2008, la BPS representaba 6,4 veces el mercado real, para 2018 dicha proporción se había reducido a 5,5 veces. Una situación similar se presenta en el segmento de Vida, donde el múltiplo se redujo de 22,6 a 16,4 veces. Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, se observa un estancamiento, ya que el múltiplo fue de 2,7 en 2008 y 2,6 en 2018.

La Gráfica 3.1.2-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador guatemalteco en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. En este gráfico se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real, esencialmente en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.2-q ofrece los resultados de la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS determinada en 2018. Para ello, se ha efectuado un análisis comparativo entre las

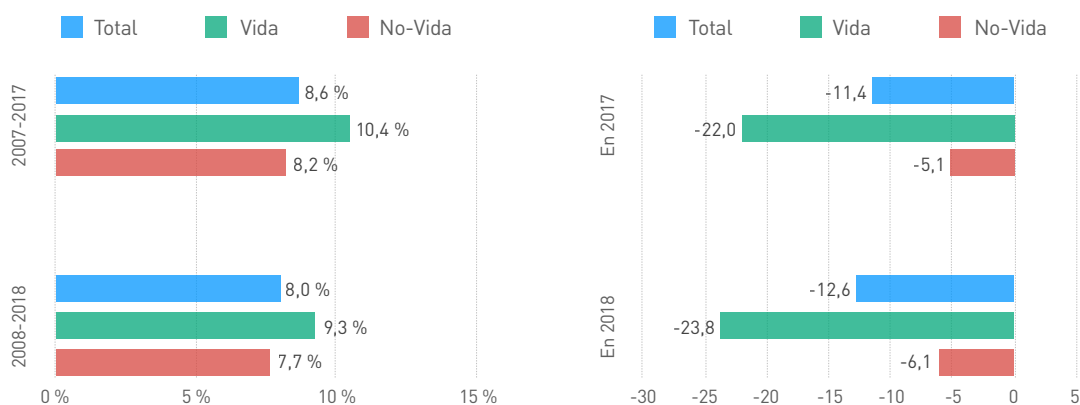
Gráfica 3.1.2-p
Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



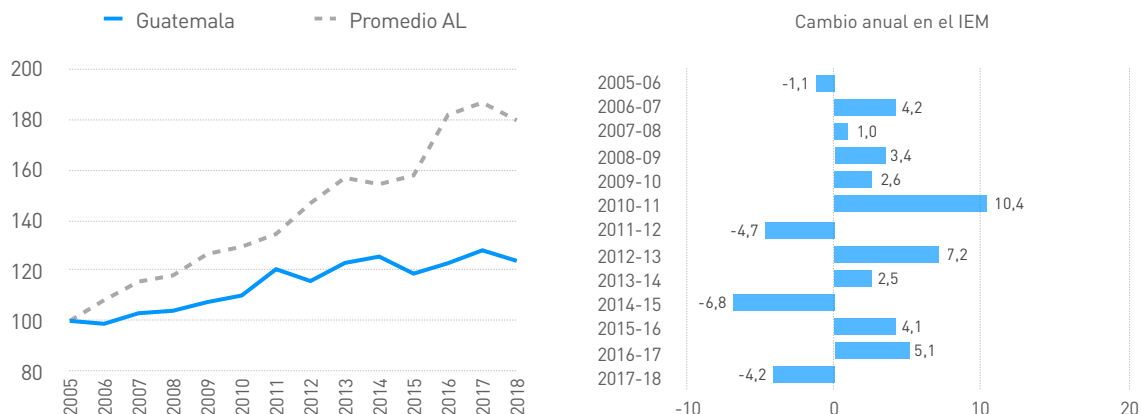
tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2018 a lo largo de la próxima década.

De acuerdo con este análisis, durante 2008-2018 el mercado de seguros de

Gráfica 3.1.2-q
Guatemala: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.1.2-r
Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Guatemala registró una tasa de crecimiento anual promedio de 8,0%; dinámica que estuvo determinada por una tasa promedio del 9,3% para el caso del segmento de Vida, y del 7,7% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse esa dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 12,6 pp para cubrir la brecha determinada en 2018; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 20,6% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2018.

La misma situación se presenta en el análisis de los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, la insuficiencia sería de 23,8 pp, mientras que en el segundo sería de 6,1 pp. Así, cerrar las brechas de aseguramiento en estos segmentos implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 33,1% y 13,8%, respectivamente, a lo largo de la siguiente década. Por último, del análisis comparativo de este ejercicio respecto del realizado en 2017 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 y el ramo de Vida han aumentado.

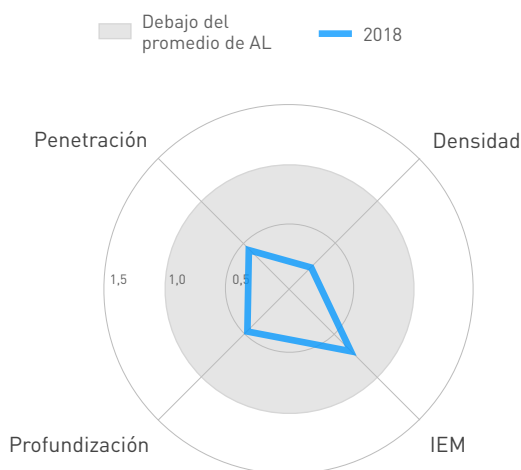
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.2-r presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2005-2018. El indicador muestra, en general, una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, pero con deterioros anuales en 2012, 2015 y 2018, y por debajo del promedio del mercado de América Latina.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.2-s se ilustra la situación del mercado asegurador guatemalteco en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales previamente analizados. En este sentido, se observa que su situación queda notablemente por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su escaso nivel de desarrollo del mercado, comparado con el conjunto de la región.

Gráfica 3.1.2-s
Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

64% del total de primas, un 0,6% menos que en el año 2017. Como se indicó en nuestro informe correspondiente a 2017, se observa una tendencia de medio plazo al descenso en los niveles de concentración del mercado de seguros guatemalteco, aunque el índice Herfindahl muestra que los niveles de concentración se han mantenido por encima del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada. Una situación similar se presenta al analizar el índice CR5, el cual pasó de 69,8% en 2008 a 64,0% en 2018 (véase la Gráfica 3.1.2-t).

Como se presenta en la Gráfica 3.1.2-u, los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble, con el 24,7% de las primas del mercado (cuya cuota de mercado ha caído 1,3 pp en 2018), y G&T que mantiene una cuota de mercado del 18,3%. A cierta distancia, le siguen Aseguradora General con una cuota del 8,2% (0,4 pp más que en 2017), MAPFRE que con el 7,3% mantiene su posición respecto al año anterior, y Seguros Universales (7,2%) que sube un puesto para situarse la quinta.

Rankings del mercado asegurador

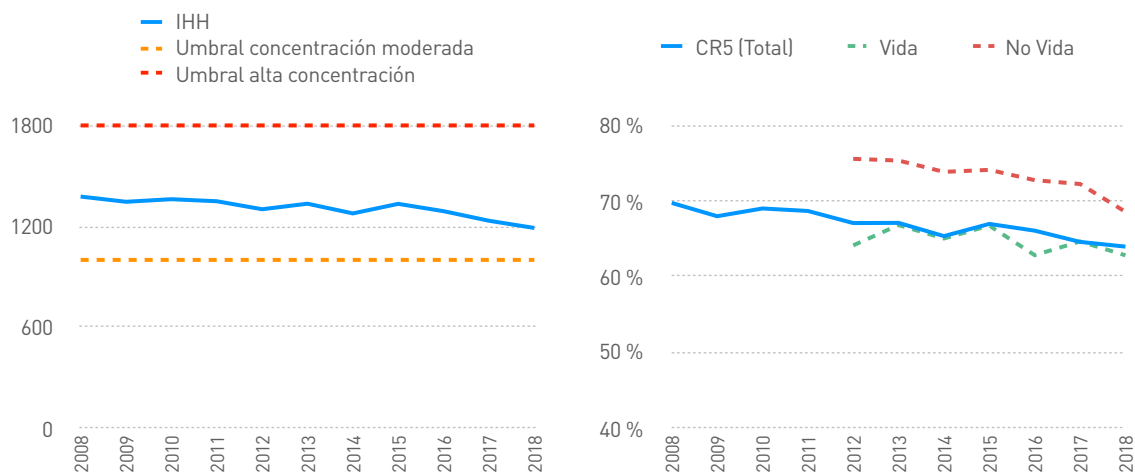
Ranking total

El sector asegurador de Guatemala en 2018 estuvo formado por 28 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones supusieron el

Rankings No Vida y Vida

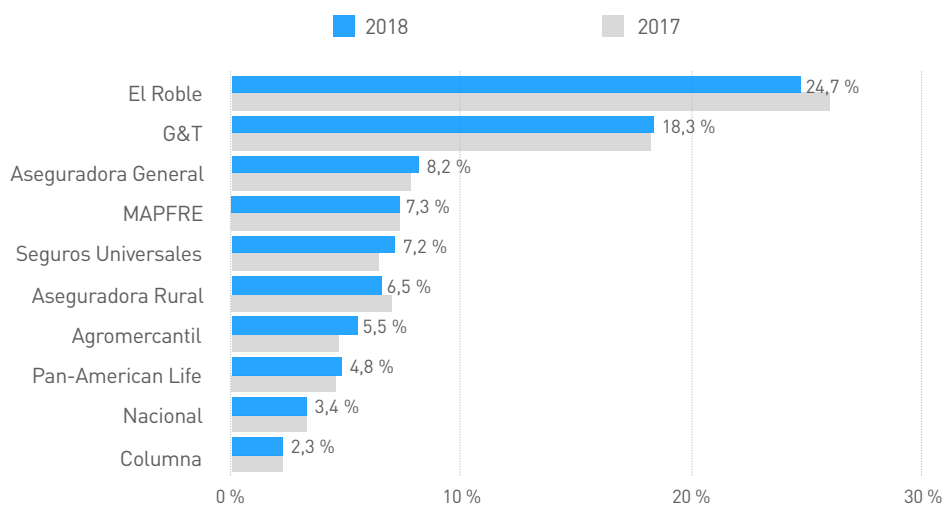
El ranking No Vida es también liderado por El Roble, con una participación del 26,7% de las primas. Es seguida por G&T, con el 21,2%, y por Aseguradora General, con el 9,0% de cuota

Gráfica 3.1.2-t
Guatemala: concentración del sector asegurador, 2008-2018
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

Gráfica 3.1.2-u
Guatemala: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



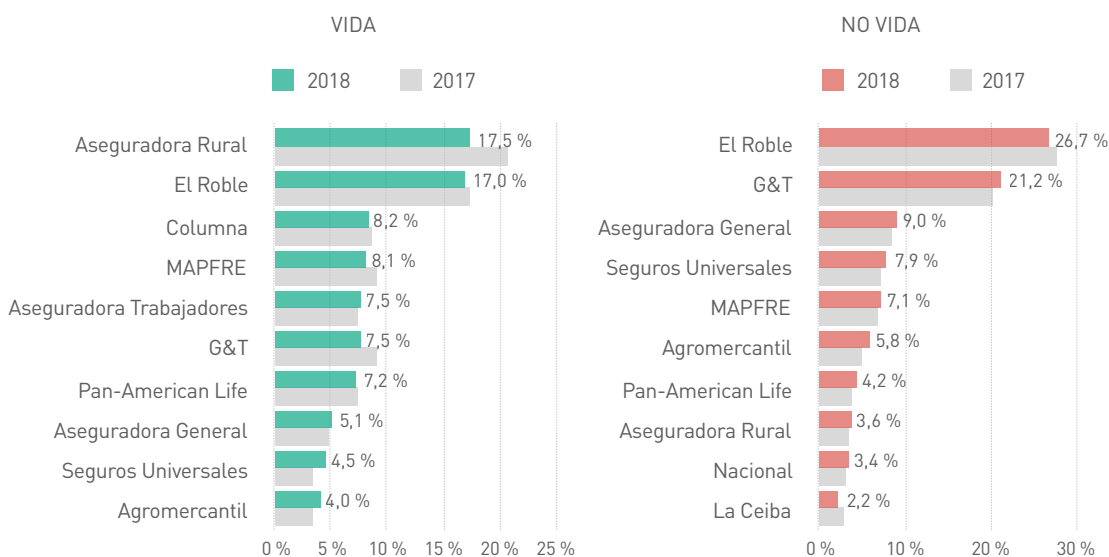
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos)

manteniendo el mismo orden respecto al año anterior.

Por último, respecto al ranking Vida, Aseguradora Rural ocupa la primera posición con el 17,5% de las primas totales a pesar de haber perdido 3,2% de la cuota respecto al año

anterior (20,6%), seguido por El Roble con el 17,0%. Por su parte, Columna se sitúa en la tercera posición con el 8,2% de las primas de este segmento del mercado (véase la Gráfica 3.1.2-v).

Gráfica 3.1.2-v
Guatemala: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Aspectos regulatorios relevantes

En 2018, la Junta Monetaria emitió la Resolución JM-3-2018, Reglamento de Gobierno Corporativo para Aseguradoras y Reaseguradoras, que tiene como objeto regular los aspectos que deben observar las aseguradoras y las reaseguradoras, autorizadas para operar en el país, con relación a la adaptación de las mejores prácticas de gobierno corporativo, como un fundamento esencial de los procesos integrales de administración de riesgos, así como de un efectivo sistema de control interno. Dentro de estos aspectos se encuentra el establecimiento e implementación de políticas y procedimientos para asegurar un adecuado gobierno corporativo, en concordancia con la estrategia de negocio de la aseguradora o reaseguradora, así como de la política sobre conflictos de interés.

De igual manera, dicha normativa requiere un reglamento interno que regule el funcionamiento del órgano máximo de administración, un manual escrito de gobierno corporativo que contenga la estructura de gobierno, los mecanismos y medios de control para verificar su cumplimiento, así como el informe anual de gobierno corporativo. Dispone igualmente que las aseguradoras y reaseguradoras deberán conformar comités de auditoría y de gestión de riesgos, y las

faculta para establecer otros comités de apoyo. Asimismo, les requiere la creación de las unidades: administrativa de cumplimiento y de administración de riesgos.

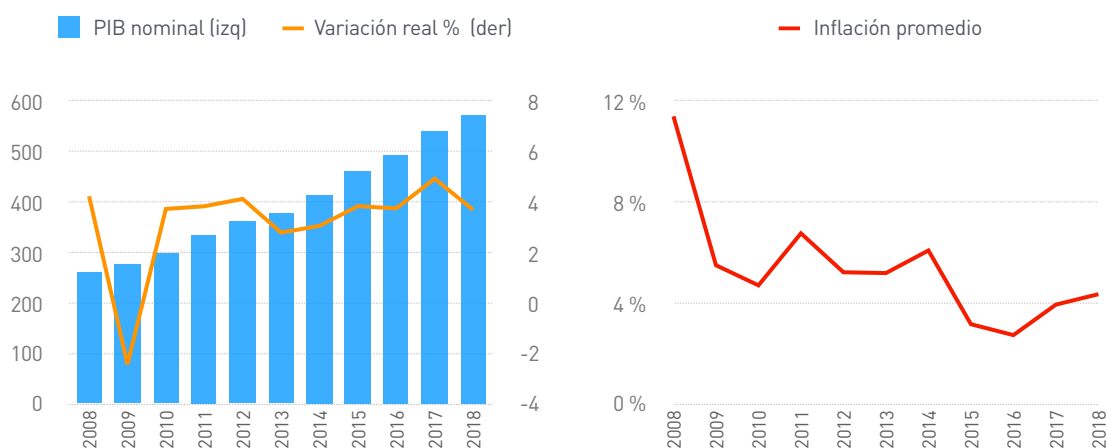
Por otra parte, la Superintendencia de Bancos (regulador prudencial del mercado asegurador de Guatemala), en virtud de lo dispuesto en la Ley de la Actividad Aseguradora, mediante la Resolución 156-2018 fijó para el año 2018, los montos mínimos de capital pagado inicial para aseguradoras o reaseguradoras nacionales que se constituyan, o las aseguradoras o reaseguradoras extranjeras que se establezcan en el territorio nacional, para operar exclusivamente en los ramos de seguros de vida o de personas, seguros de daños y seguros de caución, así como para operar todos los ramos y para operar exclusivamente en reaseguro.

3.1.3 Honduras

Entorno macroeconómico

Durante 2018, la economía hondureña creció un 3,7% en términos reales, frente al 4,9% de 2017 (véase la Gráfica 3.1.3-a). La desaceleración de la economía se debió a una menor entrada de divisas en el país, producto de una reducción en el flujo de remesas, así

Gráfica 3.1.3-a
Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de lempiras; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

como una disminución en el valor de las exportaciones netas. De acuerdo con la información de la CEPAL, el valor de las exportaciones a junio de 2018 había sufrido un descenso acusado debido a la caída de los precios del café, su principal producto de exportación. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un notable deterioro alcanzando el -4,2% del PIB al cierre de 2018 (frente al -1,8% de 2017), a causa del incremento de la factura petrolera. Por el lado de la oferta, durante el primer semestre destacó el buen desempeño del sector financiero (7,1% interanual), electricidad, gas y agua (7,0%) y la minería (5,8%). Por el lado de la demanda, el crecimiento se dio por el impulso de la inversión, que creció un 6,4% en el primer semestre del año, en comparación con el mismo período del año anterior y por el consumo privado (4,2%).

Es de destacar el esfuerzo de control del déficit llevado por las autoridades hondureñas que, tras varios años de ajustes fiscales acordados con el FMI, pasó del 7,9% en 2013 al 2,7% en 2017. Se espera que en 2018 la actividad económica repunte para situarse en torno al 3,4%, debido al aumento del déficit del balance de los ingresos de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica, según las estimaciones provisionales de la CEPAL de febrero de 2018.

La inflación media en 2018 se situó en el 4,4% (3,9% en 2017), dentro del rango meta del banco central (entre el 3,0% y el 5,0%). Los precios que presentaron mayores incrementos fueron los de la educación (7,2%), el transporte (6,1%) y los artículos de cuidado personal (5,5%). Respecto a la tasa de desempleo abierto, según la última estimación de la CEPAL alcanzaría el 5,7% de la población económicamente activa (PEA) en 2018.

En cuanto a las previsiones para el año próximo, la CEPAL estima que el PIB se incrementará un 3,5% gracias a una expansión moderada del principal socio comercial de Honduras (los Estados Unidos), un leve incremento en las remesas, una disminución de los precios de los combustibles, y la continuación y ejecución de las inversiones en proyectos de infraestructura. Por su parte, el FMI ha previsto un crecimiento estimado para 2019 del 3,4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador hondureño se situó en 11.158 millones de lempiras (467 millones de dólares). Esta evolución significó un crecimiento del

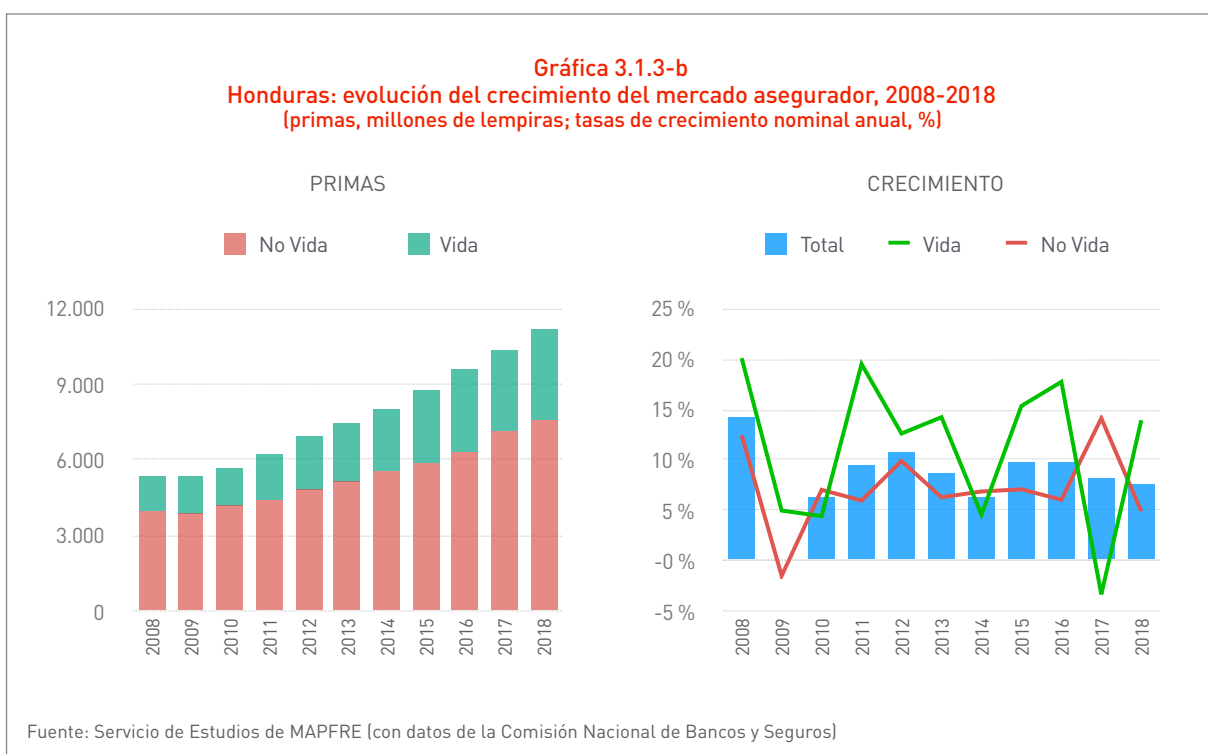


Tabla 3.1.3
Honduras: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	11.158	467	7,7	3,2
Vida	3.622	151	13,9	9,2
No Vida	7.536	315	4,9	0,5
Incendio y líneas aliadas	2.257	94	7,2	2,7
Automóviles	1.649	69	4,4	0,1
Salud	2.075	87	5,9	1,5
Otros ramos	628	26	19,0	14,1
Transportes	269	11	10,6	6,0
Caución	151	6	-23,4	-26,6
Accidentes personales	377	16	-2,0	-6,1
Responsabilidad Civil	123	5	-14,0	-17,6
Riesgos profesionales	7	0	-82,7	-83,4

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

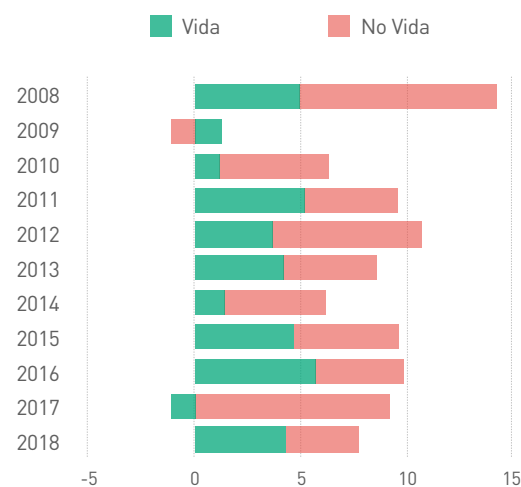
7,7% en términos nominales y 3,2% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b). Por segundo año consecutivo, el crecimiento del sector asegurador en Honduras ha sido menor (-0,5 pp) al registrado el año previo, cuando las primas se incrementaron un 8,1% en términos nominales.

Las primas de los ramos de Vida crecieron un 13,9% en 2018 (frente al descenso del -3,3% registrado en 2017), hasta alcanzar los 3.622 millones de lempiras (151 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos No Vida se incrementaron un 4,9% (frente al 14,1% de 2017), alcanzando los 7.536 millones de lempiras (315 millones de dólares). Las tres modalidades de No Vida más importantes (Incendios, Automóviles y Salud) crecieron un 7,2%, un 4,4% y un 5,9%, respectivamente. De esta forma, al crecimiento de 7,7% registrado por el mercado asegurador hondureño contribuyeron los seguros de Vida de forma más positiva con 4,3 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No vida lo hizo con 3,4 pp (véase la Gráfica 3.1.3-c).

Balance y fondos propios

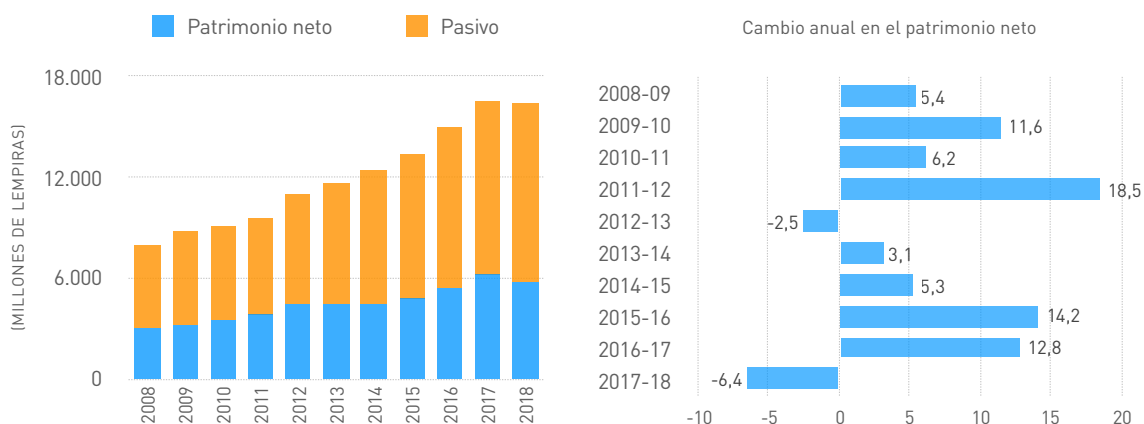
La Gráfica 3.1.3-d muestra la evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2008-2018.

Gráfica 3.1.3-c
Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



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

Gráfica 3.1.3-d
Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Conforme a esta información, los activos totales del sector ascendieron a 16.361 millones de lempiras (672 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 5.759 millones de lempiras (237 millones de dólares), mostrando únicamente este año junto al 2013, cambios negativos a lo largo del período. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en niveles en torno al 40% en el período 2008-2012. A partir de entonces experimenta un estancamiento en valores cercanos al 37% sobre el total del activo, con excepciones para el año 2015 (35,6%) y 2018 (35,2%).

Inversiones

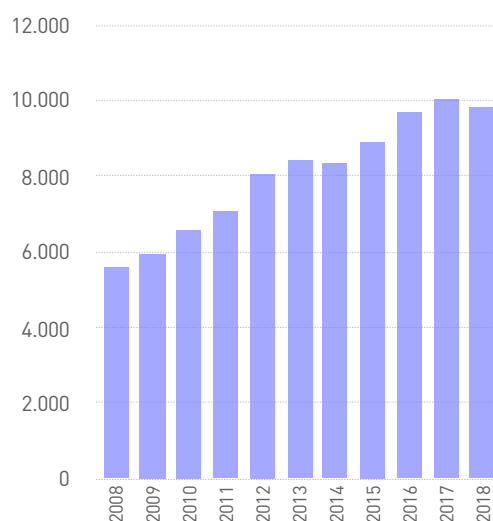
La evolución de las inversiones de la industria aseguradora en Honduras a lo largo de 2008-2018 se muestra en la Gráfica 3.1.3-e, en tanto que las Gráficas 3.1.3-f y 3.1.3-g ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y en 2018.

Las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 9.838 millones de lempiras (404 millones de dólares) en 2018, concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 85,4% del total, un 8,0% en tesorería, un 1,8% en inmuebles y el 4,8% restante en otras

inversiones financieras, destacando la tendencia creciente de las inversiones en tesorería a lo largo del período analizado, la cual se revierte a partir de 2015.

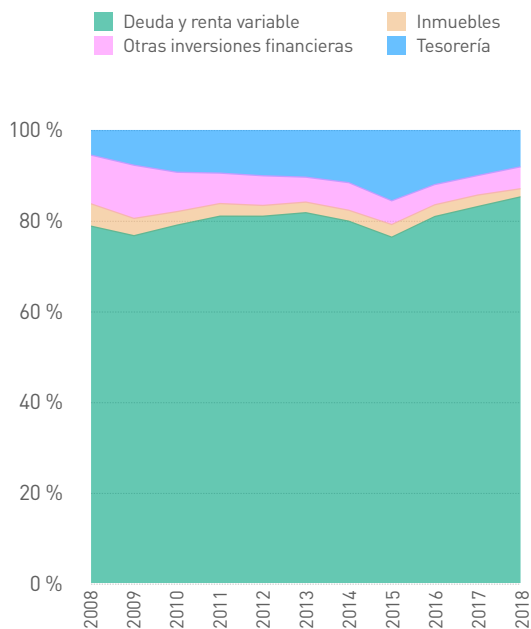
Como ocurre con la mayor parte de los sectores aseguradores en América Latina, se

Gráfica 3.1.3-e
Honduras: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millones de lempiras)



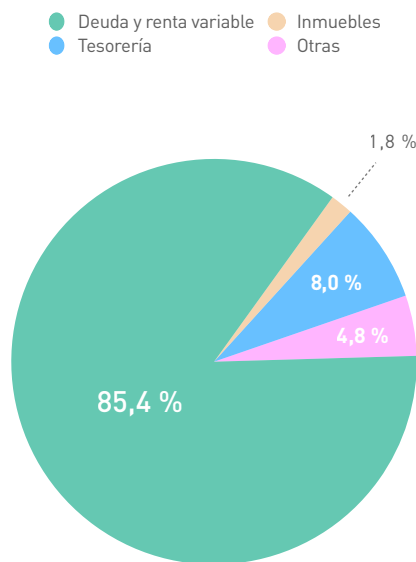
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Gráfica 3.1.3-f
Honduras: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.3-g
Honduras: estructura de las inversiones, 2018 (%)



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

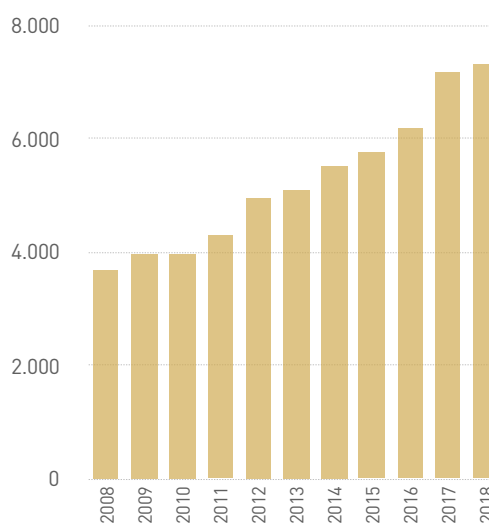
observa una tendencia al crecimiento de la participación de las inversiones en deuda y renta variable (que, en el caso hondureño, parecía haberse estancado a partir de 2014), obteniendo en 2018 su máximo valor de la última década.

Provisiones técnicas

La Gráfica 3.1.3-h. ilustra la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2008-2018. En este caso, con la información disponible no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de las provisiones técnicas a nivel sectorial.

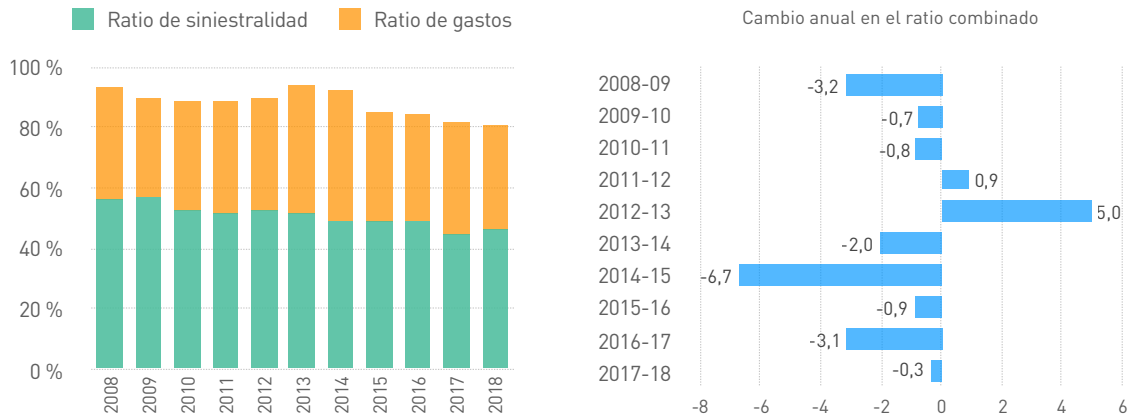
A pesar de ello, a lo largo del período 2008-2018 se observa un crecimiento sostenido de las mismas a nivel agregado, con la única excepción del año 2010 en el que sufrieron una ligera caída, para situarse en 2018 en 7.302 millones de lempiras (300 millones de dólares).

Gráfica 3.1.3-h
Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de lempiras)



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

Gráfica 3.1.3-i
Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2008-2018 se presenta en la Gráfica 3.1.3-i se muestra, a partir del análisis del ratio combinado del mercado.

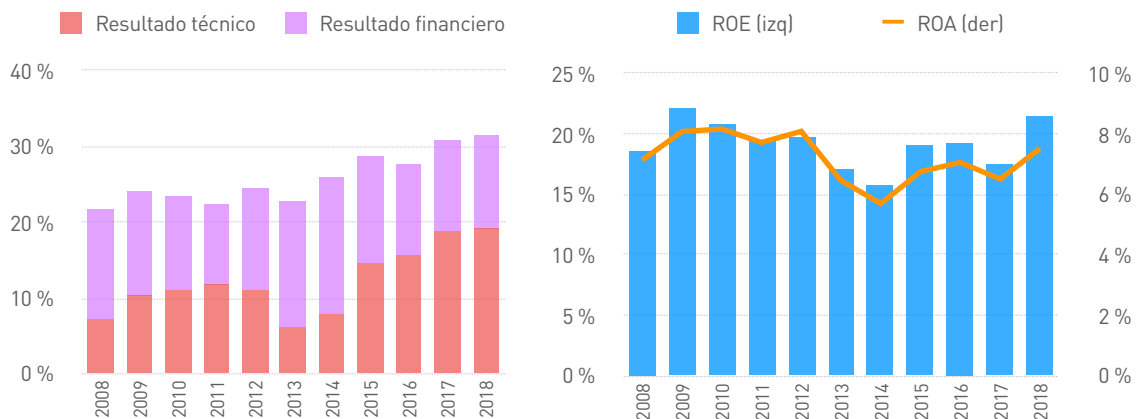
Como se observa, este coeficiente técnico se situó en 81% en 2018, 0,3 pp por debajo del nivel alcanzado en 2017 (81,3%) prosiguiendo así con la mejora del desempeño técnico

iniciada en 2013. Esta mejoría se debió de manera fundamental al descenso de la siniestralidad, que pasa del 48,7% en 2015 al 45,9% en 2018. Por su parte, el ratio de gastos ha mejorado hasta alcanzar el valor mínimo de los últimos años y situarse en el 35,1%.

Resultados y rentabilidad

En 2018, el resultado neto del sector asegurador hondureño fue de 1.230 millones de lempiras (51,5 millones de dólares), lo que

Gráfica 3.1.3-j
Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

implicó un incremento del 14,1% respecto al año previo. Debe señalarse que el resultado neto obtenido en 2018 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó básicamente en la mejora del resultado técnico del sector, ante la mejora registrada en el ratio de gastos.

Este mejor resultado se reflejó en los indicadores de rentabilidad. De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 21,4% en 2018, aumentando un 3,9 pp con relación a 2017. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 7,5% en 2018, lo que significó un crecimiento del 1,0 pp respecto al valor observado en 2017 (véase la Gráfica 3.1.3-j).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2008-2018 se muestran en la Gráfica 3.1.3-k. El índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 1,9%, 0,1 pp por debajo del nivel observado en 2008. Como lo apuntamos en nuestro informe correspondiente a 2017, el índice de penetración en el mercado hondureño ha mantenido una tendencia al estancamiento a lo largo de la última década, divergiendo claramente de la tendencia promedio creciente registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto.

La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.164 lempiras (49 dólares), lo que representa un aumento del 5,9% con respecto al nivel alcanzado en 2017 (1.099 lempiras). La densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 73,8% a lo largo del período 2008-2018.

Por último, la profundización en el mercado hondureño (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 2018 en 32,5% del índice respectivo; esto es, 7 pp por encima del valor registrado en 2008 y un 1,8% más que el año precedente, y aún por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los mercados aseguradores de la región (44,6%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

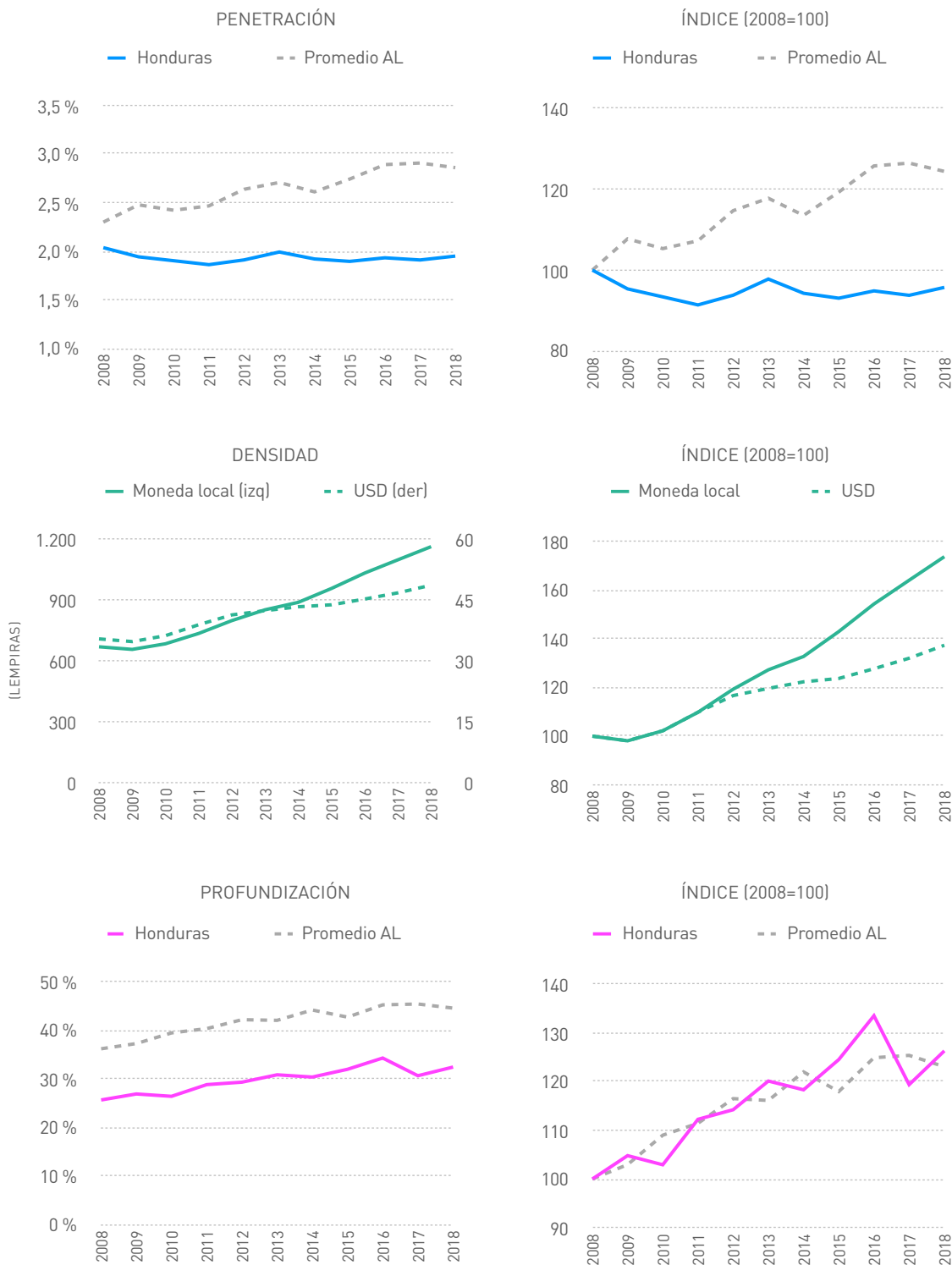
La Gráfica 3.1.3-l ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Honduras entre 2008 y 2018. Como se desprende de esta información, la BPS en 2018 se situó en 32.846 millones de lempiras (1.374 millones de dólares), representando 2,9 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período de análisis muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2018, el 63,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (20.890 millones de lempiras), lo que representa 6,6 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2008. El 36,4% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (11.956 millones de lempiras). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Honduras al cierre de 2018 (suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 44.004,7 millones de lempiras (1.841 millones de dólares), lo que representa 3,9 veces el mercado asegurador total en Honduras en ese año.

La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Honduras se muestra en la Gráfica 3.1.3-m. Como se indicó en nuestro reporte de 2017, se observa que la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente a lo largo de 2008-2011 y decreciente a partir del 2012. En el segmento de los seguros de Vida es decreciente (pasando de 8,2 a 5,8 veces) en el periodo comprendido entre 2008 y 2018. No ocurre así, sin embargo, en el caso del segmento de los seguros de No Vida, en los que la brecha de aseguramiento muestra una tendencia positiva en el período analizado al pasar el múltiplo de 1,2 a 1,6 veces en dicho lapso.

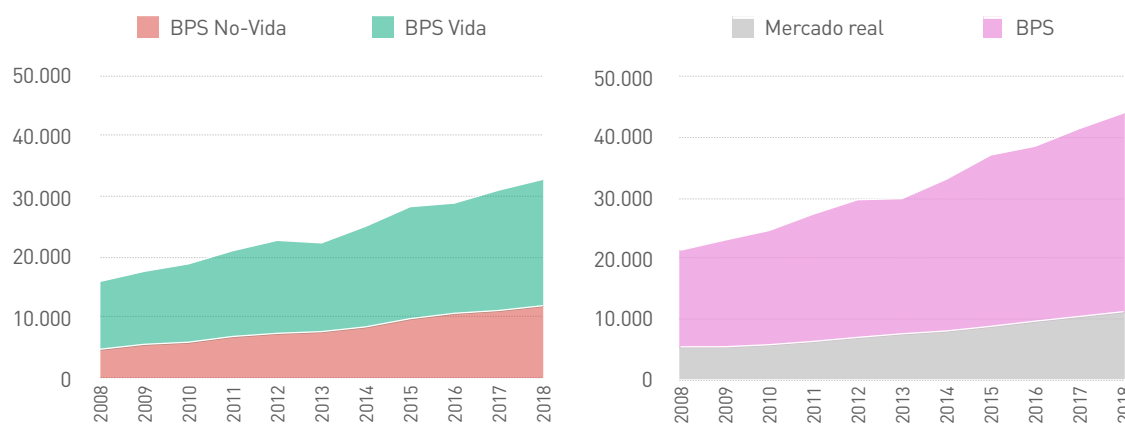
De manera complementaria, en la Gráfica 3.1.3-n se muestra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador hondureño entre 2008 y 2018. En este esquema, se aprecia solo una

Gráfica 3.1.3-k
Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.1.3-l
Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millones de lempiras)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

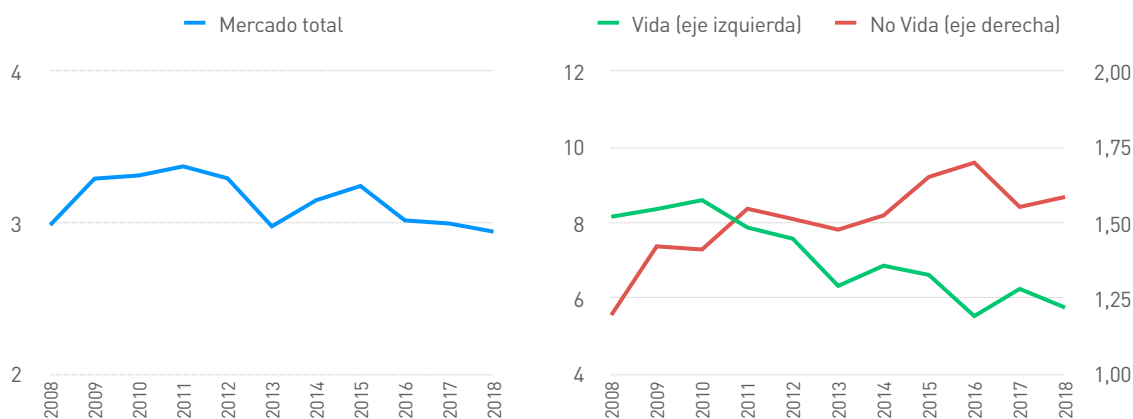
mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida que, como se indicó antes, retrocede en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Por último, la Gráfica 3.1.3-o muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador hondureño para cerrar la brecha de aseguramiento, 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 2018 a lo largo de los diez años siguientes.

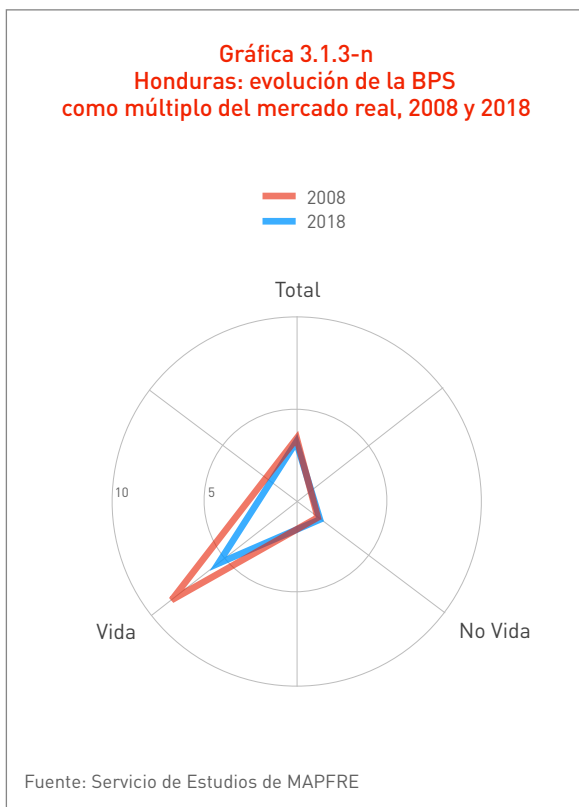
De acuerdo con este análisis, el mercado de seguros hondureño creció a una tasa anual promedio de 7,6% durante el período 2008-2018; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 10,2% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, una tasa promedio anual de 6,6% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del

Gráfica 3.1.3-m
Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.3-n
Honduras: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

mercado asegurador hondureño resultará insuficiente para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018.

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 3,4

pp. Debe destacarse que, en el caso de los seguros de No Vida, se registra un deterioro en dicha insuficiencia si se compara con la calculada con ese propósito en nuestro informe de 2017.

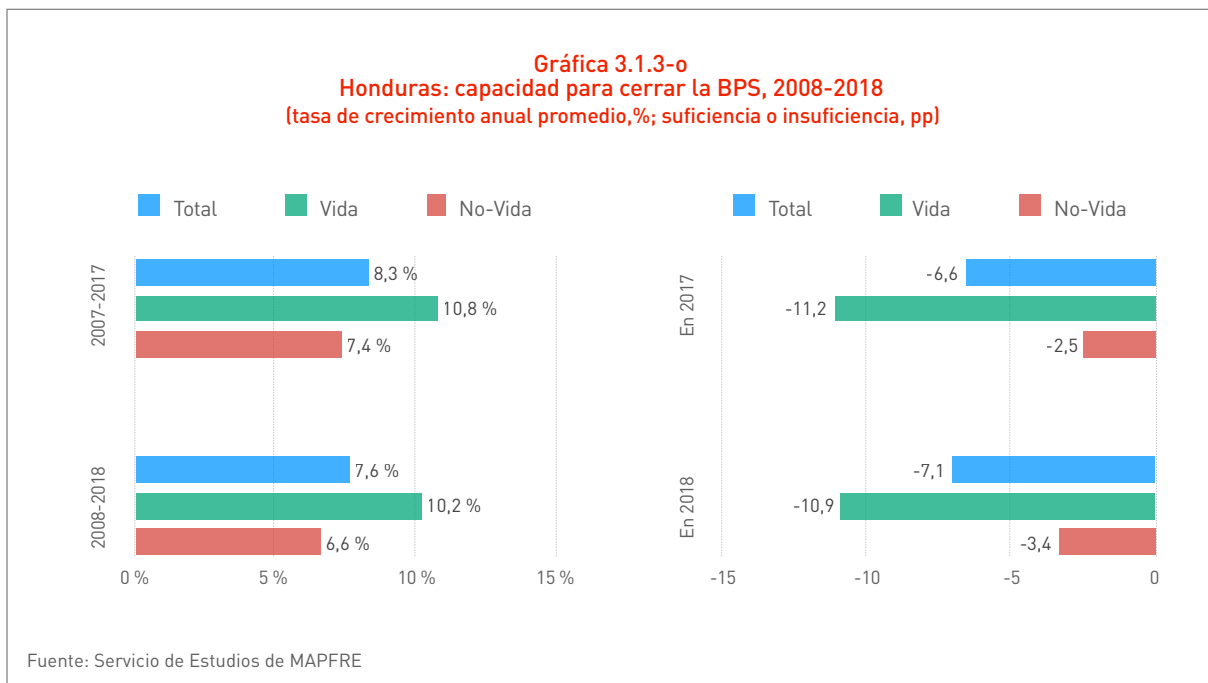
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.3-p ilustra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador hondureño a lo largo del período 2005-2018. El IEM es un indicador ad hoc que se emplea en este informe para mostrar la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador hondureño, el indicador muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado. Esta tendencia sigue, en general, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos hasta 2015, con retracciones en algunos años (2009, 2010 y 2014).

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

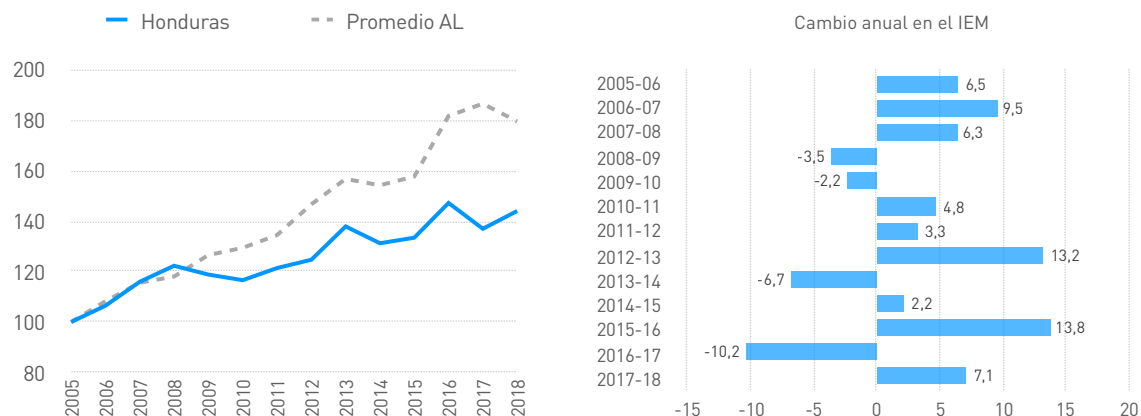
La Gráfica 3.1.3-q presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador hondureño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados previamente. Así, se observa que su situación se mantiene por debajo del promedio

Gráfica 3.1.3-o
Honduras: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.3-p
Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere.

en el mercado. Le sigue MAPFRE (19,4%), con un 0,7 pp de cuota de mercado más respecto al año previo, y Atlántida (15,8%) que también gana 0,4 pp de cuota en el último año.

Rankings del mercado asegurador

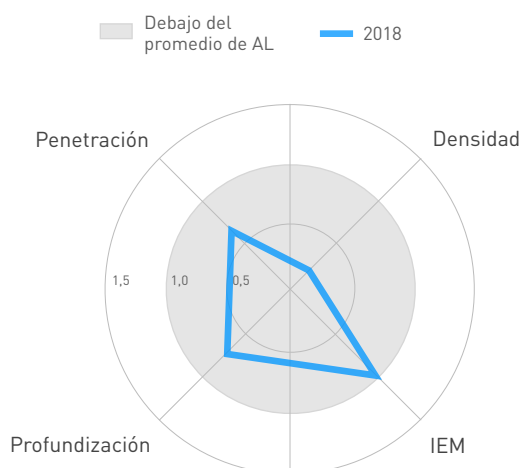
Ranking total

A lo largo de 2018, operaron en Honduras doce entidades aseguradoras, las mismas que el año previo. La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) supuso el 76,5% del total de primas, registrando una ligera reducción de la concentración con respecto a 2017 (77,0%).

De esta forma, el nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores que indican niveles relevantes de concentración. Muestra de ello es que el índice Herfindahl se ha mantenido por encima del umbral de concentración moderada a lo largo de la última década (véase la Gráfica 3.1.3-r).

De manera detallada, en la Gráfica 3.1.3-s se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2018, el cual sigue siendo liderado por Ficohsa Seguros (antes Interamericana) que, con el 24,8% de las primas, desciende en (-1,5) pp su participación

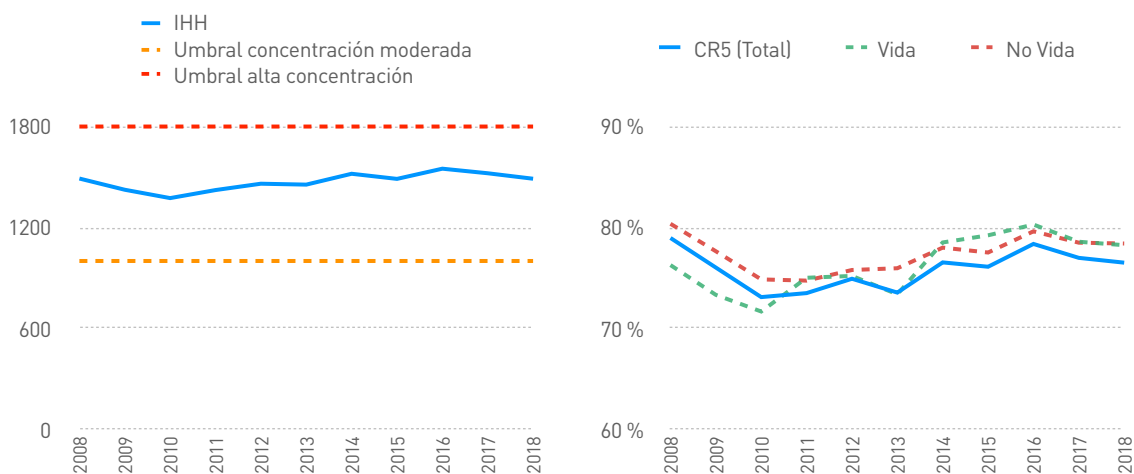
Gráfica 3.1.3-q
Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.1.3-r
Honduras: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



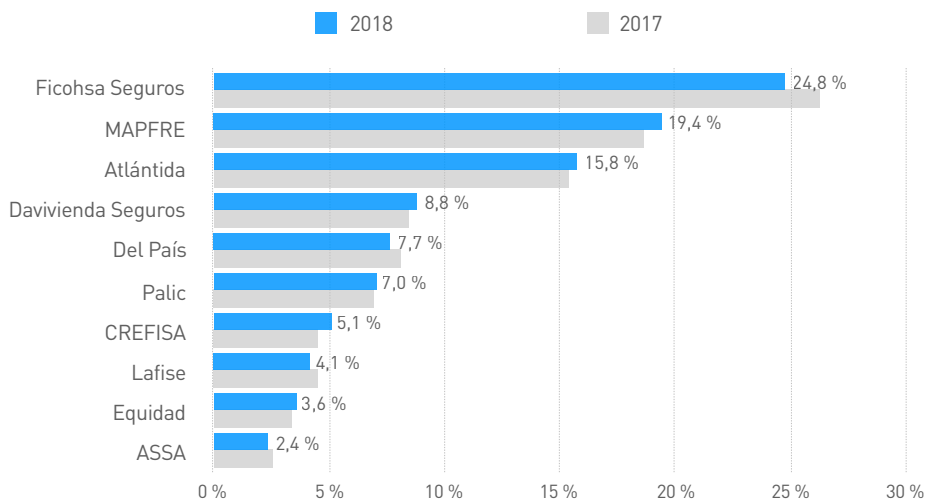
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking No Vida, es también liderado por Ficohsa Seguros con una participación del 28,1% de las primas. Es seguida por Atlántida con el 17,7%, que este año ha superado a MAPFRE con el 17,0% de cuota.

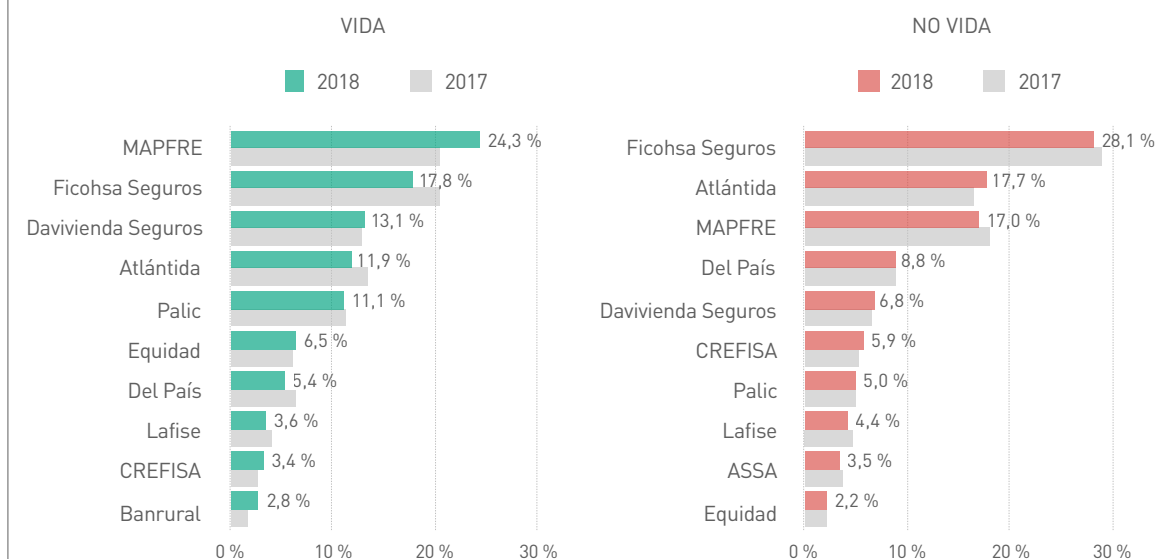
Finalmente, respecto al ranking Vida, MAPFRE recupera la primera posición con el 24,3% de las primas totales, le sigue Ficohsa Seguros con el 17,8%. Por su parte, Atlántida pierde la tercera posición a favor de Davivienda Seguros con el 13,1% de las primas de este segmento del mercado (véase la Gráfica 3.1.3-t).

Gráfica 3.1.3-s
Honduras: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.1.3-t
Honduras: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Aspectos regulatorios relevantes

Durante el año 2018, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras (CNBS) concentró su labor de supervisión en la consolidación de un modelo basado en las mejores prácticas para la gestión de los riesgos, con el fin de ejecutar de manera oportuna las medidas tempranas y correctivas apropiadas para mantener saludables a las instituciones administradoras de los recursos del público, bien sea en forma de depósitos, primas de seguros, y aportes para jubilaciones y pensiones, fomentando de esta forma la estabilidad del sistema financiero nacional. Lo anterior, se refleja en indicadores favorables de solvencia, liquidez, suficiencia de reservas, reservas técnicas y cobertura de inversiones [CIRCULAR CNBS N°004/2018], entre otros.

En apoyo a las acciones de consolidación del nuevo modelo de supervisión, durante el período en referencia, la CNBS dio seguimiento a las actividades contempladas en el Convenio de Cooperación y Asistencia Técnica con Toronto Leadership Centre, organización canadiense especializada en procesos de supervisión y de fortalecimiento a la estabilidad financiera. Dicho convenio tiene como objeto brindar asistencia técnica a la CNBS durante

tres años, para mejorar y fortalecer el actual Programa de Supervisión Basado en Riesgos (SBR), aplicable a intermediarios financieros, compañías aseguradoras y los fondos de pensiones. Esta asistencia dio inicio en julio de 2017 y se estima su finalización en el año 2020.

Con relación al marco legal vigente aplicable en el país en materia financiera, es importante destacar que durante 2018, se concluyó la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), relacionada con el anteproyecto de reformas a la Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguros, la cual tiene como objeto adecuar las disposiciones contenidas en dicha Ley a las mejores prácticas y estándares internacionales, en diversos temas como ser: gobierno corporativo, gestión de riesgos, microseguros, canales alternos de comercialización y medidas de resolución, entre otras. Durante esta asistencia, el anteproyecto fue socializado con la Cámara Hondureña de Aseguradoras (CAHDA) y el Banco Central de Honduras (BCH).

Cabe mencionar que el proceso de consolidación del modelo de supervisión implementado fue acompañado con la formulación y actualización del marco regulatorio, el cual es indispensable para el buen funcionamiento de

las entidades supervisadas. Entre las normativas prudenciales actualizadas o formuladas en el año 2018, se destacan las siguientes:

- Circular CNBS N°003/2018, aprobación de las reformas a los Lineamientos a ser Observados por las Instituciones del Sistema Financiero en la Elaboración del Plan de Constitución del Pasivo Laboral.
- Circular CNBS N°009/2018 y CIRCULAR CNBS N°011/2018, aprobación de mecanismos temporales de alivio en apoyo para refinanciar o readecuar las obligaciones crediticias a los deudores afectados o susceptibles de afectación, por eventos climáticos, plagas y la caída en el precio internacional, a productores y comercializadores del sector del café.
- Circular CNBS N°014/2018, aprobación de las Normas para la Gestión del Riesgo de Liquidez.
- Circular CNBS N°008/2018 y CIRCULAR CNBS N°016/2018, reformas a las Normas para la Presentación y Publicación de los Estados Financieros por parte de las Instituciones de Seguros y Reaseguros.
- Circular CNBS N°002/2018 y CIRCULAR CNBS N°019/2018, actualización de las cuentas que conforman los Recursos de Inversión (RI) para las Instituciones de Seguros, así como los Activos Elegibles como Inversiones que respaldarán dichos Recursos de Inversión, en base al nuevo marco contable NIIF.
- Circular CNBS N°020/2018, aprobación de los mecanismos temporales de alivio en apoyo al sector productivo del país, relacionado a actividades agrícolas, de silvicultura, ganadería, avicultura, apicultura y pesca, afectado por las fuertes lluvias originadas por los diversos fenómenos meteorológicos de la época del invierno.
- Circular CNBS N°021/2018, reformas a las Normas para la Gestión del Riesgo Cambiario Crediticio a ser Observadas por las Instituciones del Sistema Financiero en el Otorgamiento de Facilidades Crediticias en Moneda Extranjera.
- Circular CNBS N°005/2018 y CIRCULAR CNBS N°022/2018, reformas a las Normas para la Evaluación y Clasificación de la Cartera Crediticia.
- Circular CNBS N°023/2018, reformas a las Normas para la Adecuación de Capital, Cobertura de Conservación y Coeficiente de Apalancamiento aplicables a las Instituciones del Sistema Financiero.
- Circular CNBS N°027/2018, actualización de los montos de capitales mínimos requeridos a las Instituciones del Sistema Financiero.

Con relación a la adopción de mejores prácticas internacionales, durante el año 2018, la CNBS continuó avanzando con la hoja de ruta definida para la implementación y adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en las instituciones supervisadas, trabajando en la elaboración y aprobación de manuales contables y en el diseño y habilitación de los medios electrónicos para la captura y reporte de salidas de esta información financiera, entre otros.

En materia de Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo, la CNBS aprobó el “Reglamento de la Ley para la Regulación de Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD)”, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 26 de junio de 2018, el cual tiene por objeto establecer las disposiciones, normas y procedimientos generales aplicables a los Sujetos Obligados para el cumplimiento de los objetivos descritos en la Ley para la Regulación de las Actividades y Profesiones No Financieras Designadas, y de las obligaciones contenidas en los Convenios e Instrumentos Internacionales referentes a la prevención de los delitos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo suscritos y ratificados por la República de Honduras. Con la aprobación del Reglamento antes referido, se estableció un plazo de seis meses contados a partir de su publicación en el Diario Oficial La Gaceta, para que los sujetos obligados remitieran el Programa de Cumplimiento y el Plan de Adecuación a la Unidad del Registro, Monitoreo y Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (URMOPRELAFT), a efecto de dar cumplimiento con lo dispuesto en los Artículos 14 y 66 del Reglamento antes señalado.

3.1.4 El Salvador

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía de El Salvador tuvo un crecimiento real del 2,5%, frente al 2,3% del año previo (véase la Gráfica 3.1.4-a). Esta aceleración de su economía se debió al buen comportamiento de la demanda interna, en particular al efecto de la formación bruta de capital y del consumo privado, impulsados por una ligera reducción del coste de endeudamiento y creciente financiación a familias y empresas.

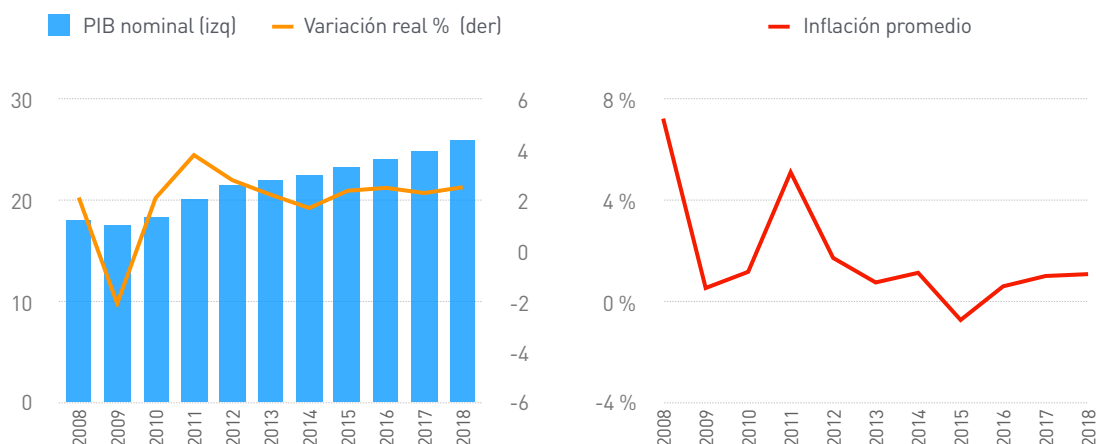
El 28 de diciembre de 2018, S&P elevó la calificación crediticia de el Salvador hasta B-, con perspectiva estable. En 2017, la falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa había propiciado que el anterior gobierno cayera en situación de impago, al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP), por un monto de 56,6 millones de dólares (un 1,1% del presupuesto total). Las agencias de rating ubicaron al país en situación de incumplimiento selectivo por dicho impago. Esto motivó caídas en la calificación de riesgo soberano situándose durante la práctica totalidad de 2018 en CCC+, B- y B3 por parte de S&P, Fitch y Moody's, respectivamente, con el consiguiente

incremento en el coste de financiación de la deuda pública.

El déficit fiscal del sector público no financiero en 2018, incluidas las pensiones, será de un 2,7% del PIB (2,5% en 2017), de acuerdo con las estimaciones de la CEPAL. Asimismo, la deuda pública respecto al PIB se situaría en el 69,7%, porcentaje similar al del cierre del ejercicio anterior.

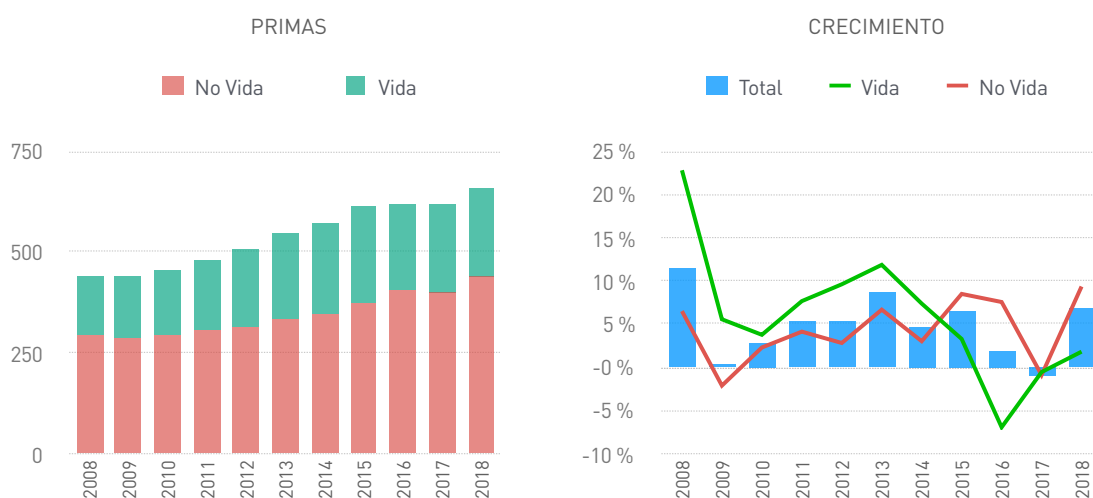
Por otra parte, las exportaciones salvadoreñas acumularon entre enero y septiembre de 2018 una expansión interanual del 3% en términos de valor, pero en volumen cayeron un 5,9%. El principal mercado para sus exportaciones continúa siendo los Estados Unidos, aunque las que presentaron un mayor dinamismo fueron las exportaciones a México que se incrementaron en un 36,4% respecto al mismo período del año anterior. Por sector, destaca el crecimiento de las ventas de la industria maquiladora, que tuvieron un crecimiento interanual del 16%, basado en los productos textiles (20,3%); entre los artículos manufacturados destacan los hilos y cables de electricidad (81,8%), los hilados de algodón (51,8%) y las prendas de vestir (40,1%). Sin embargo, el valor de las importaciones también creció, en torno al 12,3% en valor, y un 3,2% en volumen. Es de destacar el impacto negativo derivado del encarecimiento del precio del

Gráfica 3.1.4-a
El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de dólares; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

Gráfica 3.1.4-b
El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millones de dólares; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

petróleo, con el consiguiente incremento de la factura petrolera del 22,5% respecto al mismo período del año anterior. Con esto, el déficit de la balanza comercial experimentó un incremento interanual del 24,4% en ese período. Por su parte, la CEPAL estima que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos puede alcanzar el 3,2% del PIB al cierre de 2018 (2,0% en 2017).

Por su parte, la inflación media de 2018 se situó en el 1,1% frente al 1,0% de 2017, y la tasa de desempleo en el 6,7%, contra el 7% de 2017.

La CEPAL estima un crecimiento para la economía salvadoreña del 2,3% para 2019, sobre la base de la dinámica del mercado interno e impulsada por la entrada de remesas familiares y el comercio exterior. Por su parte, el crecimiento estimado por el FMI para la economía salvadoreña en 2019 es del 2,5%.

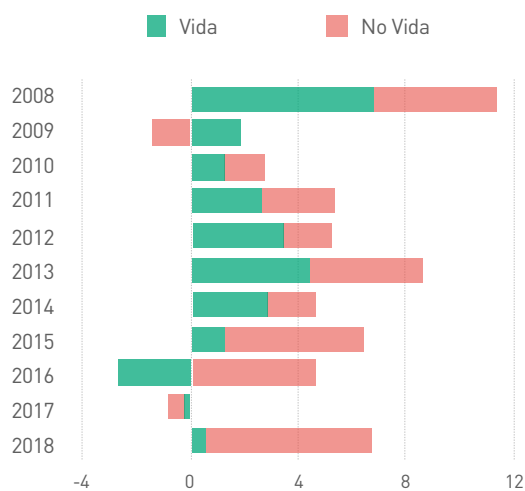
Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas totales del mercado asegurador salvadoreño se elevaron un 6,7% nominal (5,6% en términos reales), hasta alcanzar los 658 millones de dólares, superando así el descenso del -0,8% del año anterior (véanse la

Tabla 3.1.4-a y la Gráfica 3.1.4-b). El 33,3% del total del mercado está representado por las primas de los ramos de Vida (1,6% menos que en 2017), la cuales crecieron en 2018 un 1,8% nominal hasta los 219 millones de dólares. Crecieron igualmente las primas de No Vida

Gráfica 3.1.4-c
El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



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

Tabla 3.1.4-a
El Salvador: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	658	6,7	5,6
Vida	219	1,8	0,7
Individual y colectivo	165	3,4	2,3
Previsional y pensiones	54	-2,9	-3,9
No Vida	438	9,4	8,2
Accidentes y Enfermedad	128	15,2	13,9
Incendios y/o Líneas aliadas	103	6,1	5,0
Automóviles	95	5,5	4,4
Otros ramos	97	8,3	7,1
Crédito y/o Caución	16	17,0	15,7

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

un 9,4% hasta los 438 millones de dólares. Por modalidades, los seguros de Vida individual y colectivo crecieron un 3,1%, mientras que los de Vida previsional y pensiones sufrieron una contracción del -2,9%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron crecimientos notables en todas las modalidades, destacando Accidentes y enfermedad (15,2%) y Crédito y Caución (17%).

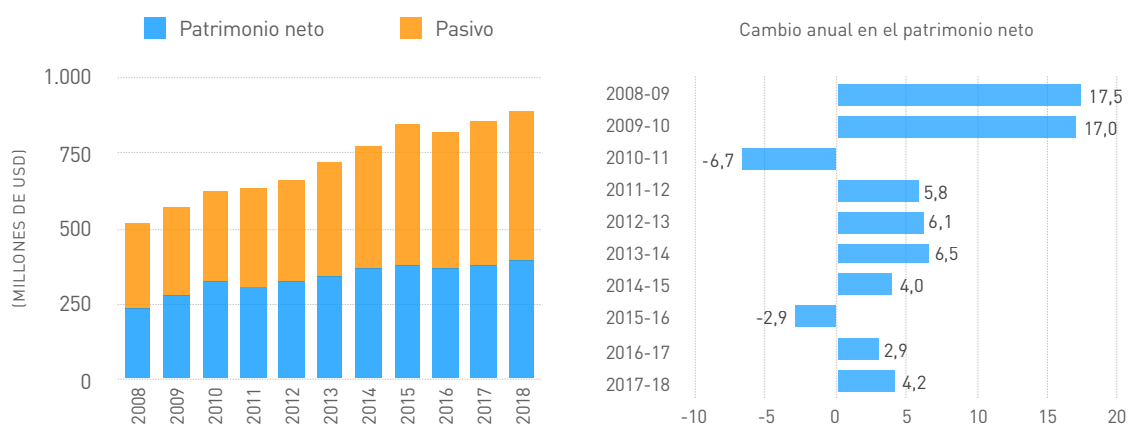
salvadoreño de seguros en 2018, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución de 0,6 pp, en tanto que los seguros de No Vida fueron los que más contribuyeron a su crecimiento con 6,1 pp, explicado en gran medida por el ramo de Accidentes y enfermedad.

Balance y fondos propios

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.4-c, el crecimiento de 6,7% que registró el mercado

La Gráfica 3.1.4-d presenta la evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegu-

Gráfica 3.1.4-d
El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

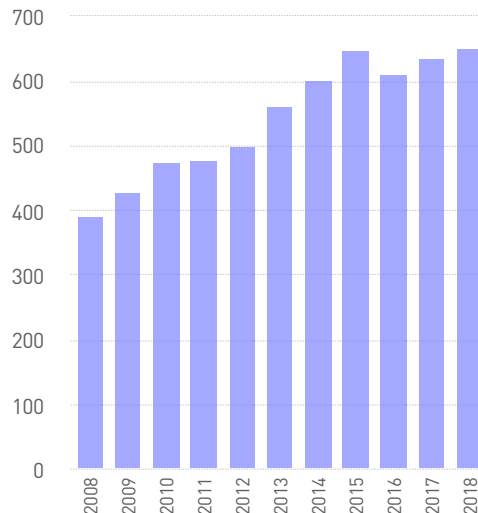
rador de El Salvador a lo largo del período 2008-2018. De esta información se desprende que los activos totales del sector en 2018, se situaron en 891,5 millones de dólares, con un incremento del 4,2% sobre el valor del año previo.

Del análisis del balance destacan los niveles de capitalización agregados de la industria aseguradora salvadoreña, medidos sobre los activos totales. Este indicador se sitúa por encima del 40% en el período 2008 a 2018, alcanzando un máximo del 52,3% en 2010, y descendiendo ligeramente a partir de entonces hasta situarse en un 44,4% sobre el total del activo en el año 2018.

Inversiones

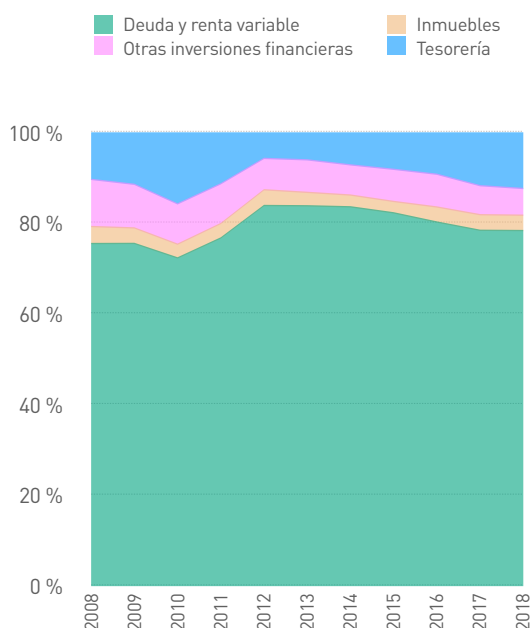
La evolución de las inversiones se presenta en la Gráfica 3.1.4-e, en tanto que en las Gráficas 3.1.4-f y 3.1.4-g ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado asegurador salvadoreño a lo largo del período 2008-2018. En 2018, las inversiones alcanzaron 648,2 millones de

Gráfica 3.1.4-e
El Salvador: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de USD)



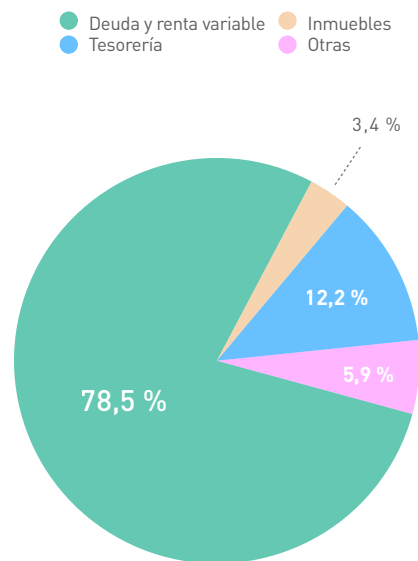
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-f
El Salvador: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.4-g
El Salvador: estructura de las inversiones, 2018 (%)



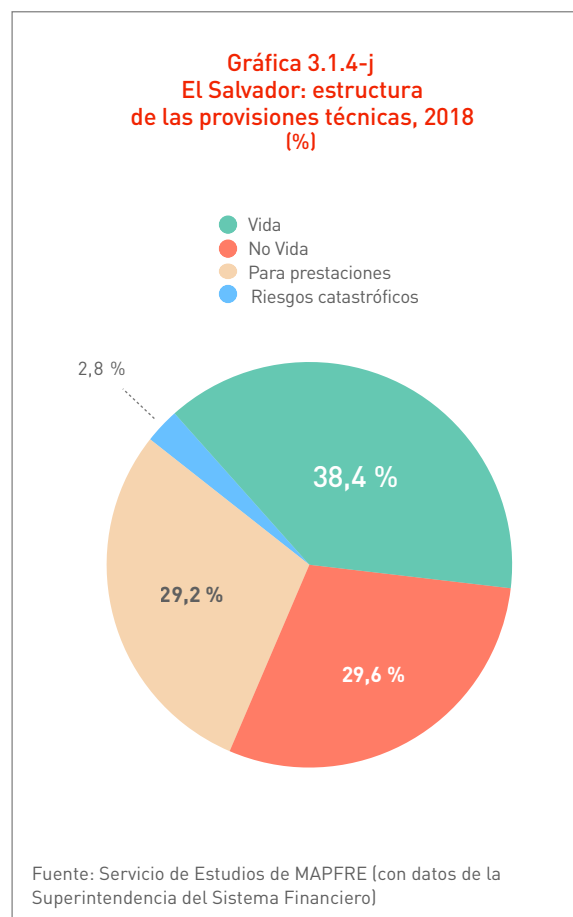
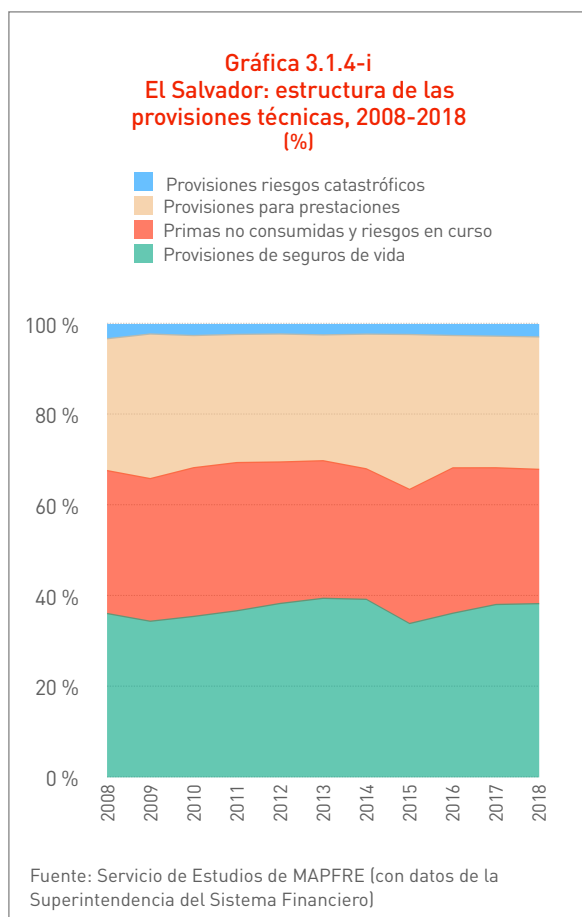
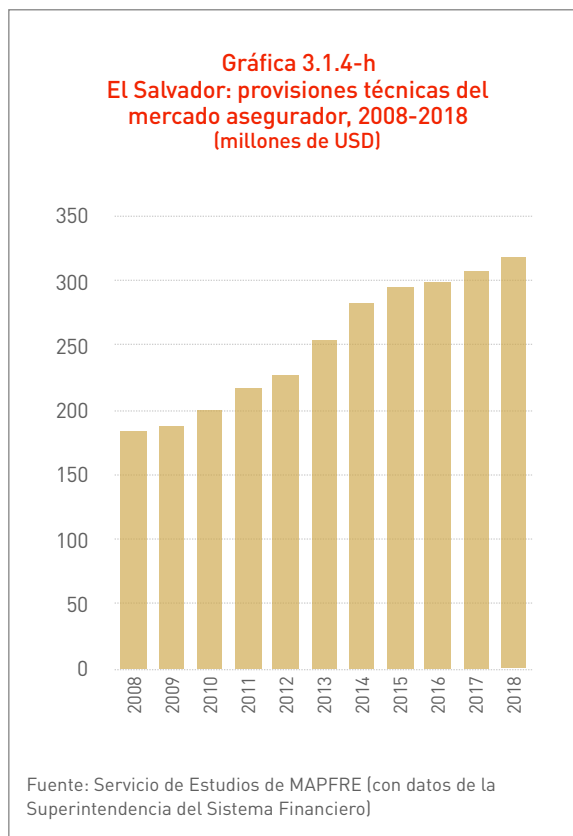
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

dólares (2,5% superiores a las registradas en 2017), concentrándose el 78,5% de estas en instrumentos de deuda y renta variable, un 12,2% en tesorería, un 3,4% en inmuebles y el 5,9% restante en otras inversiones financieras (Gráfica 3.1.4-g).

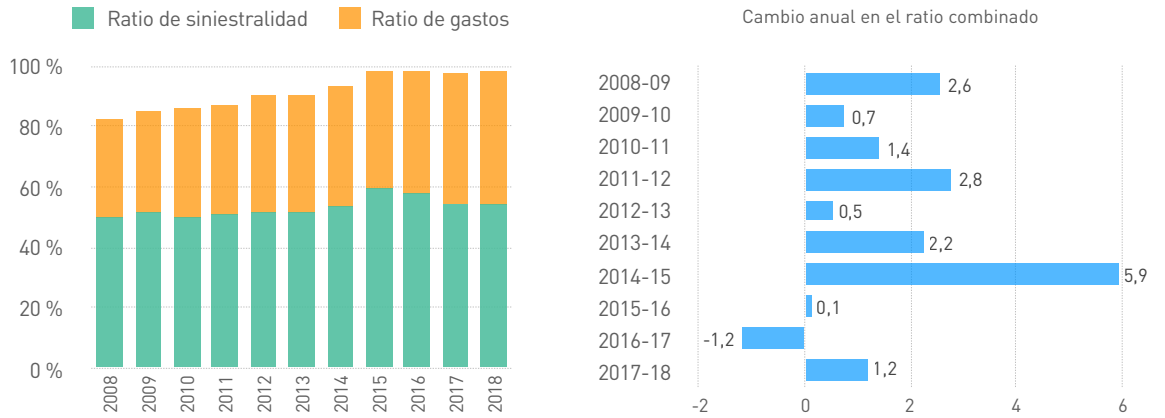
Como se indicó en nuestro reporte correspondiente a 2017, al analizar la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo del período 2008-2018, se observa una pronunciada caída en el año 2012 del porcentaje de activos mantenidos como tesorería, tras la cual se ha ido incrementado hasta alcanzar en 2018 el segundo máximo del periodo situándose por encima del 12,2%, a costa de una reducción en el porcentaje de instrumentos de deuda y renta variable y otras inversiones financieras (Gráfica 3.1.4-f).

Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.1.4-h, 3.1.4-i y 3.1.4-j muestran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador de El Salvador a lo largo del período 2008-2018.



Gráfica 3.1.4-k
El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

Conforme a esta información, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 317,2 millones de dólares; el 38,4% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 29,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 29,2% a la provisión para prestaciones y el 2,8% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

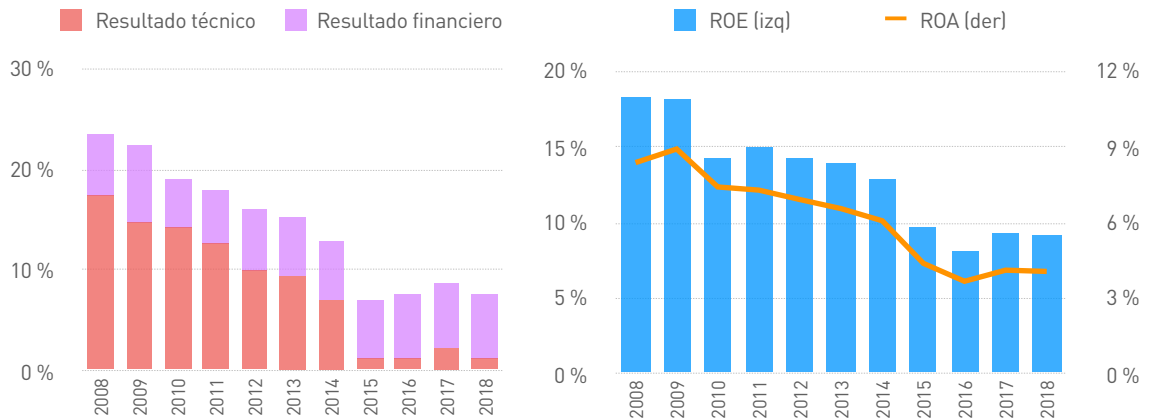
técnicas. La única excepción destacable se refiere a las provisiones de los seguros de vida, las cuales caen ligeramente en 2015 para luego recuperarse paulatinamente a partir de ese año. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

Entre 2008 y 2018 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2008-2018 [a partir del análisis del ratio

Gráfica 3.1.4-l
El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

combinado del mercado), se presenta en la Gráfica 3.1.4-k. Esta evolución muestra el deterioro de este indicador desde el año 2008, con un ratio combinado que pasa del 82,5% en 2008 hasta el 98,8% de 2018. Conviene destacar que el descenso en el indicador técnico de 2018 se debió principalmente al deterioro del ratio de gastos, el cual creció en 1,3 pp.

Resultados y rentabilidad

El resultado antes de impuestos del negocio asegurador en El Salvador en el año 2018 fue de 36,2 millones de dólares (frente a 35,2 millones de 2017). Como se observa en la Gráfica 3.1.4-l, a partir de 2008, con la excepción del 2017, hay una reducción sostenida del resultado técnico que ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora.

De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño confirma la tendencia de caída ubicándose en el 9,2% en 2018, con un descenso en -1,1 pp con relación a 2017, y siendo un -9,1 pp inferior al valor de 2008. Una tendencia análoga se observa al analizar el retorno sobre activos (ROA), que alcanzó 4,1%, en 2018 manteniéndose prácticamente sin cambios respecto a 2017.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2008-2018 se ilustran en la Gráfica 3.1.4-m. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se ubicó en 2,5%, un dato superior en apenas 0,1 pp respecto al nivel observado una década antes. Debe señalarse que el índice de penetración en el mercado asegurador salvadoreño ha mostrado una tendencia divergente y por debajo de la mostrada en promedio por los mercados latinoamericanos (2,9%).

El indicador de densidad (primas per cápita), por su parte, se situó en 102 dólares en 2018, superior al nivel alcanzado el año previo (96 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 43,0% a lo largo de 2008-2018.

Por lo que toca al grado de profundización en el mercado salvadoreño (la relación de las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se ubicó en 33,3% en 2018, prácticamente el mismo valor alcanzado en 2008, y un 1,6% inferior al 2017. Como se consignó en nuestro informe de 2017, el indicador mostró una tendencia creciente hasta 2014, año a partir del cual experimenta un notable descenso, incrementando la divergencia con el promedio de los países de la región (44,6% para el 2018).

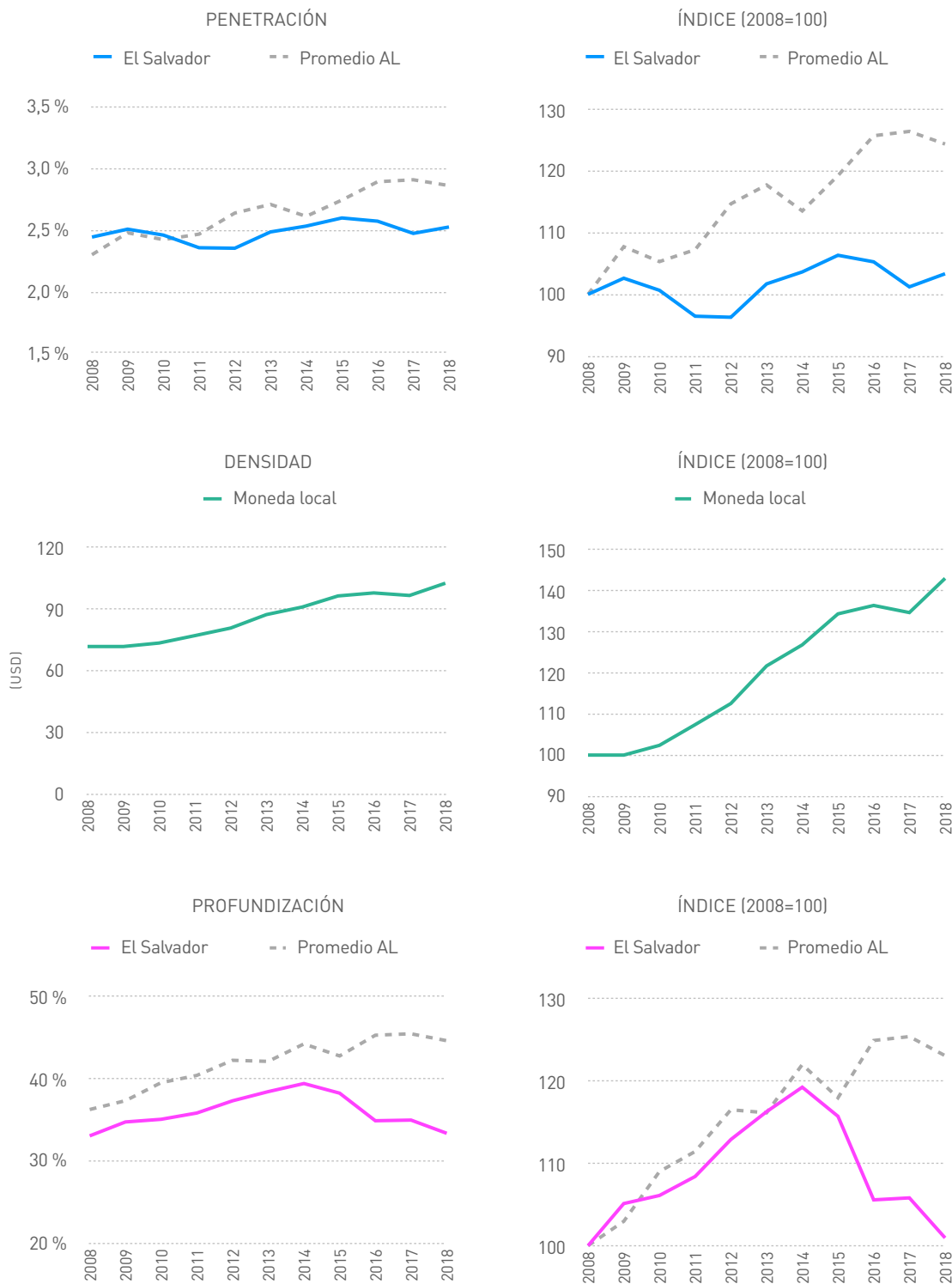
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros salvadoreño entre 2008 y 2018 se muestra en la Gráfica 3.1.4-n. De esa información se desprende que la BPS en 2018 se situó en 1.345,8 millones de dólares, representando 2,0 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año (dato similar al registrado el año previo).

La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo de 2008-2018 muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2018, el 67% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (896,8 millones de dólares), -3,6 pp menos que la participación que se observaba en 2008. El 33% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (449 millones de dólares). De esta forma, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2018 (el mercado real más la BPS), se estimó en 2.003,4 millones de dólares, lo que representa 3 veces el mercado asegurador total en El Salvador en ese año.

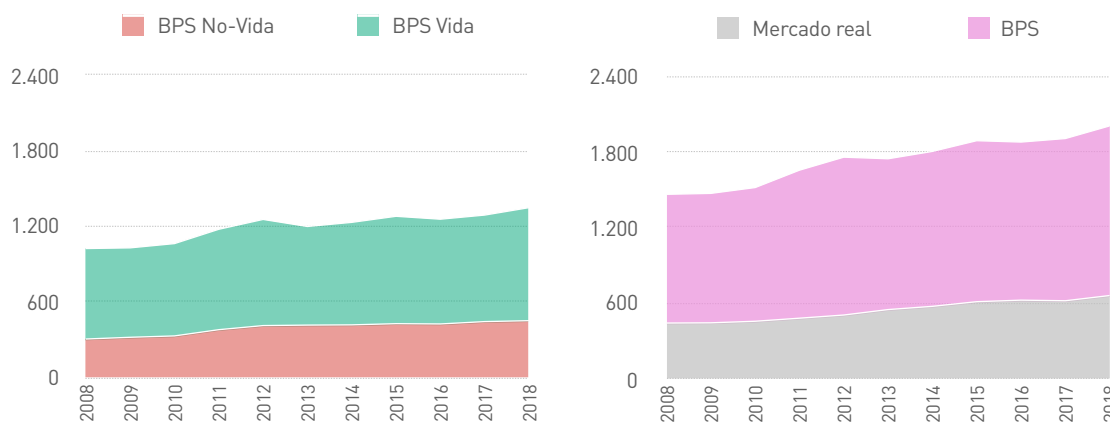
La Gráfica 3.1.4-o presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros durante 2008-2018. La brecha de aseguramiento para el segmento de los seguros de Vida, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 5,0 a 4,1 veces), si bien es cierto que desde el 2013 se puede observar ciertos signos de ralentización e incluso de reversión en esa tendencia. Para el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia de medio plazo es estable,

Gráfica 3.1.4-m
El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.1.4-n
El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millones de dólares)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

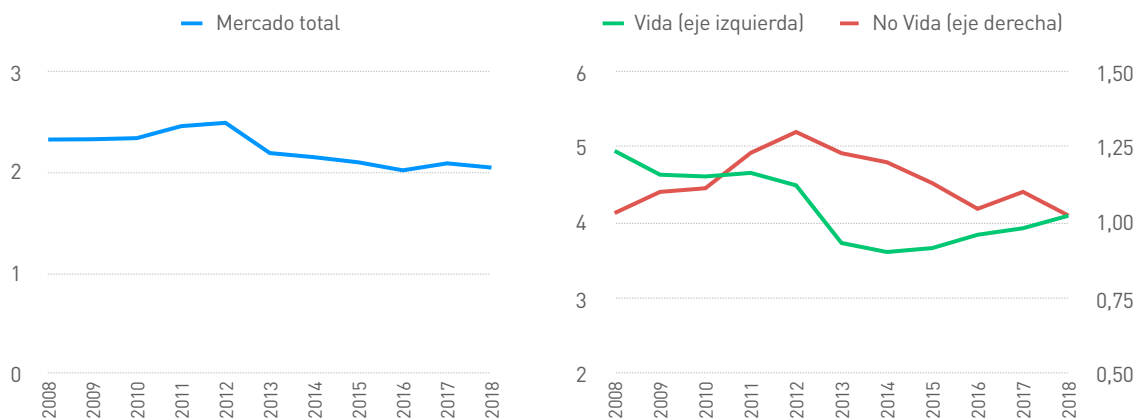
situándose en niveles próximos a 1,1 veces el mercado real en ese lapso.

Complementariamente, la Gráfica 3.1.4-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador salvadoreño en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. Como se observa en este esquema, la situación en el caso del mercado asegurador salvadoreño mejora únicamente en el ramo de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.4-q muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador salvadoreño para cerrar la BPS determinada en 2018, 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 2018 a lo largo de los diez años siguientes.

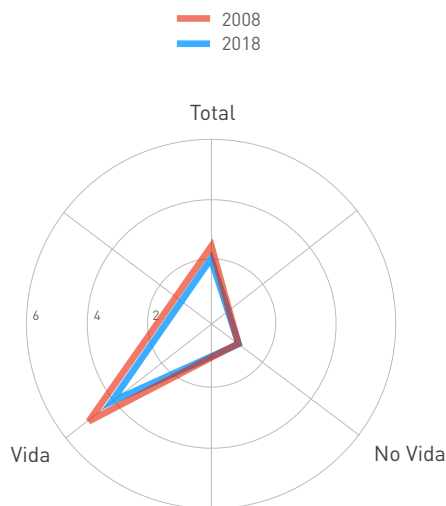
De acuerdo con este ejercicio, el mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 4,1% entre 2008 y 2018; el

Gráfica 3.1.4-o
El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.4-p
El Salvador: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio de 4,2%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 4,1% 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 13,5 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 3,2 pp). Destaca, además, el hecho de que la insuficiencia en ambos segmentos Vida y No Vida, se incrementó respecto al ejercicio efectuado en nuestro informe correspondiente a 2017.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

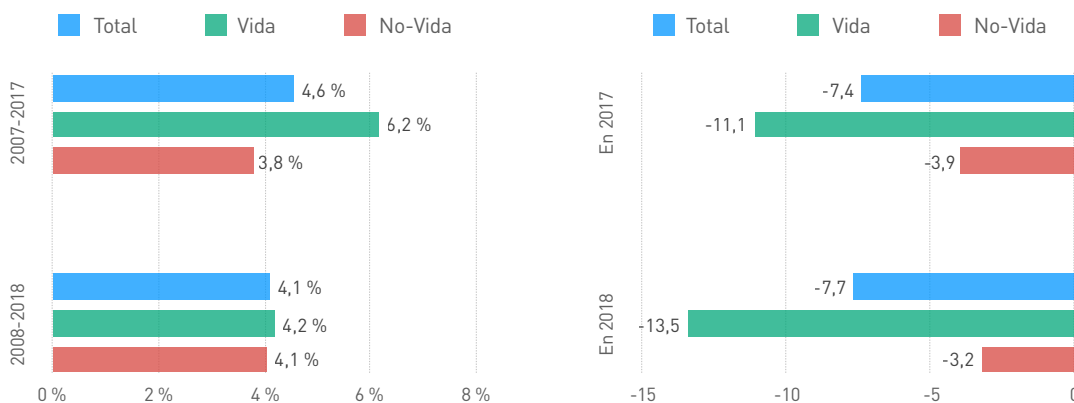
Como se ha indicado antes en este informe, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) se emplea como indicador de la tendencia general en la evolución y madurez de los mercados de seguros. La Gráfica 3.1.4-r presenta el resultado del cálculo para el caso del sector asegurador salvadoreño.

En términos generales, la tendencia del indicador es positiva y creciente hasta 2014, momento a partir del cual inicia una tendencia decreciente y claramente divergente respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

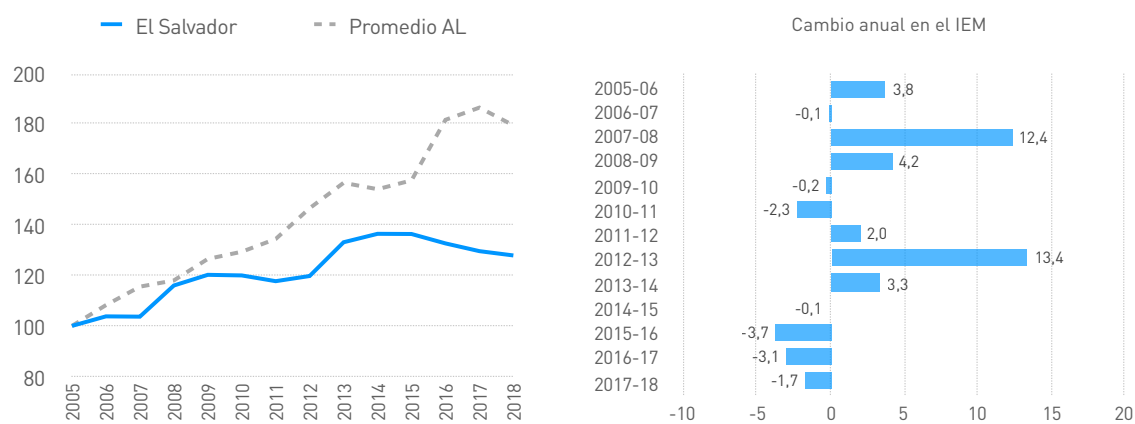
En la Gráfica 3.1.4-s se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador salvadoreño en comparación con la

Gráfica 3.1.4-q
El Salvador: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.4-r
El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales analizados anteriormente. En este sentido, se observa que la situación del mercado asegurador de El Salvador se sitúa por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, y especialmente en lo que se refiere al parámetro de la densidad (primas per cápita).

Rankings del mercado asegurador

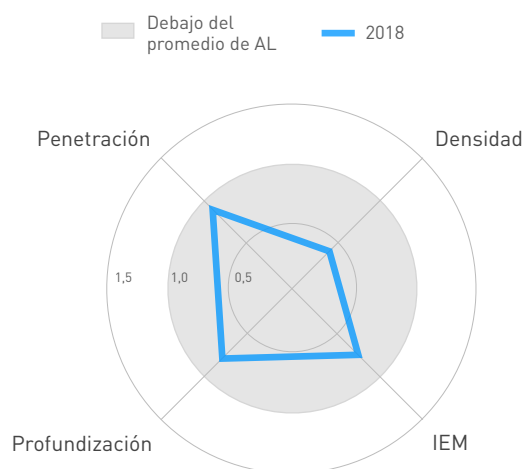
Ranking total

En 2018 operaban en el mercado salvadoreño de seguros un total de 22 entidades aseguradoras, las mismas que el año anterior. Los índices de Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración del mercado salvadoreño ha descendido de forma ligera a partir de 2013.

La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) en 2018, supuso el 54,5% del total de primas, registrando un ligero descenso de la concentración con respecto a 2017 (54,7%). 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, haciéndose divergente de manera positiva hacia una menor concentración solo a partir del señalado año de 2013 (véase la Gráfica 3.1.4-t).

En el ranking total de grupos aseguradores en 2018 que se ilustra en la Gráfica 3.1.4-u, los tres primeros puestos son ocupados por los mismos grupos aseguradores que en 2017. El primer puesto sigue siendo para Seguros e Inversiones (SISA), con una cuota de mercado

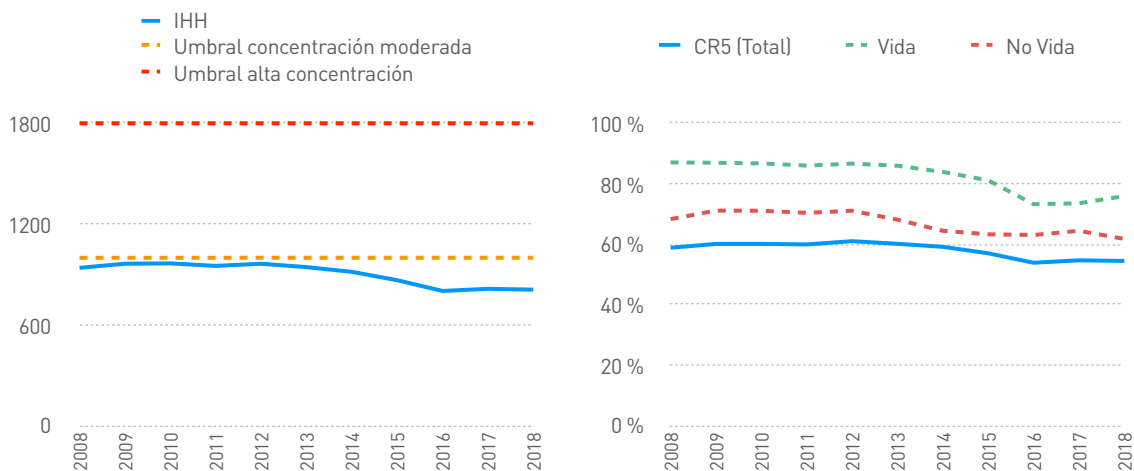
Gráfica 3.1.4-s
El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.1.4-t
El Salvador: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



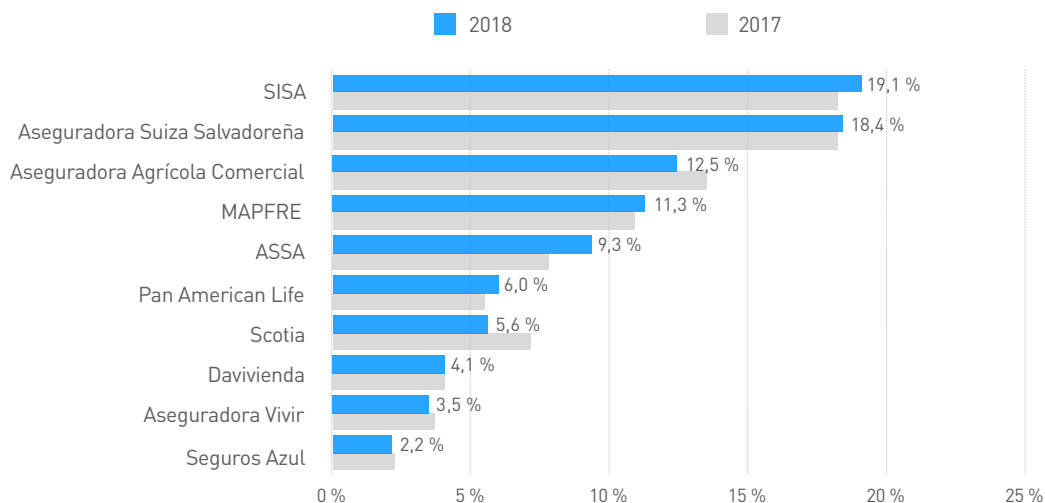
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

del 19,1% (sube 0,8 pp), seguida muy de cerca por Aseguradora Suiza Salvadoreña (18,5%, que sube 0,2 pp) y por Aseguradora Agrícola Comercial (13,5%, que se deja -1,0 pp de cuota este año respecto al anterior).

Rankings No Vida y Vida

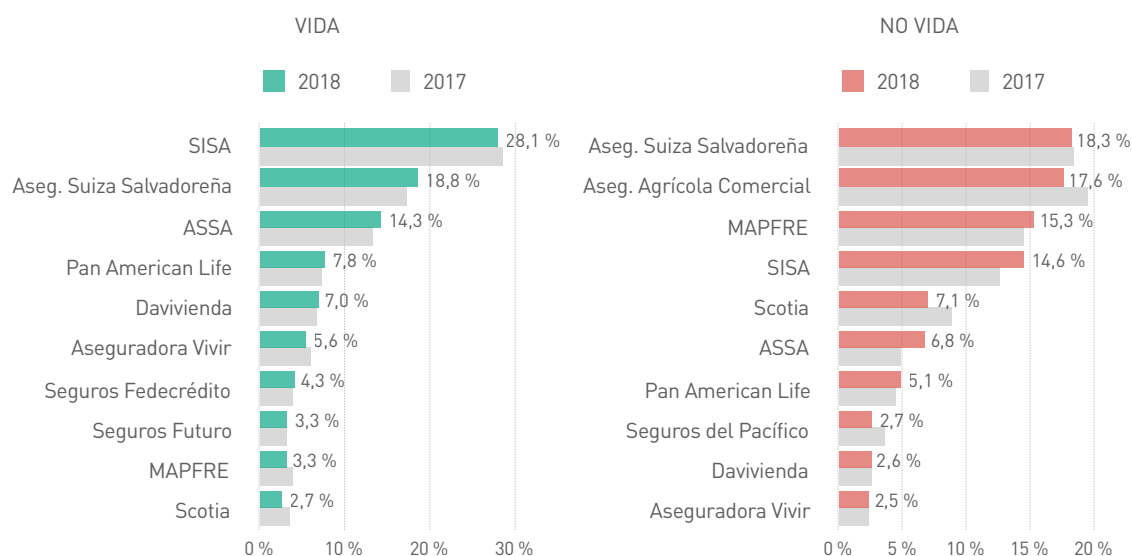
Las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida del mercado salvadoreño están ocupadas por Aseguradora Suiza Salvadoreña (con el 18,3% de las primas del mercado), que intercambia posiciones con Aseguradora Agrícola Comercial (este año segunda con una cuota del 17,6%), en tanto que

Gráfica 3.1.4-u
El Salvador: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.1.4-v
El Salvador: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

MAPFRE se sitúa en la tercera posición con una cuota del 15,3%.

Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida, SISA lidera el ranking, con el 28,1% de las primas (-0,6 pp menos que en 2017). Por su parte, Aseguradora Suiza Salvadoreña, con una cuota de mercado del 18,8%, ocupa la segunda posición, y ASSA, con una participación del 14,3%, se mantiene en la tercera posición (véase la Gráfica 3.1.4-v).

Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a los principales ajustes regulatorios ocurridos en 2018, así como las que se han realizado en lo que va de 2019, cabe destacar, por una parte, el Anteproyecto de Ley de Contratos de Seguro. Este proyecto contiene ampliaciones sobre disposiciones establecidas en el Código de Comercio de El Salvador del artículo 1344 al 1500, y disposiciones para nuevos contratos como seguro de mascotas, seguro de desempleo y nuevos mecanismos digitales para contratación, entre otros: contratación de seguros colectivos y de grupo; microseguros; seguro de lucro cesante; seguro contra robo; seguro de animales; seguro de responsabilidad; seguro de crédito y, seguro de desempleo.

Por otra parte, destaca también el Anteproyecto de Ley de la Actividad Aseguradora, el cual contiene el apartado de solvencia tendiente a considerar los requerimientos de capital por los diferentes riesgos, colocando parámetros a considerar de una manera general y llevando su desarrollo metodológico a normativa, entre otros: disposiciones de gobierno corporativo; obligación de contar con un sistema de gestión de riesgos; nuevos montos mínimos de capital social de constitución; requerimientos adicionales de capital para los riesgos de crédito, mercado y operacional; el requerimiento de capital por riesgo técnico se mantiene el modelo vigente, actualizando los factores de desviación de siniestralidad; nuevos registros de ajustadores de seguros, corredores de reaseguro nacionales y auditores externos; disposiciones para la comercialización de microseguros; autorización de sucursales de aseguradoras extranjeras en El Salvador y aseguradoras salvadoreñas en el exterior; disposiciones para liquidación voluntaria y forzosa de sociedades de seguros; tipificación de conductas infractoras y cuantificación de las sanciones, y procedimiento de reclamación administrativa ante la Superintendencia del Sistema Financiero en caso de discrepancia (véase la Tabla 3.1.4-b).

Tabla 3.1.4-b
El Salvador: detalle de la normativa aplicada a seguros aprobadas en 2018 y 2019

Normativa	Fecha	Descripción
294 - CIRCULAR Modificaciones Manual de Contabilidad MCS-06; Modificación Normas Manual de Contabilidad de Seguros MCS-06	19/6/18	El cambio corresponde a la derogación del Rubro 32 Capital Pendiente de Formalizar y la Cuenta 3201 Por Capitalizar y además Rubro 34 Aportes Pendientes de Formalizar y Cuenta 3401 Aportes por Capitalizar y ampliación de la cuenta 1901 Pagos Anticipados y Cargos Diferidos
299 - CIRCULAR Circular de Remisión de Normas Técnicas NRP-16; Normas Técnicas para el Registro de los Auditores Externos de los Integrantes del Sistema Financiero NRP-16	20/6/18	Las presentes Normas derogan las siguientes: a) "Normas para la Inscripción de los Auditores Externos en el Registro de la Superintendencia del Sistema Financiero" (NPB2-07) y b) "Norma para el Registro de los Auditores Externos Salvadoreños en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores"
730 - CIRCULAR Normas de Transparencia NCM-03	26/12/18	Estas Normas tienen por objeto definir las medidas mínimas de transparencia de información que deberán cumplir los sujetos obligados de las presentes Normas, como un mecanismo para que los usuarios de manera responsable, tomen decisiones informadas con relación a los seguros que desean contratar.
Normas Técnicas de Gobierno Corporativo NRP-17	1/4/19	Estas Normas derogan las siguientes: a) "Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras" (NPB4-48); y b) "Normas Técnicas de Gobierno Corporativo para las Entidades de los Mercados Bursátiles", (NRP-13)
Normas Técnicas para la Prestación de Servicios de Auditoría Externa NRP-18 (WORD)	1/4/19	Las presentes Normas derogan las siguientes: a) "Normas para las Auditorías Externas de Bancos y Sociedades de Seguros" (NPB2-05), b) "Norma de Requisitos Mínimos de Auditoría y otras Obligaciones de los Auditores Externos de las Entidades o Fondos Fiscalizados, Vigilados e Inspeccionados por la Superintendencia de Valores" (RCTG-08/2008) aprobada en sesión CD 21/2008 del 3 de junio de 2008, por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, cuya Ley Orgánica se derogó por Decreto Legislativo número 592 que contiene la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, publicada en el Diario Oficial número 23, Tomo 390, de fecha 2 de febrero de 2011.
Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos.	En proceso	Las presentes Normas derogan las siguientes: a) "Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras" (NPB4-47) b) "Normas para la Gestión del Riesgo Operacional de las Entidades Financieras" (NPB4-50), c) "Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles" (NRP-11)

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero

3.1.5 Nicaragua

Entorno macroeconómico

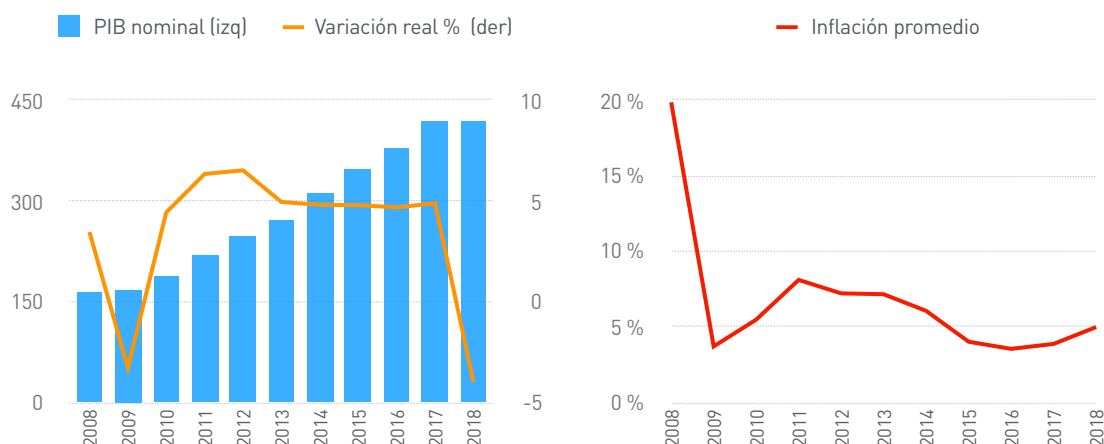
La crisis política y social que está atravesando Nicaragua, y que comenzó en el segundo trimestre de 2018, ha tenido un fuerte impacto en su economía, haciendo que esta pase de un crecimiento real del PIB del 4,9% en 2017 a una contracción del -4% en 2018, con una caída interanual en el cuarto trimestre del año del -7,7% (véase la Gráfica 3.1.5-a).

Esta situación ha impactado en prácticamente todos los sectores de actividad, especialmente en la construcción, el comercio, el turismo y el sector pecuario. En relación al sector externo,

la caída de las importaciones fue superior a la de las exportaciones, lo que motivó que mejorara la cuenta corriente, la cual pasó a tener un superávit del 0,6% del PIB al cierre de 2018, frente al déficit de 2017 que se situó en el 5% del PIB. Por su parte, el ratio de la deuda pública respecto al PIB se ubicó en el 52.5% a finales de 2018 (46,8% de 2017), con un déficit fiscal del 2,6% para el conjunto del año (1,5% en 2017).

La inflación media de 2018 se situó en un 5% (frente a un 3,9% de 2017). Este incremento se produjo fundamentalmente por el efecto del aumento en el precio del petróleo y sus derivados. La tasa de desempleo, por su parte, cerró el año 2018 en el 5,5%, frente al 3,3% del

Gráfica 3.1.5-a
Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de córdobas; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

año anterior. Ante el escenario de incertidumbre con respecto del desempeño económico de Nicaragua, la CEPAL proyecta una contracción del PIB de un -5,0% para 2019. Así, el desempeño de diversos sectores de la economía, especialmente la construcción, el turismo y los servicios financieros, continuará viéndose afectado de forma significativa. Se esperan dificultades en relación con el acceso al financiamiento internacional y el ingreso de inversiones si no se restablecen la confianza y

la certidumbre económica en el país. Por su parte, la contracción estimada por parte del FMI para 2019 es del -5,0%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, las primas del mercado asegurador de Nicaragua ascendieron a 7.066 millones de córdobas (223 millones de dólares), con un

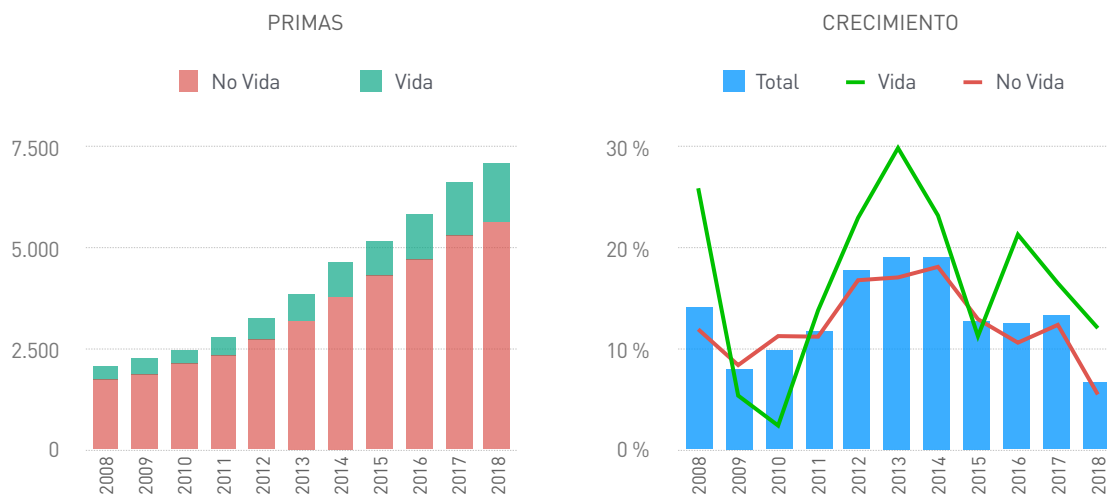
Tabla 3.1.5
Nicaragua: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	7.066	223	6,8	1,7
Vida	1.451	46	12,1	6,8
No Vida	5.615	177	5,5	0,5
Automóviles	1.463	46	-6,3	-10,7
Incendios y líneas aliadas	1.921	61	18,2	12,6
Otros ramos	1.201	38	9,7	4,5
Salud	447	14	0,4	-4,3
Accidentes personales	207	7	-1,2	-5,9
Crédito y/o Caución	100	3	-24,0	-27,6
Transportes	118	4	2,8	-2,1
Responsabilidad Civil	158	5	11,6	6,3

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

1/ Primas netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.5-b
Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millones de córdobas; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

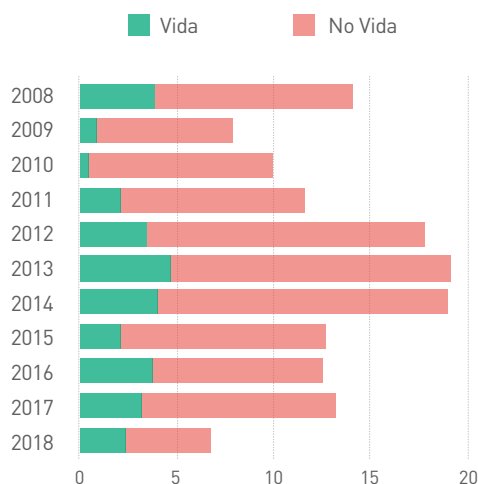
incremento nominal del 6,8% y real del 1,7% respecto al año anterior (véase la Tabla 3.1.5). El mercado asegurador nicaragüense en 2018 no ha podido mantener el crecimiento en niveles similares a los registrados en los años previos, quedando aún más lejos de los altos

crecimientos experimentados en términos reales desde al año 2012 hasta 2017 (véase la Gráfica 3.1.5-b).

Por lo que se refiere a los segmentos del mercado asegurador nicaragüense, los ramos de Vida, que representan el 19,6% del total, crecieron un 12,1% (4,5 pp menos que el año anterior), hasta alcanzar los 1.451 millones de córdobas (46 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos de No Vida crecieron un 5,5% (frente al 12,4% de 2017), hasta situarse en 5.615 millones de córdobas (177 millones de dólares). Las dos modalidades más importantes, Automóviles e Incendios, tuvieron un comportamiento dispar; descendió nominalmente la primera un -6,3% y creció un 18,2% la segunda. Accidentes personales (-1,2%) y Crédito y Caucción (-24%) también cayeron respecto al año anterior.

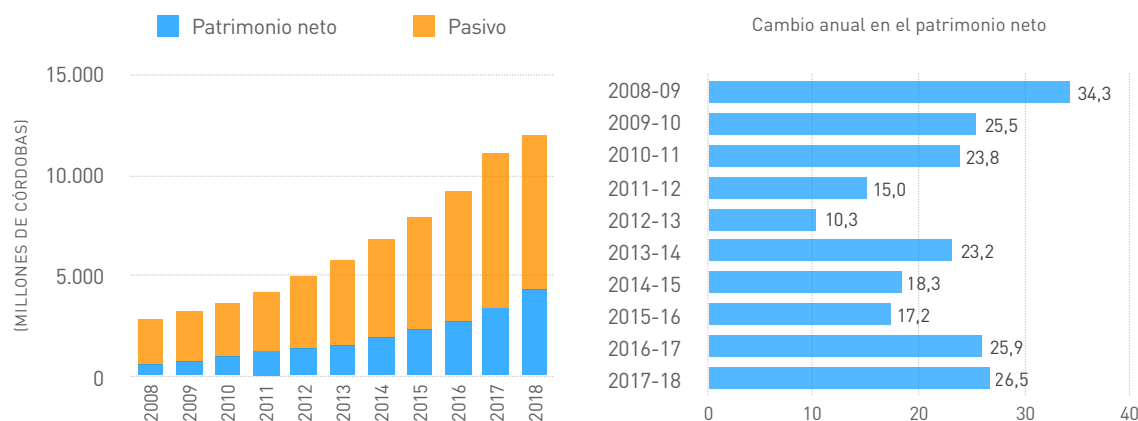
Lo anterior supuso que del crecimiento nominal del 6,8% registrado por el mercado asegurador nicaragüense en 2018, el segmento de Vida contribuyera solo con 2,4 pp, en tanto que los 4,4 porcentuales restantes fueron aportados por el crecimiento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.5-c).

Gráfica 3.1.5-c
Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



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

Gráfica 3.1.5-d
Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.5-d muestra la evolución a lo largo del período 2008-2018 del balance agregado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense. A partir de esta información, se observa que en 2018 los activos totales del sector se situaron en 12.012 millones de córdobas (369 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto ascendió a 4.364 millones de córdobas (134 millones de dólares), un 26,5% más que el año previo.

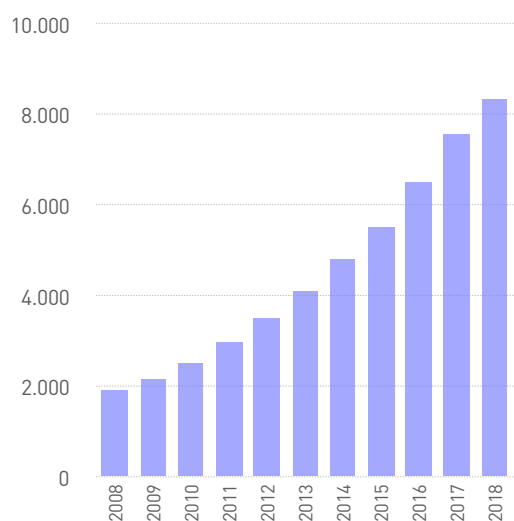
De esta forma, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Nicaragua en 2018, medido sobre los activos totales, se situó en el 21,2%, habiéndose incrementado de manera progresiva a lo largo del período 2008-2018, para llegar a representar el 36,3% del activo total a finales del último año del período analizado.

Inversiones

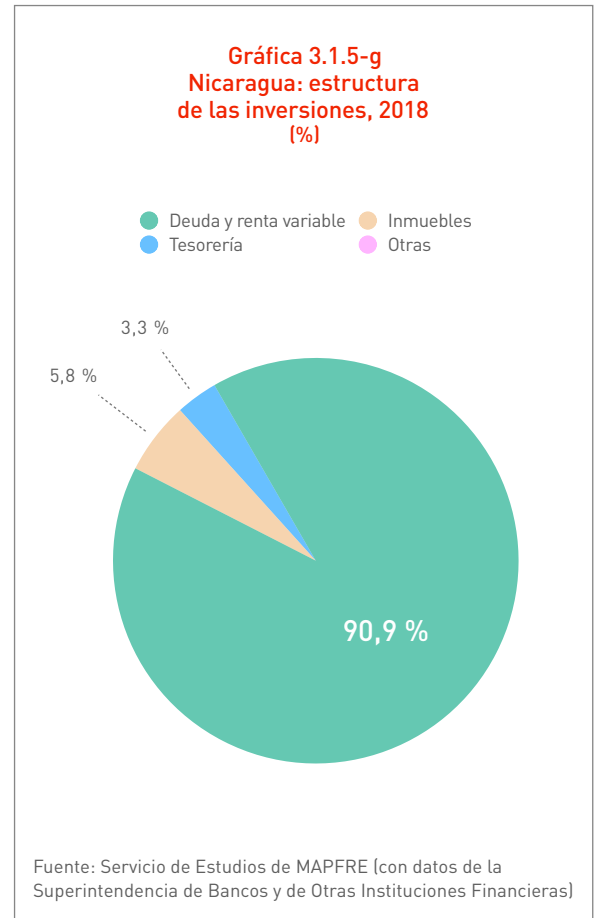
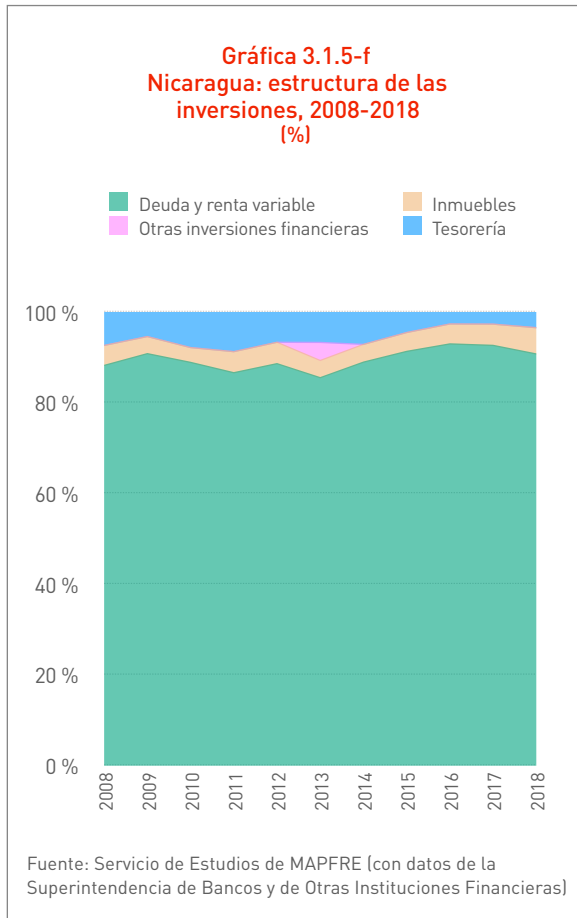
La Gráfica 3.1.5-e muestra la evolución de las inversiones del sector asegurador de Nicaragua a lo largo del período 2008-2018, en tanto que las Gráficas 3.1.5-f y 3.1.5-g ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial en ese lapso. Conforme a estos datos, en 2018 las inversiones alcanzaron 8.356 millones de córdobas (257 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y

renta variable el 90,9%, un 3,3% en tesorería y el 5,8% 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

Gráfica 3.1.5-e
Nicaragua: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millones de córdobas)



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

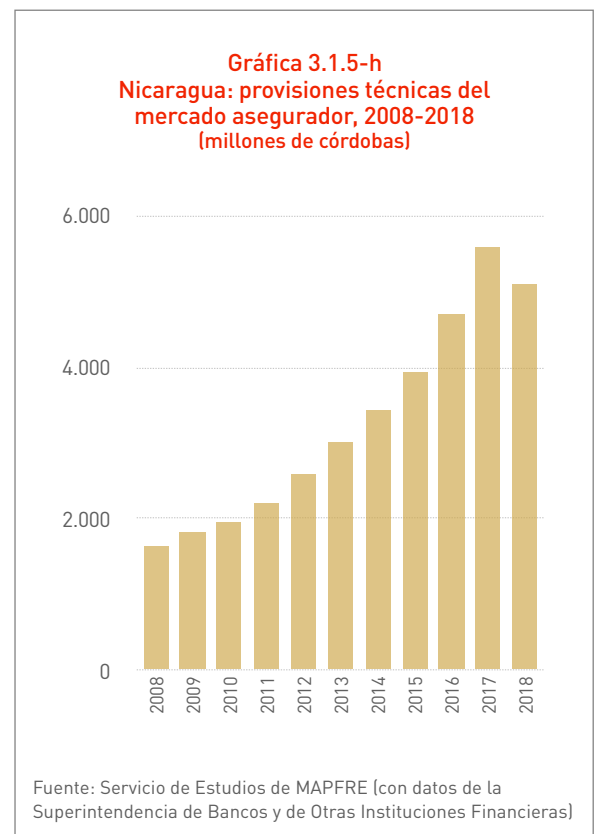


renta variable que, no obstante, ve reducido su peso en 2018 en favor de otro tipo de inversiones, destacando el incremento del peso en las inversiones inmobiliarias (+1,1 pp) y de la tesorería (+0,7 pp).

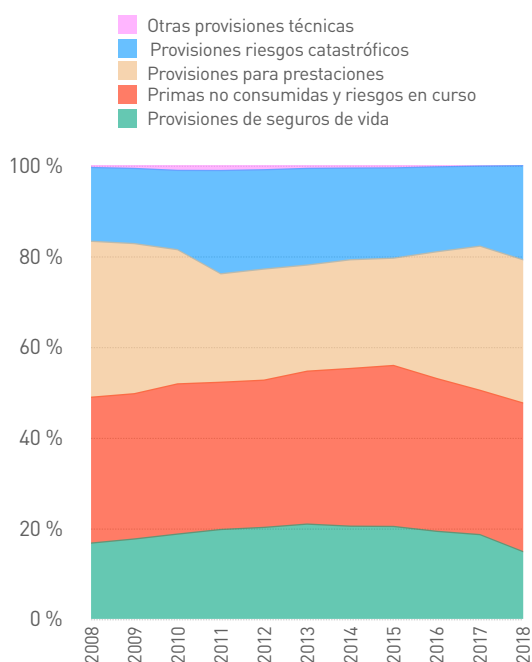
Provisiones técnicas

Por otra parte, la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2008-2018 se ilustra en las Gráficas 3.1.5-h, 3.1.5-i y 3.1.5-j. En 2018, las provisiones técnicas se situaron en 5.080 millones de córdobas (156 millones de dólares). De ese total, el 15,0% del total correspondió a las provisiones técnicas de los seguros de Vida, el 32,8% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 31,6% a la provisión para prestaciones, y el 20,7% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

Durante el período analizado, se observa, en general, un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos,

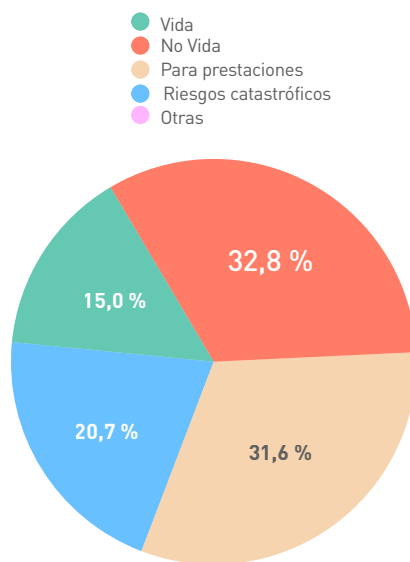


Gráfica 3.1.5-i
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.5-j
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)
*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

tanto las relacionadas con los seguros de Vida como las que respaldan los de No Vida, con unos pesos relativos que se mantienen bastante estables a lo largo de toda la serie. Sin embargo, esta tendencia se revierte en 2018, cuando las provisiones técnicas totales se contrajeron 8,8 pp, con una caída especialmente pronunciada de las relativas a los seguros de Vida.

Desempeño técnico

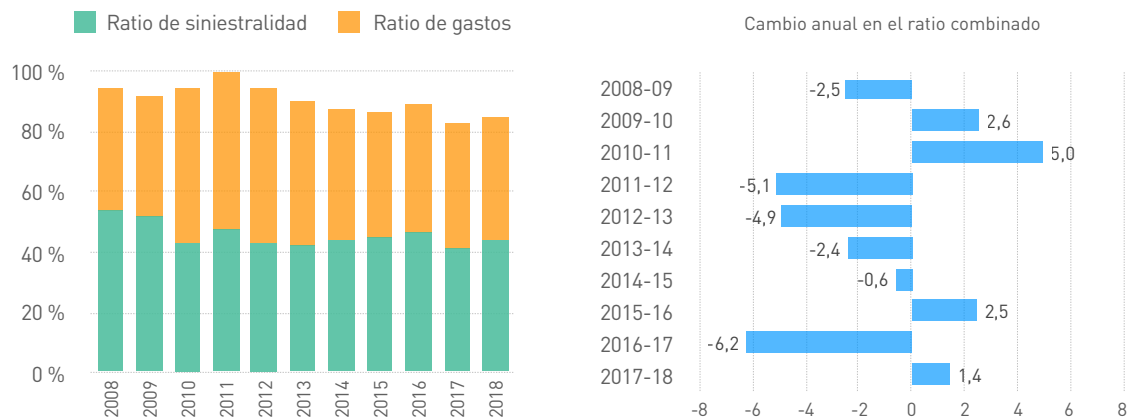
La Gráfica 3.1.5-k ilustra la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo de 2008-2018, indicador que sirve de base para analizar el desempeño técnico de la industria aseguradora nicaragüense en ese lapso. Como se observa, el ratio combinado del sector empeoró ligeramente entre 2017 y 2018, al crecer en 1,4 pp para situarse en el 84,3%, debido fundamentalmente al crecimiento de la siniestralidad en 2,4 pp (hasta 44,1%). El ratio de gastos, por su parte, se ha reducido en 0,98 pp, alcanzando el 40,2% en 2018.

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador nicaragüense en 2018 fue de 1.045,8 millones de córdobas (33 millones de dólares), un 10,8% mayor que el registrado el año previo, el cual se sustentó en resultados técnicos y financieros positivos que han caracterizado al sector de ese país desde 2008 (véase la Gráfica 3.1.5-l).

Por lo que se refiere a la rentabilidad de la industria de seguros de Nicaragua, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 24,0% en 2018, cayendo en 3,4 pp con relación a 2017. El retorno sobre activos (ROA), por su parte, alcanzó 8,7% en 2018, lo que significó un aumento de 0,2 pp respecto al año previo. En general, y a pesar de las complejas condiciones de la economía del país, se mantiene la tendencia positiva en los niveles de rentabilidad del sector asegurador iniciada a partir de 2012, la cual se ha basado en el mejor desempeño técnico logrado a partir de ese año.

Gráfica 3.1.5-k
Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

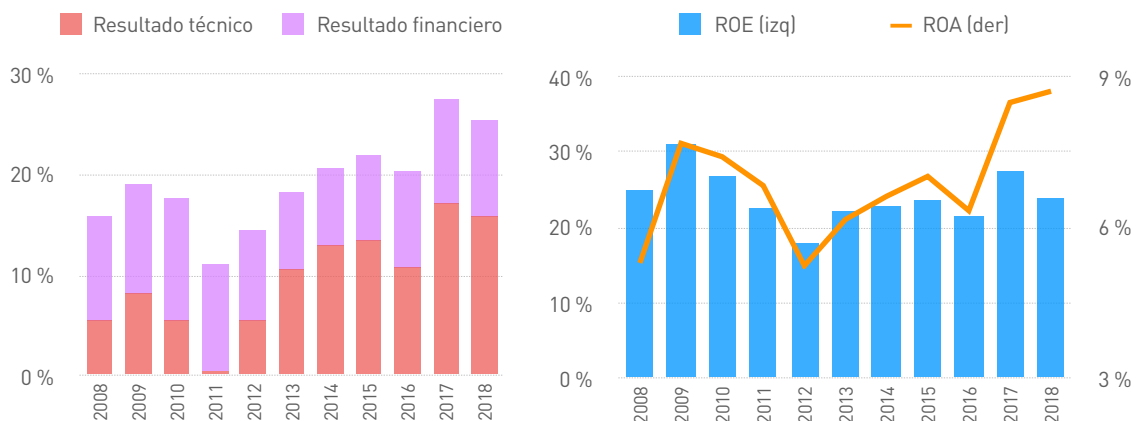
Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.5-m se muestran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2008-2018. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 1,7%, apenas 0,4 pp por encima del nivel registrado una década antes. El índice de penetración en el mercado nicaragüense ha mantenido una tendencia

positiva a partir de 2013, siguiendo la pendiente de la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto. No obstante, en términos absolutos, se mantiene aún muy por debajo del promedio de la región (2,9%).

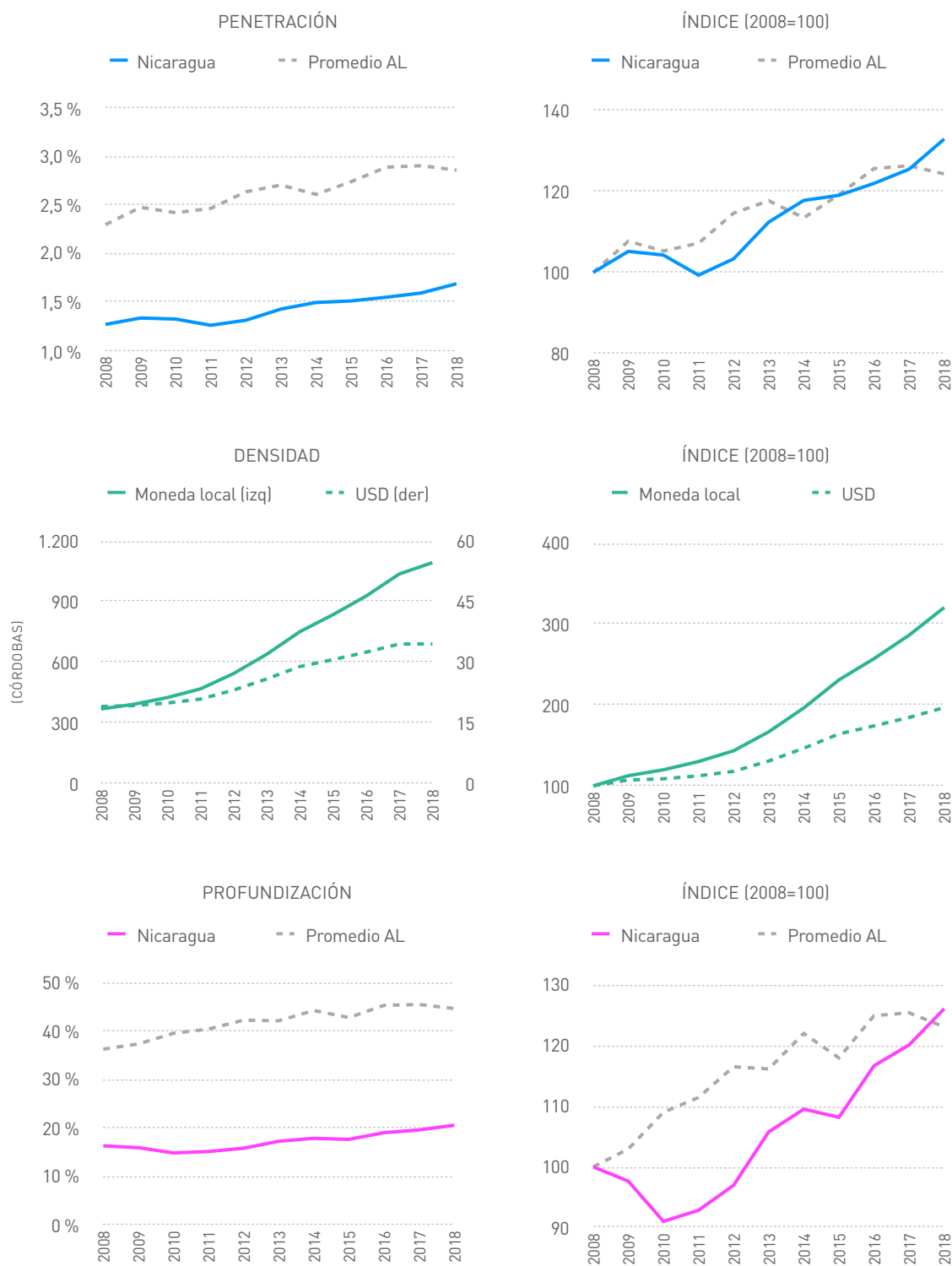
La densidad del seguro en Nicaragua (primas per cápita) se situó en 1.093 córdobas (35 dólares), lo que representa un aumento del 5% con respecto al nivel alcanzado el año previo (1.037 córdobas). EL indicador de densidad

Gráfica 3.1.5-l
Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)

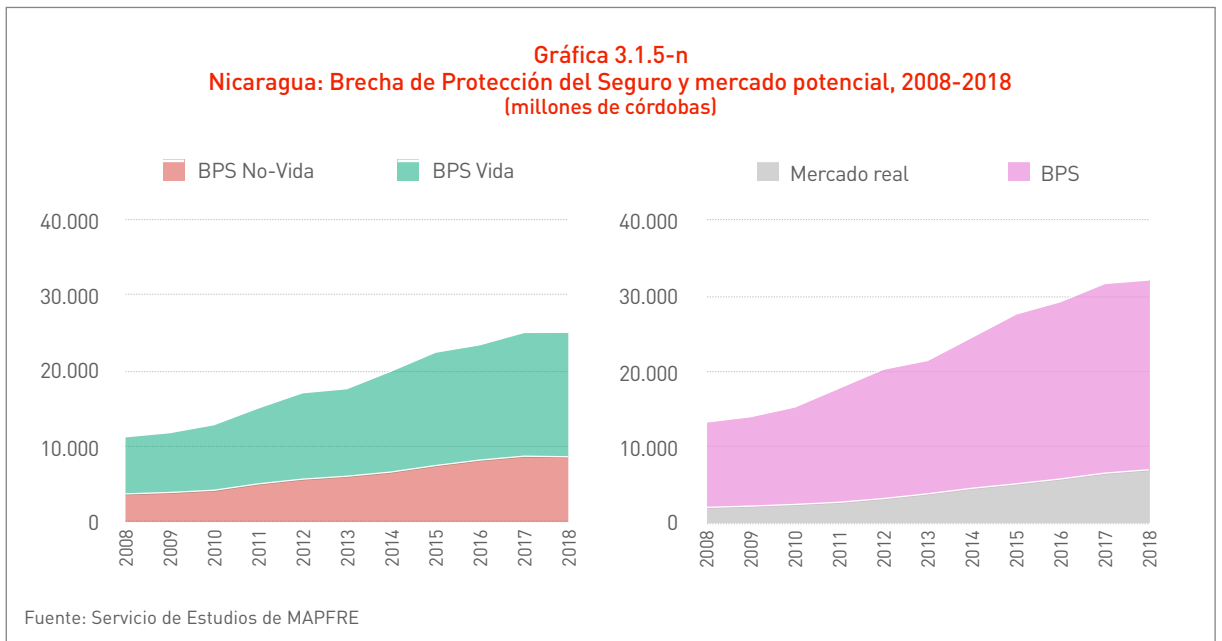


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-m
Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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



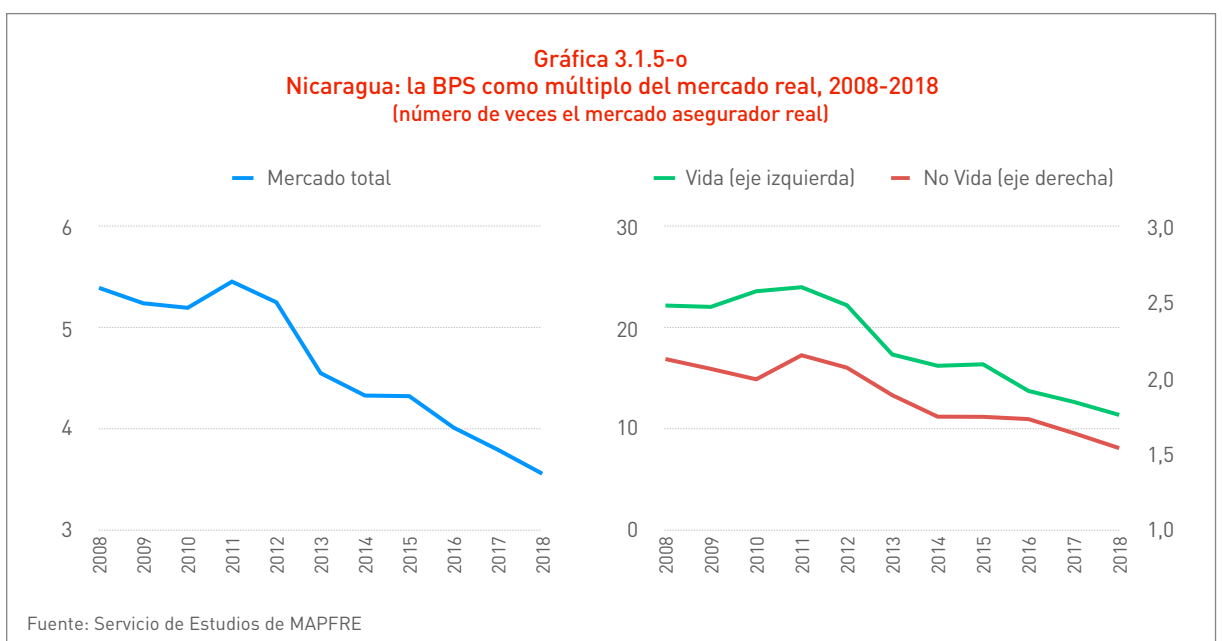
(medida en moneda local) muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 196,3% a lo largo del período 2008-2018.

Por último, en lo que se refiere al grado de profundización en el mercado nicaragüense (medido por la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2018 se situó en 20,5%, es decir, 4,2 pp por encima del nivel observado en 2008 y, en general, en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, aunque

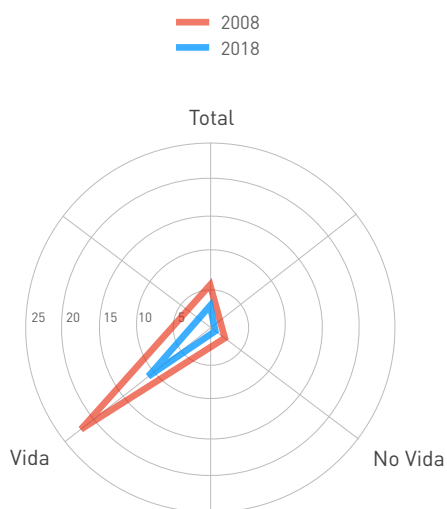
mostrando niveles absolutos aún muy debajo del promedio de la región (44,6% para 2018).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.5-n presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2008 y 2018. De acuerdo con esta información, la BPS en 2018 se situó en 25.097 millones de córdobas (793 millones de dólares), representando 3,6 veces el mercado asegurador real en Nicaragua al cierre de ese año.



Gráfica 3.1.5-p
Nicaragua: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

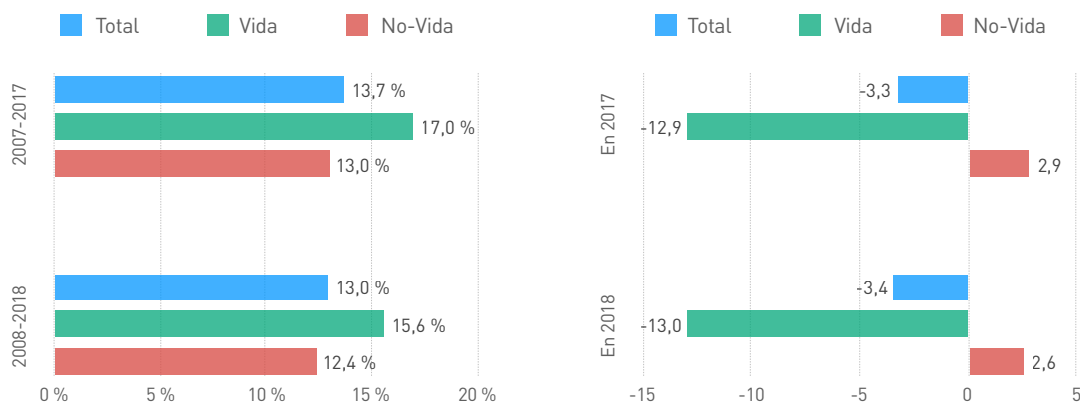
participación que se observaba de parte de ese segmento en 2008. Por su parte, el 34 % restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (8.632 millones de córdobas). Así, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2018 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 32.163 millones de córdobas (1.016,5 millones de dólares), lo que representa 4,6 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, en la Gráfica 3.1.5-o se presenta la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros nicaragüense. En este caso, la BPS como múltiplo presenta una clara tendencia decreciente a lo largo del período de análisis, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 22,2 a 11,3 veces), como para los seguros de No Vida (que pasan de 2,1 a 1,5 veces).

Por su parte, la Gráfica 3.1.5-p presenta de forma esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. Como se observa, la situación del mercado mejora esencialmente en el ramo de Vida, con un avance menor en el caso del segmento de los seguros de No Vida.

Como ocurre con buena parte de los mercados aseguradores de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período 2008-2018 muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2018, el 66% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (16.465 millones de córdobas), lo que representa 1 pp menos que la

Gráfica 3.1.5-q
Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Finalmente, la Gráfica 3.1.5-q presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador nicaragüense para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, 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 determinada en 2018 a lo largo de la siguiente década. De acuerdo con este ejercicio, el mercado de seguros nicaragüense creció a una tasa anual promedio de 13,0% a lo largo de la pasada década; crecimiento que se integró por una tasa anual de 15,6% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 12,4% para el caso de los seguros de No Vida.

Del análisis efectuado se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada en 2008-2018 a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador nicaragüense sería suficiente para conseguir cerrar la BPS de 2018 solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 13,0 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

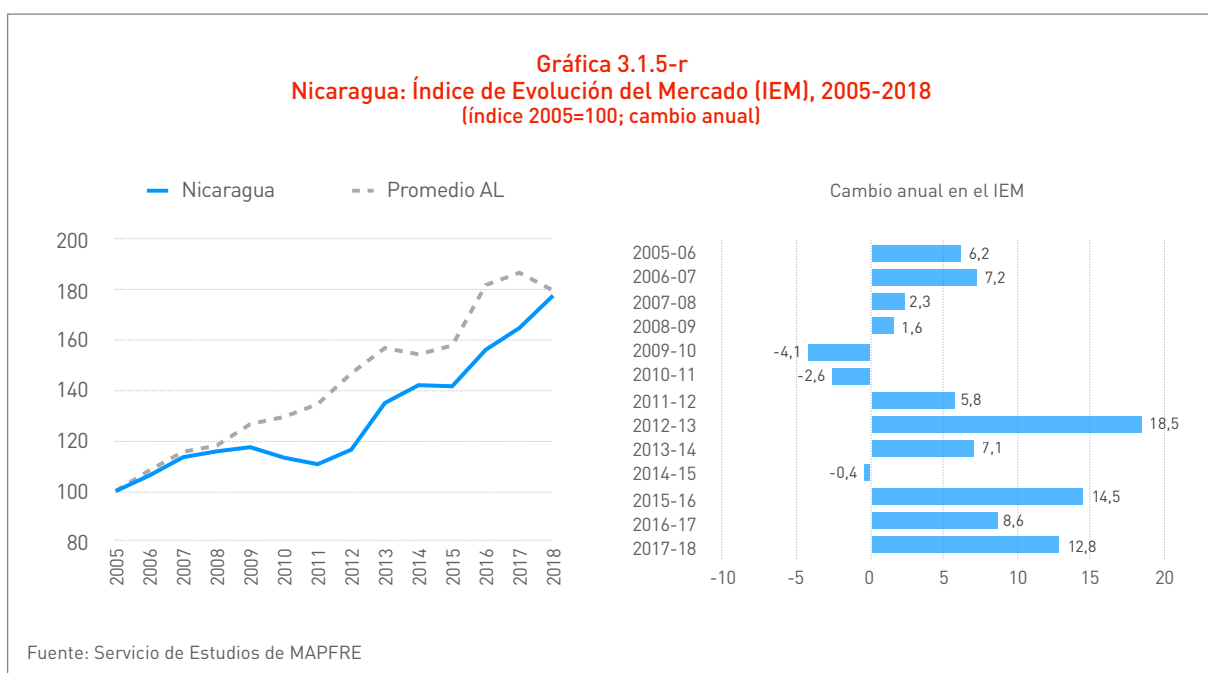
La Gráfica 3.1.5-r muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador nicaragüense. El IEM, el cual se emplea como indicador de la tendencia

general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2008-2018.

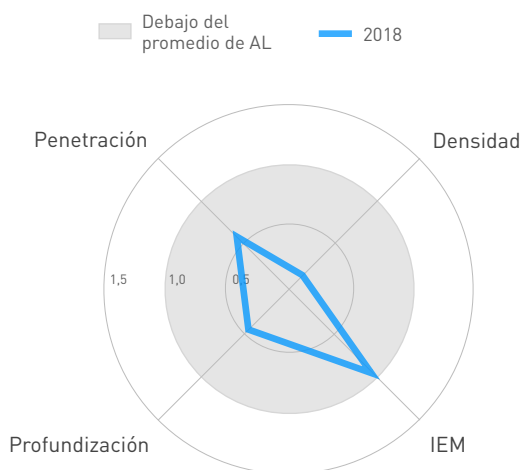
Como se observa en la referida gráfica, la tendencia sigue, en términos generales, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica, con una retracción entre 2009 y 2012, para luego recuperar una tendencia positiva a partir de ese año, lo que la sitúa en 2018 al nivel del valor del indicador para el promedio del mercado asegurador latinoamericano.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.5-s se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador nicaragüense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales previamente analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado nicaragüense queda por debajo del promedio de América Latina, especialmente en lo que a la densidad y profundización se refiere, si bien el índice de evolución del mercado presenta un valor similar al de la media de la región.



Gráfica 3.1.5-s
Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

el mercado. Como se observa en la Gráfica 3.1.5-t, a lo largo de esta última década se observa una leve tendencia a la reducción en los niveles de concentración del mercado. El índice Herfindahl se ha situado a lo largo del período 2008-2018 por encima del umbral teórico que indica altos niveles de concentración. Lo mismo ocurre al revisar el índice CR3 (la suma de la cuota 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.

El ranking total del mercado nicaragüense en 2018, lo lidera América, entidad con una participación de mercado del 28,4%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por INISER, con una cuota del 23,1%, y por ASSA con el 21,2%. Cabe destacar que Lafise ha pasado del segundo al cuarto puesto respecto al 2017 (véase la Gráfica 3.1.5-u).

Rankings del mercado asegurador

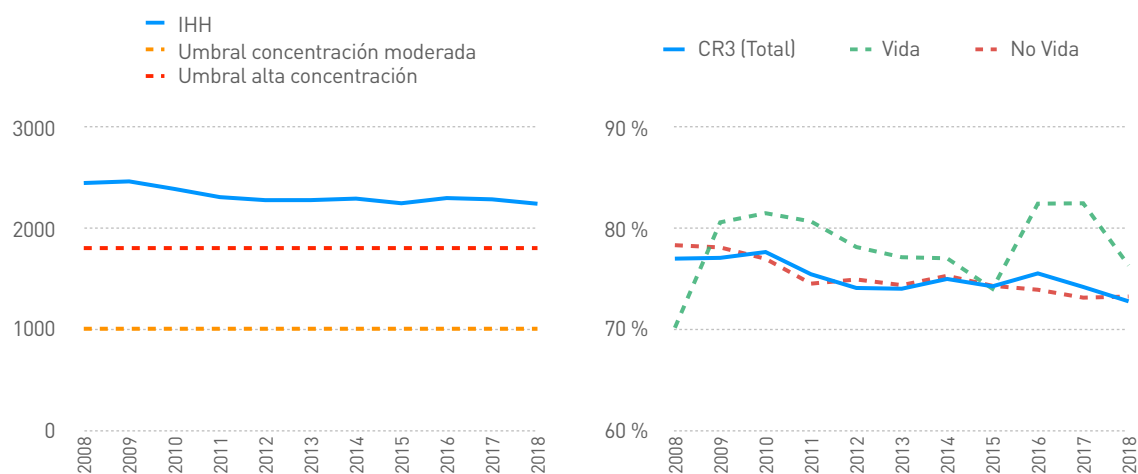
Ranking total

En 2018, la industria aseguradora de Nicaragua mantuvo la estructura que tuvo en 2017 con solo cinco entidades aseguradoras operando en

Rankings No Vida y Vida

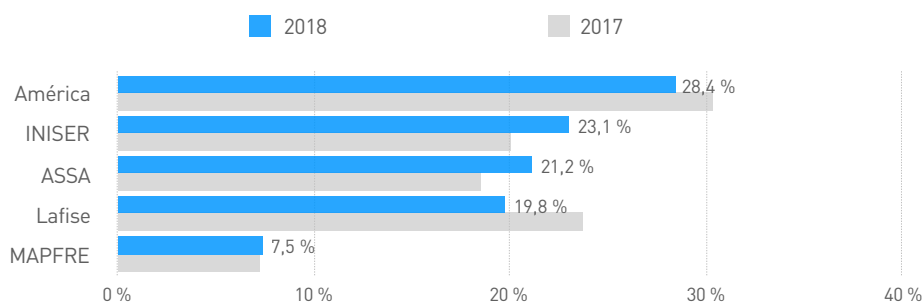
Por lo que se refiere al ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2018 fue de nuevo América, con una cuota del 28,2% del mercado, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por INISER y

Gráfica 3.1.5-t
Nicaragua: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR3, %)



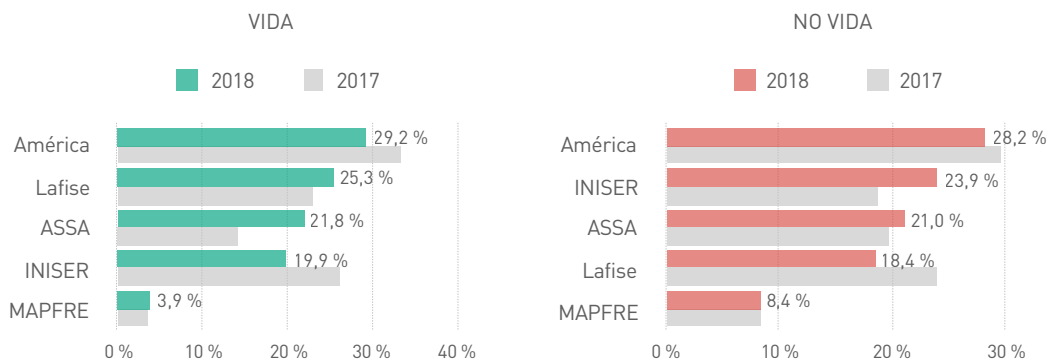
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-u
Nicaragua: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.1.5-v
Nicaragua: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

ASSA con el 23,9% y el 21,0 % de la participación de mercado, respectivamente; adelantando estas últimas a Lafise, que el año anterior era segunda con un 23,9%.

Finalmente, en el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida en 2018, no se presentan variaciones respecto del año anterior. El ranking es encabezado por América con el 29,2% de las primas del mercado, seguida por Lafise (25,3%) y ASSA (21,8%).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los ajustes regulatorios en el año 2018, y hasta junio de 2019, relativos al mercado asegurador de Nicaragua, cabe destacar la emisión de las siguientes

normativas por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país:

Norma sobre Distribución de Utilidades de las Sociedades de Seguros, Reaseguros y Fianzas (Resolución N° CD-SIBOIF-1043-2-FEB27-2018, de fecha 27 de febrero de 2018). La aprobación de esta normativa tiene por objeto establecer los lineamientos mínimos que deben cumplir las aseguradoras para distribuir utilidades, a efectos de fortalecer las funciones y atribuciones de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras para promover la estabilidad y fortalecimiento de las sociedades de seguros, a través de una adecuada supervisión que procure la liquidez, solvencia y suficiencia de capital de las instituciones con el objeto de que estas puedan

responder frente a las obligaciones asumidas con sus asegurados en virtud de las pólizas de seguros que emitan.

Norma de Actualización del Capital Social de las Sociedades de Seguros (Resolución N° CD-SIBOIF-1083-1-NOV20-2018 de fecha 20 de noviembre de 2018). El objeto de esta norma es cumplir con la obligación establecida en el artículo 34 de la Ley 733, Ley General de Seguros, Reaseguros y Fianzas de actualizar el capital social mínimo de las sociedades de seguros por variaciones cambiantes de la moneda nacional al menos cada dos años. Los montos actualizados son los siguientes: seguros patrimoniales y seguros obligatorios, C\$59,790,000.00; seguros de personas (vida, accidentes personales, salud, seguros previsionales, y rentas), C\$59,790,000.00; seguros patrimoniales y obligatorios, así como, seguros de personas, rentas y pensiones, C\$119,580,000.00; fianzas, C\$14,947,500.00, y reaseguros o reafianzamiento, la suma equivalente a 1.5 veces los montos establecidos en los numerales anteriores para cada una de las modalidades que opere.

Norma sobre Control y Auditoría Interna de Sociedades de Seguros, Reaseguros y Fianzas, y Sucursales de Sociedades de Seguros Extranjeras (Resolución N° CD-SIBOIF-1089-2-DIC11-2018 de fecha 11 de diciembre de 2018). El objeto de esta norma fue establecer y actualizar los criterios mínimos requeridos para el Control y Auditoría Interna de las sociedades de seguros de acuerdo a los estándares internacionales y mejores prácticas y para adecuarla a la aplicación del nuevo marco contable de las sociedades de seguros, de acuerdo a la Norma para la Implementación del Marco Contable para las Compañías de Seguros, Reaseguros y Afianzadoras aprobado mediante Resolución N° CD-SIBOIF-1028-1-NOV21-2017 de fecha 21 de noviembre de 2017, elaborado con base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Norma de Gestión de Primas por Cobrar. Fue aprobada en el mes de junio de 2019 por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, y entrará en vigencia una vez que sea publicada en La Gaceta, Diario Oficial. Esta normativa tiene por objeto establecer lineamientos generales para que las sociedades de seguros

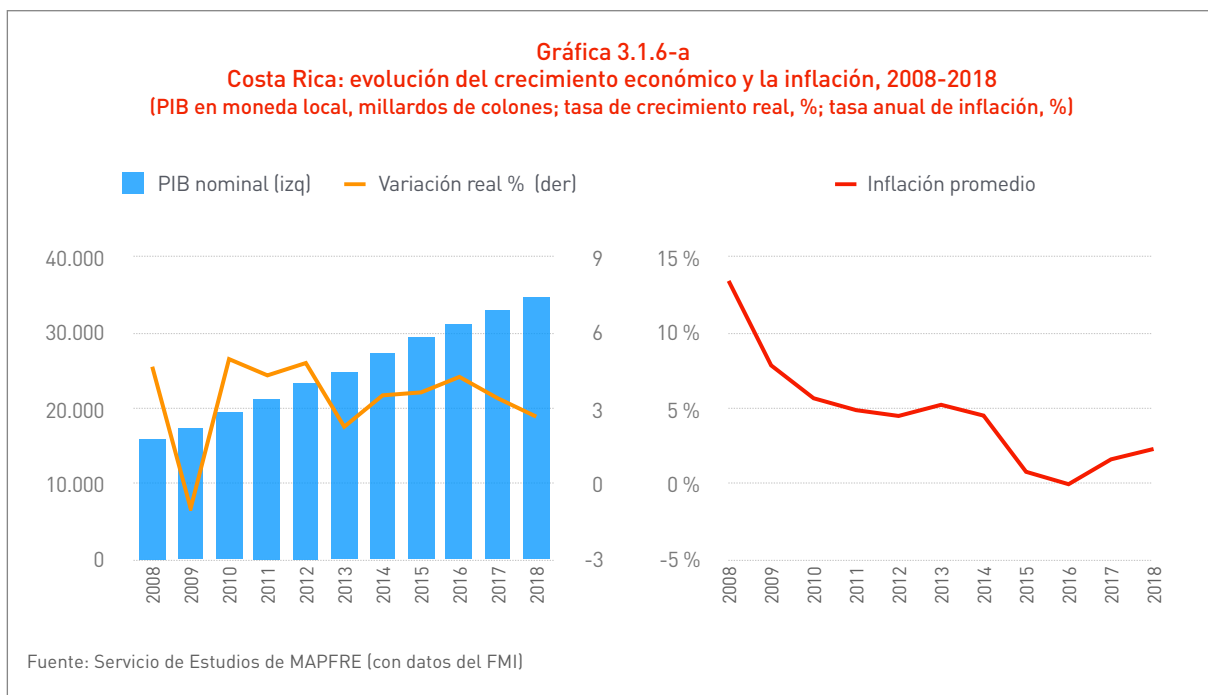
gestionen de manera más eficiente sus primas por cobrar por pólizas de seguros y fianzas, de tal manera que en la constitución de las provisiones por incobrabilidad, se adecuen a la Norma Internacional de Contabilidad Número 8 (NIC 8): "Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores", la cual establece entre otros aspectos, que es necesario realizar estimaciones para las cuentas por cobrar de dudosa recuperación, entre las cuales se encuentran las primas vencidas para el caso de las compañías de seguros, cuyas pérdidas deben ser razonablemente estimadas para la elaboración de los estados financieros.

Para el año 2019, se encuentran en proceso el proyecto de modificación a la Norma de Reaseguros, Fronting y Coaseguros, la cual tiene como fin principal incorporar aspectos de supervisión para corredores de seguros nacionales y regular los límites de concentración en las operaciones de reaseguros y modificación a la Norma para la Autorización y Funcionamiento de Intermediarios de Seguros, la cual tiene como fin adecuar algunos aspectos de supervisión extra situ. Asimismo, está programada la elaboración de una nueva norma de cálculo de las reservas técnicas de riesgos en curso, obligaciones pendientes, reservas para siniestros ocurridos y no reportados (IBNR) y catastróficas.

3.1.6 Costa Rica

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía de Costa Rica creció en un 2,7% en términos reales, frente al 3,4% del año anterior, con lo que continúa en la senda de ralentización en su crecimiento iniciada en 2016 (véase la Gráfica 3.1.6-a). La desaceleración tuvo su origen en el debilitamiento de la demanda interna, principalmente del consumo privado y, en menor medida, del consumo público, ya que la formación bruta de capital mostró un mayor dinamismo, a diferencia del año anterior. También contribuyó a esta desaceleración el contexto de política monetaria restrictiva, con subidas en la tasa de interés de referencia, frente a las presiones sobre su tipo de cambio y al ligero repunte de la inflación.



La tasa de inflación promedio alcanzó el 2,3% en 2018 (frente al 1,6% de 2017), por debajo, pero convergiendo hacia el objetivo del banco central, situado en el 3% (con un rango de tolerancia de un punto porcentual en ambos sentidos).

Por otro lado, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública alcanzó el 66,3% del PIB al cierre de 2018 (64,3% en 2017) y el déficit fiscal de 2018 cerraría el año en torno al 5,8%, frente al 6,2% del año anterior, principal vulnerabilidad de la economía costarricense. Cabe señalar que en diciembre de 2018 se aprobó una reforma fiscal a través de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas, con el fin de revertir esta situación. La cuenta corriente también fue deficitaria, situándose en el 3,1% del PIB, déficit similar al del año anterior.

Por sector, la construcción observó una expansión interanual promedio del 23,4% en el primer semestre de 2018, después de registrar una contracción en 2017, gracias a la reactivación de proyectos comerciales y de naves industriales. Las actividades financieras y de seguros (4,7%) y los servicios de información y comunicaciones (5,1%), continuaron mostrando un sólido dinamismo, mientras que la manufactura mostró un crecimiento moderado (2,5%). El promedio de

la tasa de desempleo en 2018 se situó en el 10,3%, frente al 9,1% del año anterior.

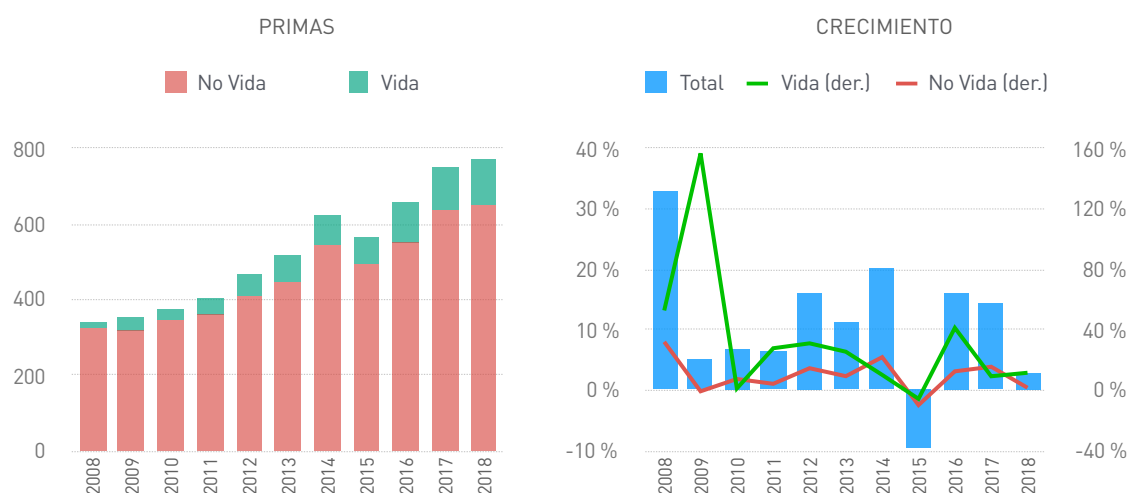
Para 2019, la CEPAL estima una expansión del PIB del 2,5%, principalmente por el impulso del sector externo. El efecto total de la reforma fiscal se percibirá en el transcurso de varios años, por lo que en 2019 el saldo negativo del gobierno central se ubicaría en el entorno del 5,5% del PIB. Por su parte, el crecimiento estimado por parte del FMI para 2019 es del 2,9%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador costarricense se ubicó en 771.902 millones de colones (1.335 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal 3,0% y un crecimiento real del 0,7% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b). Esta ralentización en el crecimiento del sector asegurador respecto al año anterior se explica por el comportamiento del negocio de No Vida, ya que el negocio de Vida tuvo un crecimiento ligeramente superior al del año anterior. En cuanto a la serie histórica, como se ha indicado en informes previos, el crecimiento contrasta con el importante descenso registrado en 2015 (-9,4%), año en el

Gráfica 3.1.6-b
Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de colones; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

que cambió el criterio para contabilizar las primas, implementado en 2015 por el Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica (la entidad aseguradora de mayor cuota de mercado), con el fin de ajustarlo a la normativa vigente. Las

modificaciones realizadas, sin embargo, dificultan la comparación de los datos estadísticos a partir del 2015 con los años anteriores, tanto en la variable del ingreso por

Tabla 3.1.6
Costa Rica: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	771.902	1.335	3,0	0,7
Vida	123.926	214	11,5	8,9
No Vida	647.976	1.121	1,5	-0,8
Automóviles	221.682	384	2,3	0,0
Incendios y líneas aliadas	84.447	146	-2,8	-5,0
Accidentes y salud	114.638	198	13,2	10,6
Otros ramos	52.644	91	-2,2	-4,4
Transportes	10.756	19	6,2	3,8
Responsabilidad Civil	15.948	28	-0,2	-2,4
Crédito y caución	6.756	12	-53,3	-54,4
Agrícola y pecuarios	236	0	7,1	4,7
Accidentes del trabajo	140.870	244	1,6	-0,6

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

1/ Prima bruta (seguro directo más reaseguro aceptado)

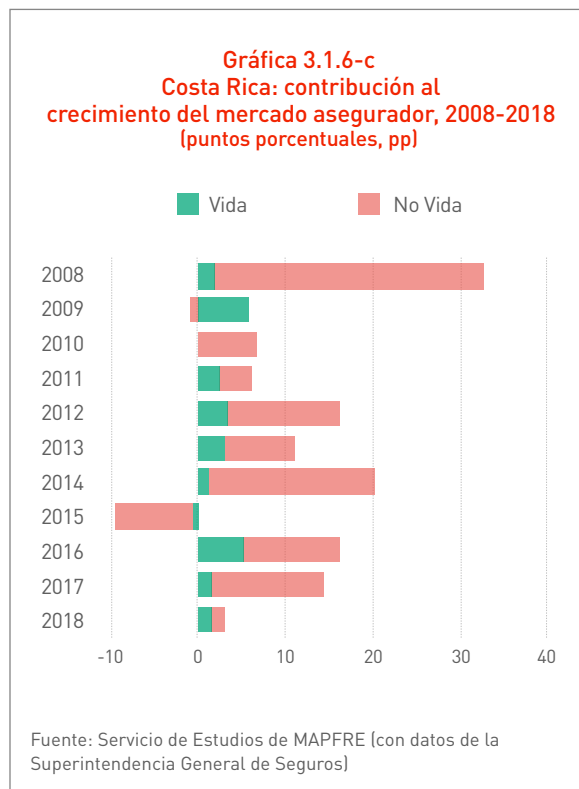
primas, como en el balance de situación y en el estado de resultados.

Como se ilustra en la referida Gráfica 3.1.6-b, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 16,0% del total, crecieron en 2018 un 11,5% nominal hasta situarse en 123.926 millones de colones (214 millones de dólares), en tanto que las de No Vida crecieron un 1,5% hasta los 647.976 millones de colones (1.121 millones de dólares). En 2018 existe un crecimiento en la mitad de los ramos de aseguramiento de No Vida. Crece en aquellos que tienen más peso, Automóviles (2,3%), Accidentes y Salud (13,2%) y Accidentes del trabajo (1,6%), y decrecen en Incendios (-2,8%), Otros ramos (-2,2%) y Responsabilidad Civil (-0,2%), por citar algunos con menor peso sobre el total.

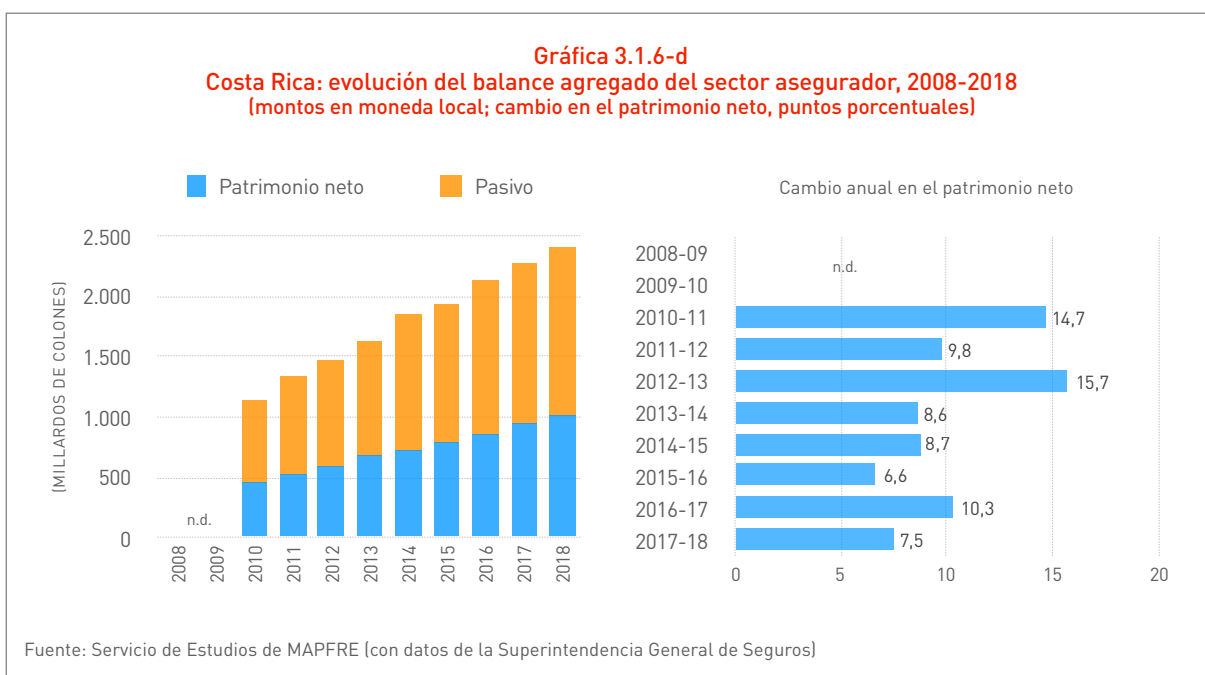
De esta forma, a diferencia de lo ocurrido en los años previos a 2018, la mayor contribución al crecimiento del sector asegurador costarricense no provino del segmento de los seguros de No Vida. Este segmento contribuyó con 1,3 pp de los 3,0 de crecimiento del sector en 2018; la contribución al crecimiento de los seguros de Vida, por su parte, fue de 1,7 pp (véase la Gráfica 3.1.6-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.6-d presenta el balance agregado del sector asegurador costarricense para el



período 2010-2018. Conforme a esta información, los activos totales del sector asegurador de ese país en 2018 ascendieron 2.402.493 millones de colones (3.961 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.013.417 millones de colones (1.671 millones de dólares) con un aumento de 7,5 pp respecto al año previo.

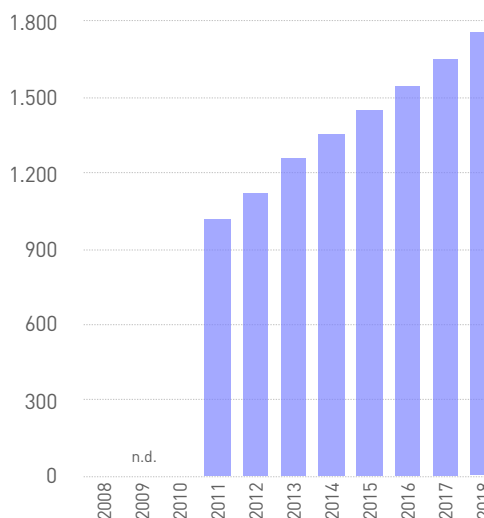


Los niveles de capitalización agregados del sector asegurador costarricense (medidos sobre los activos totales) se sitúan en torno al 41% en el período 2011 a 2018, representando un 42,2% sobre el total del activo en el año 2018.

Inversiones

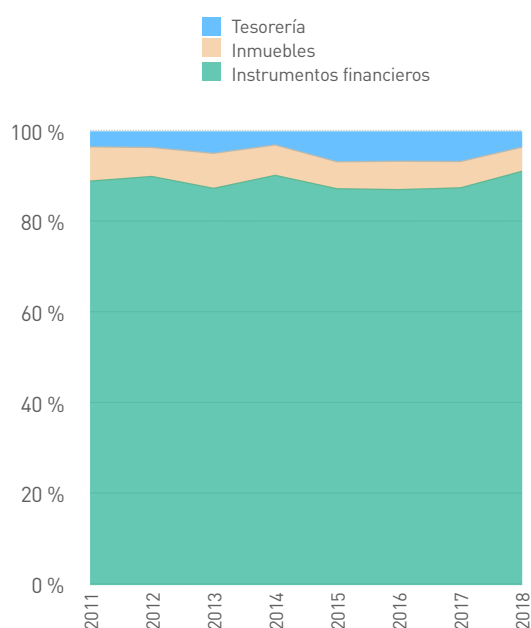
La evolución de las inversiones del sector asegurador costarricense se muestra en la Gráfica 3.1.6-e se muestra, en tanto que en las Gráficas 3.1.6-f y 3.1.6-g se ilustra la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sectorial de la industria aseguradora en el período 2011-2018. En el último año del período analizado, las inversiones totales alcanzaron 1.755 millones de colones (2.893 millones de dólares), concentrándose en instrumentos financieros en un 91,3%, tesorería un 3,3% e inmuebles un 5,3%. Cabe destacar la caída del peso de la tesorería de -3,2 pp en favor de los instrumentos financieros en 2018.

Gráfica 3.1.6-e
Costa Rica: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de colones)



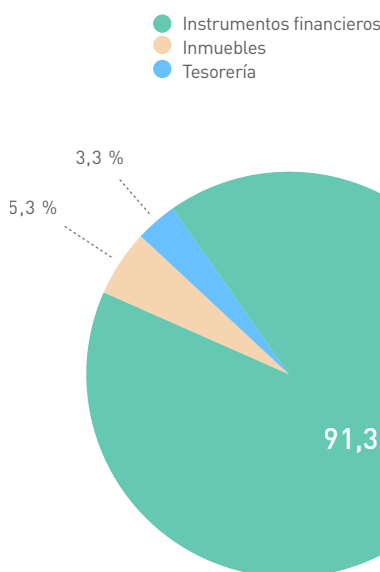
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

Gráfica 3.1.6-f
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2011-2018 (%)



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

Gráfica 3.1.6-g
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2018 (%)



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

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

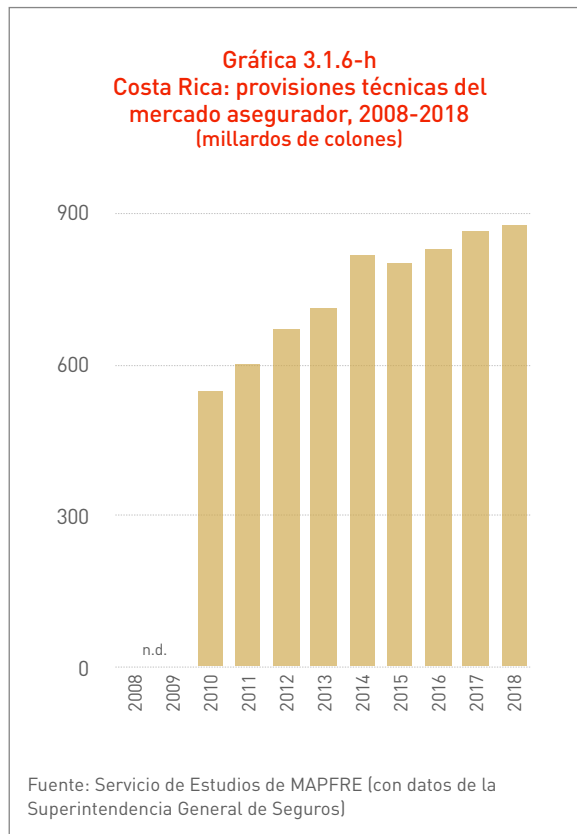
Como se señaló en nuestro informe correspondiente a 2017, a lo largo del período 2011-2018 la estructura de las inversiones del sector asegurador costarricense no muestra cambios sustanciales, manteniéndose el predominio de las inversiones en instrumentos financieros sobre las de tesorería e inmuebles.

Provisiones técnicas

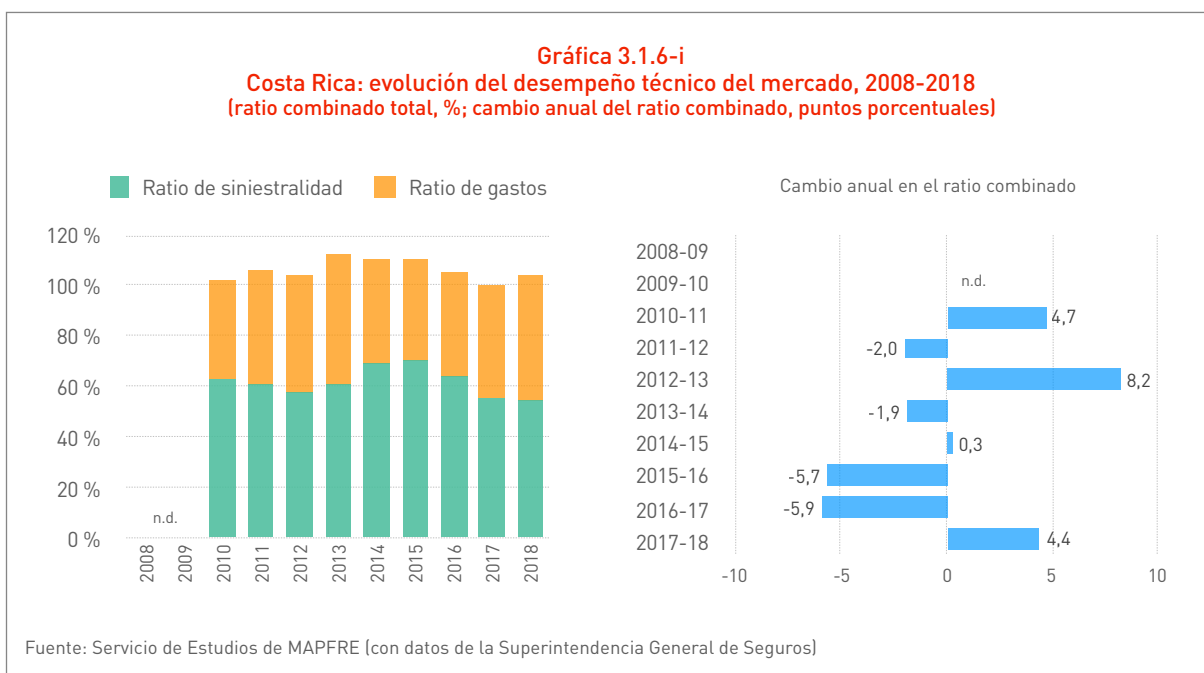
Respecto a las provisiones técnicas del sector asegurador costarricense, su evolución a lo largo del período 2010-2018 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-h. De acuerdo con esta información, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 875 millones de dólares (1.443 millones de dólares), contrastando con los 546 millones de dólares (960 millones de dólares) a los que habían ascendido en 2010. Destaca que a lo largo del período 2010-2018, se ha dado un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de ese país.

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2010-2018, analizada a través de la evolución del ratio combinado, se ilustra en la Gráfica 3.1.6-i. A lo largo de este período, destaca el repunte de la siniestralidad de los



años 2014 y 2015; en 2018, sin embargo, la siniestralidad cayó 1,0 pp hasta el 54,7%. Por su parte, el ratio de gastos aumentó 5,4 pp en 2018 para situarse en el 49,2%. Debido al repunte del ratio de gastos en este último año, el ratio combinado vuelve a superar el 100%



para situarse en el 103,9 incrementándose en 4,4 pp.

Resultados y rentabilidad

En 2018, el resultado neto del sector asegurador costarricense ascendió a 72.370 millones de colones (125 millones de dólares). El resultado financiero continuó siendo muy satisfactorio, situándose en el 20,0% de las primas, en tanto que el resultado técnico se deterioró respecto al registrado en 2017 (véase la Gráfica 3.1.6-j).

Por lo que respecta a los indicadores de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 7,1% en 2018, cayendo en 0,4 pp con relación a 2017. Una situación similar ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,0% en 2018, lo que significó una caída de -0,1 pp respecto al año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

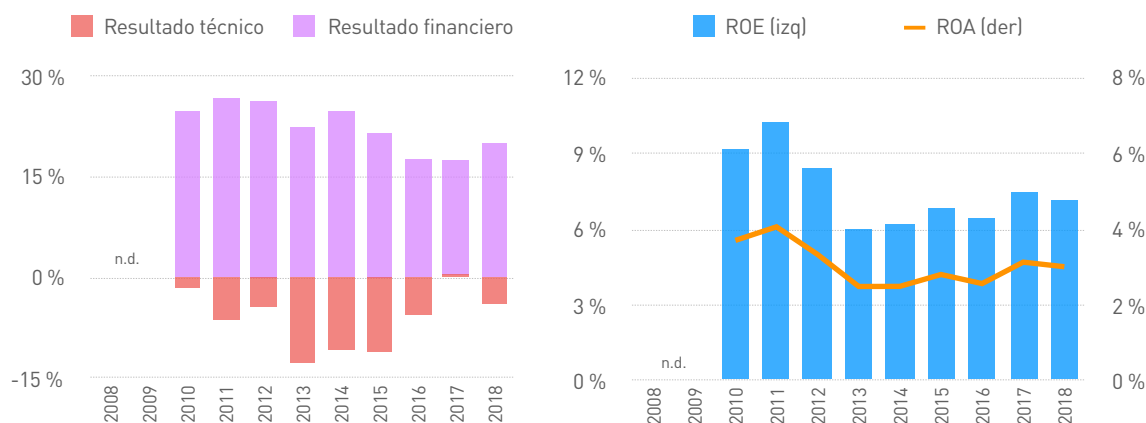
La Gráfica 3.1.6-k presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del período 2008-2018. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 2,2%, mostrando una ligera caída respecto al valor registrado en 2017, y un aumento de

apenas 0,14 pp a lo largo de la última década. De esta forma, el índice de penetración en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia menos dinámica y divergente respecto a la registrada por el conjunto de mercados aseguradores latinoamericanos, y por debajo de los valores absolutos de la penetración promedio de región.

La densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita) se ubicó en 154.398 colones (267 dólares), lo que significa un incremento del 2,0% con respecto al nivel alcanzado en 2017 (151.381 colones). El indicador de densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente a lo largo del período 2008-2018, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de -9,4% en el volumen de primas del mercado, esencialmente a causa de un efecto derivado del cambio en las normas para la contabilidad de las primas que se ha comentado previamente en este apartado del informe.

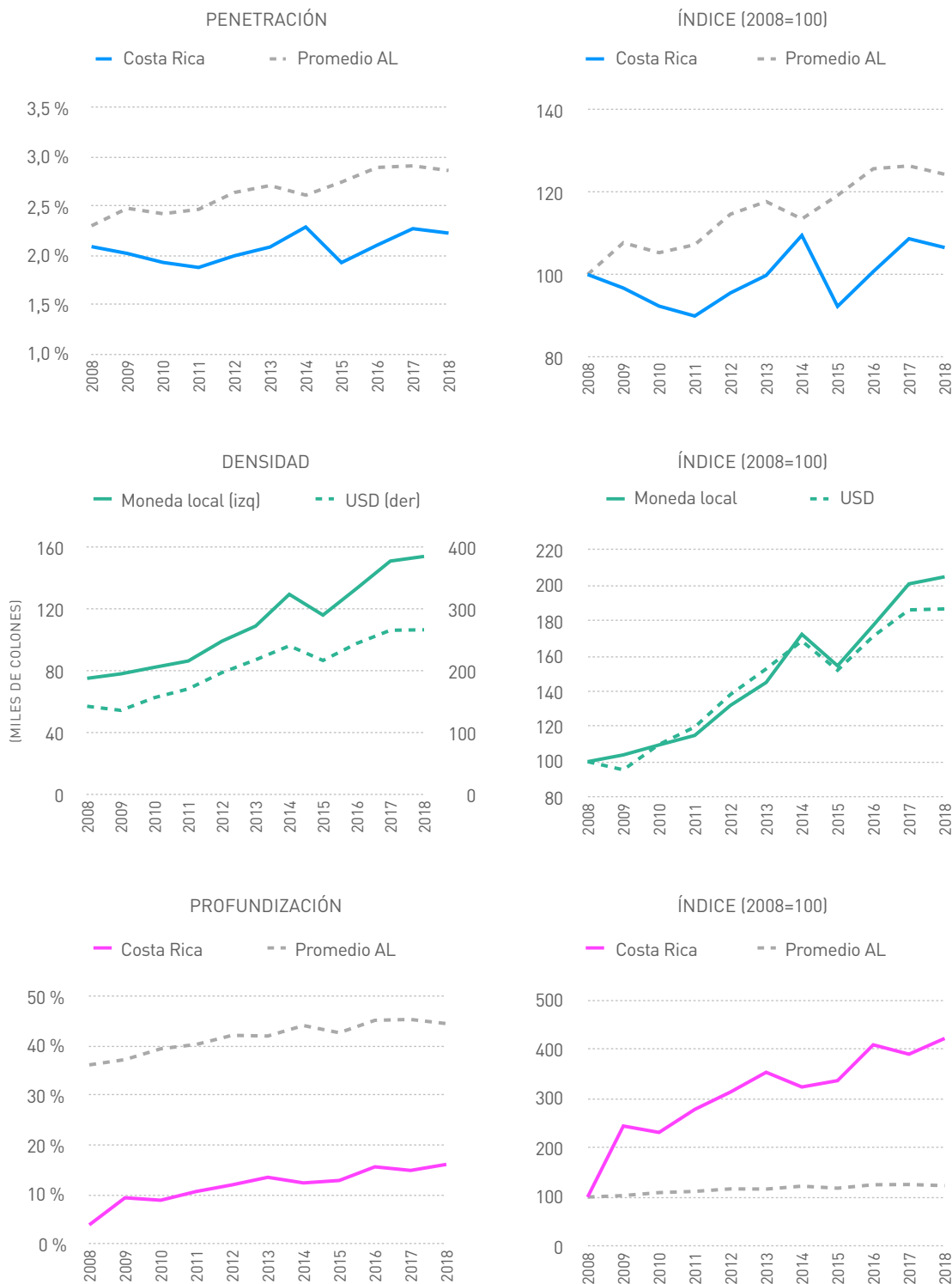
Finalmente, el nivel de profundización en el mercado asegurador costarricense en 2018 (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 16,1%, 12,2 pp por encima del valor que alcanzó en 2008 y con una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis, aunque consistentemente por debajo de los valores absolutos del

Gráfica 3.1.6-j
Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



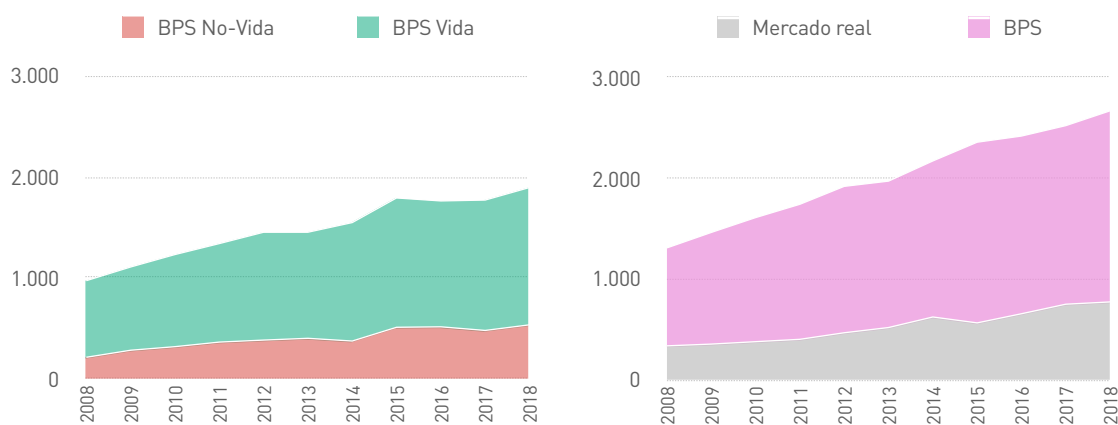
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

Gráfica 3.1.6-k
Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.1.6-l
Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de colones)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

indicador para el promedio de los países de América Latina (44,6% en 2018).

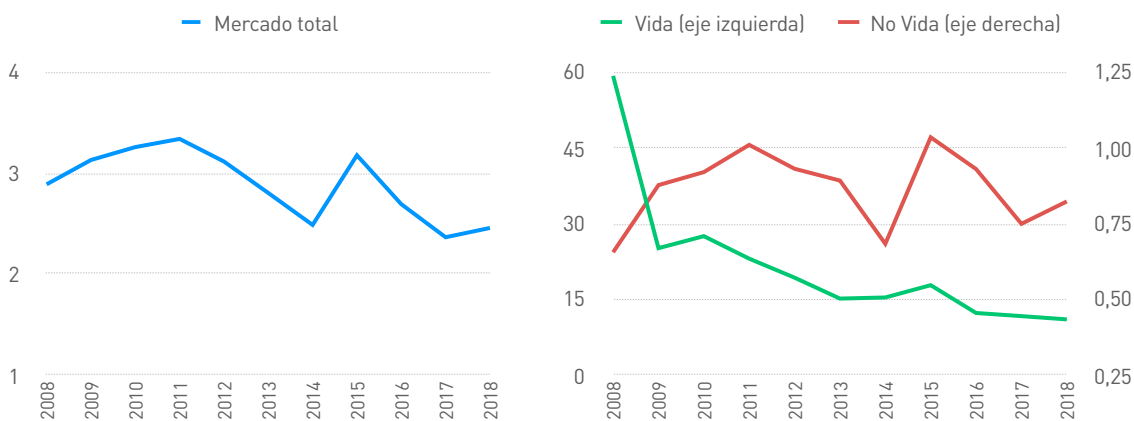
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Costa Rica entre 2008 y 2018 se presenta en la Gráfica 3.1.6-l. En este sentido, la BPS en 2018 se situó en 1.895 millardos de colones (3.279 millones de dólares). La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2008-2018 muestra un fuerte predominio en la contribución de los

seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2018, el 71,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.362 millardos de colones), lo que representa, sin embargo, -6,4 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento en 2008. El 28,1% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (534 millardos de colones).

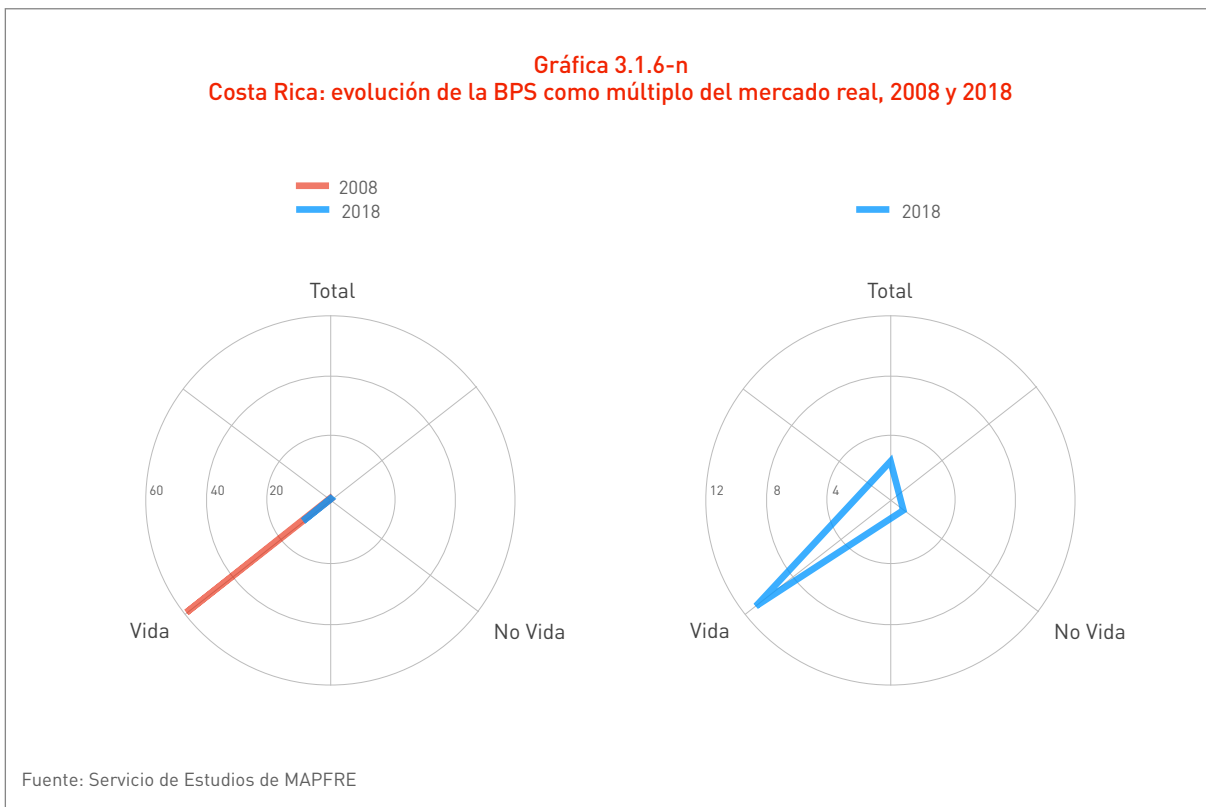
El mercado potencial de seguros en Costa Rica al cierre de 2018 (estimado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 2.667 millardos de colones (4.614 millones de

Gráfica 3.1.6-m
Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.6-n
Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018

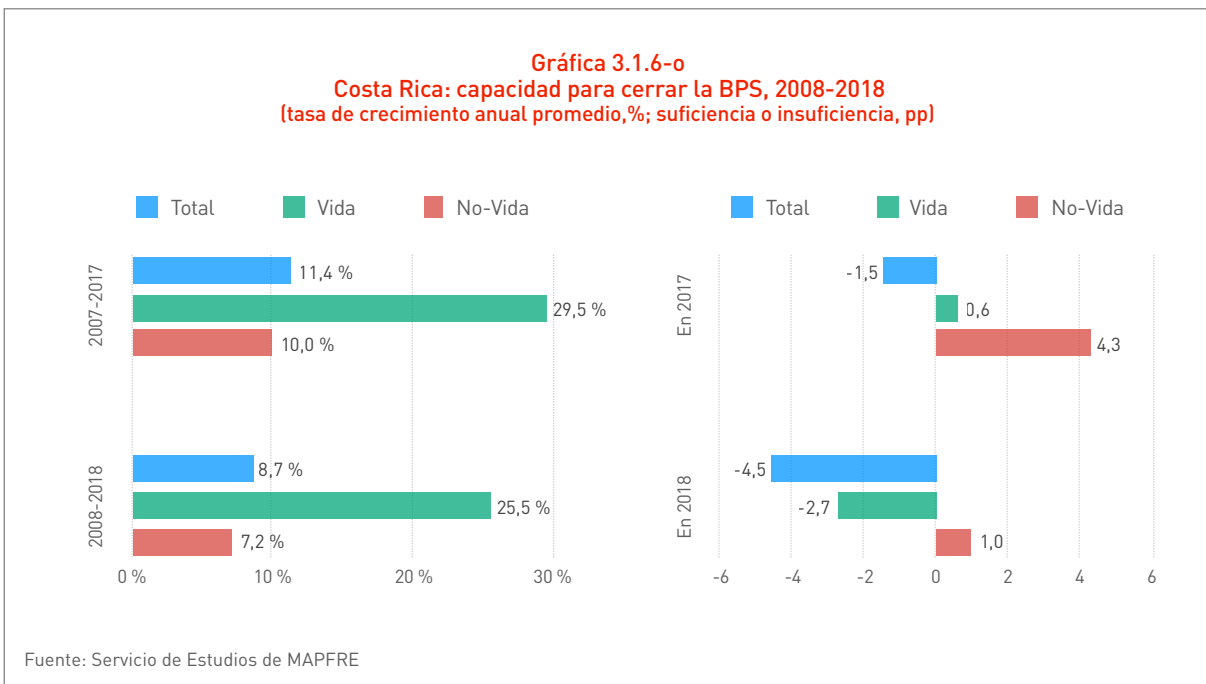


dólares), lo que representa 3,5 veces el mercado asegurador total en Costa Rica en 2018, mientras que en 2017 fue 3,4 veces.

Por otra parte, la Gráfica 3.1.6-m presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Costa Rica a lo largo del período 2008-2018. La brecha de

aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, presenta una tendencia estable para el caso del segmento de los seguros de No Vida (manteniéndose en un múltiplo por debajo pero con valores cercanos a 1), en tanto que la BPS correspondiente al segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia

Gráfica 3.1.6-o
Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 59,3 a 11,0 veces el mercado real).

Por su parte, la Gráfica 3.1.6-n muestra de forma esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador costarricense en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. En este sentido, se aprecia que la situación, en términos de brecha, mejora esencialmente en el negocio de Vida.

Por último, la Gráfica 3.1.6-o sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018. Como se ha indicado antes, 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 2018 a lo largo de la siguiente década.

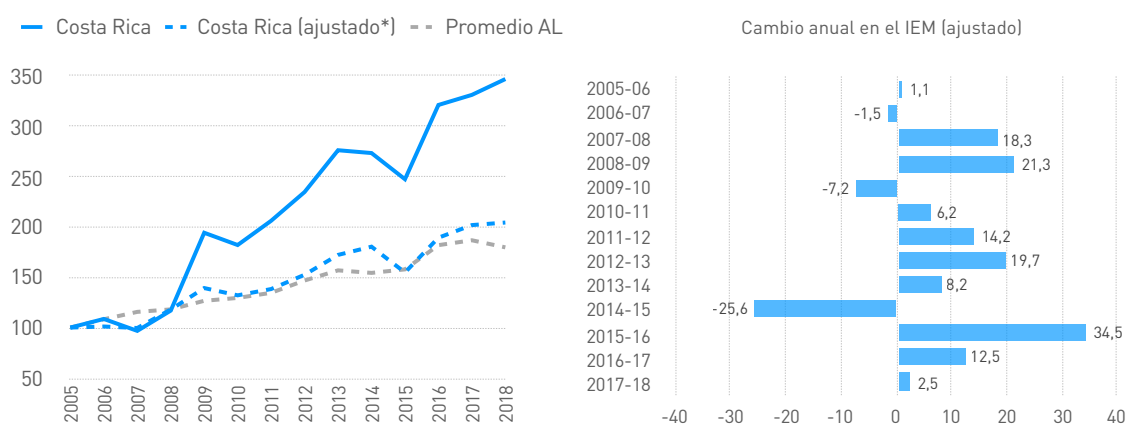
De lo anterior se desprende que el mercado de seguros costarricense creció a una tasa anual promedio de 8,7% a lo largo del período analizado; crecimiento que se integró por una tasa anual de 25,5% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,2% para el caso de los seguros de 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 sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de los seguros de No Vida, pero sería insuficiente en el segmento de Vida (en -2,7 pp); situación que se ha deteriorado respecto a la evaluación efectuada en nuestro informe del año anterior.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.6-p ilustra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense. El IEM se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador de costarricense, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. No obstante, como se ha indicado en nuestros informes previos, es importante destacar que en el caso del mercado asegurador de Costa Rica esta tendencia se podría encontrarse sobreestimada en virtud del rápido crecimiento del mercado de seguros de Vida, el cual parte en 2005 de una base muy pequeña. Por lo anterior, la referida Gráfica 3.1.6-p muestra también un ajuste para eliminar esa sobreestimación y conocer la tendencia subyacente del desempeño de ese mercado. Conforme a ello, se observa que el

Gráfica 3.1.6-p
Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

* Ajuste para eliminar la sobrestimación en la velocidad de cierre de la BPS de Vida

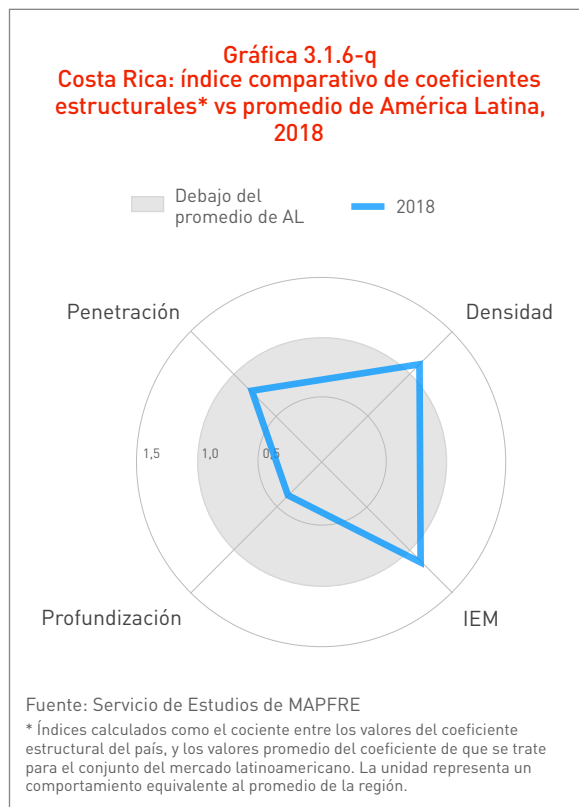
mercado de seguros de Costa Rica ha mostrado un desempeño en línea con el desarrollo promedio de los mercados de la región.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.6-q se muestra de manera esquemática la situación del mercado asegurador costarricense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM.

En este sentido, se observa que su situación se sitúa aún 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 IEM, que están incluso ligeramente por encima de la media regional.

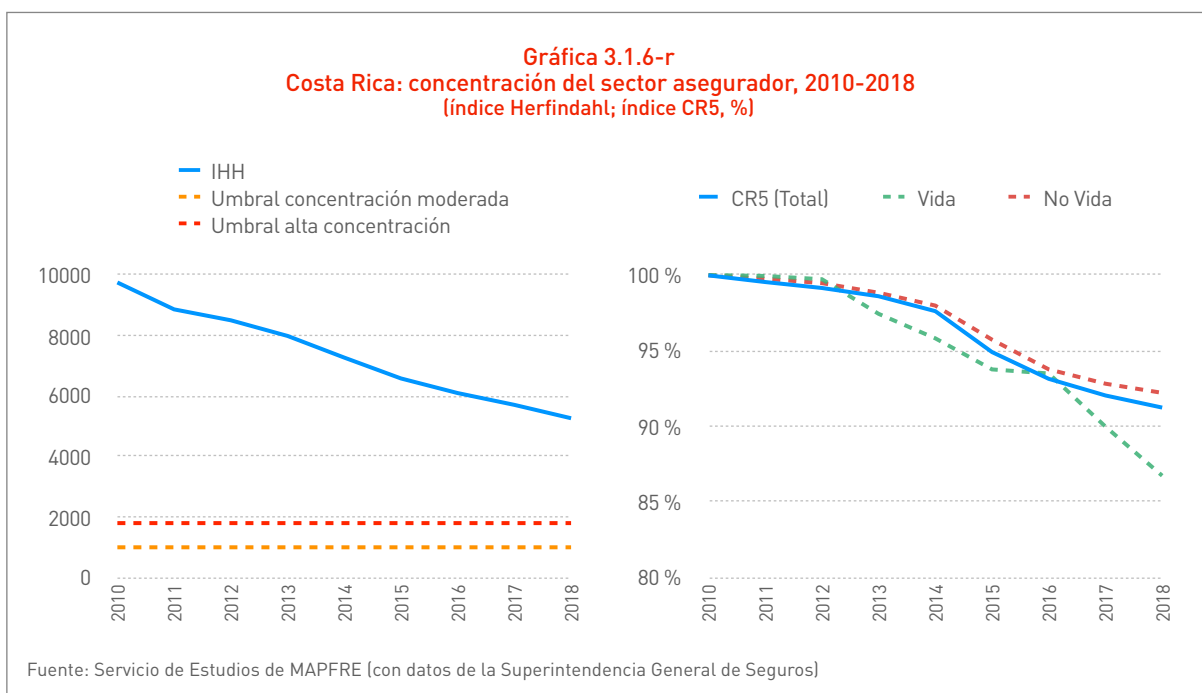
Como se consignaba en nuestro informe correspondiente a 2017, esta comparación relativa pone de manifiesto el escaso nivel de desarrollo del negocio de Vida en el mercado costarricense respecto al conjunto de la región y, al mismo tiempo, el potencial de crecimiento que tiene este segmento de la actividad aseguradora en ese país.



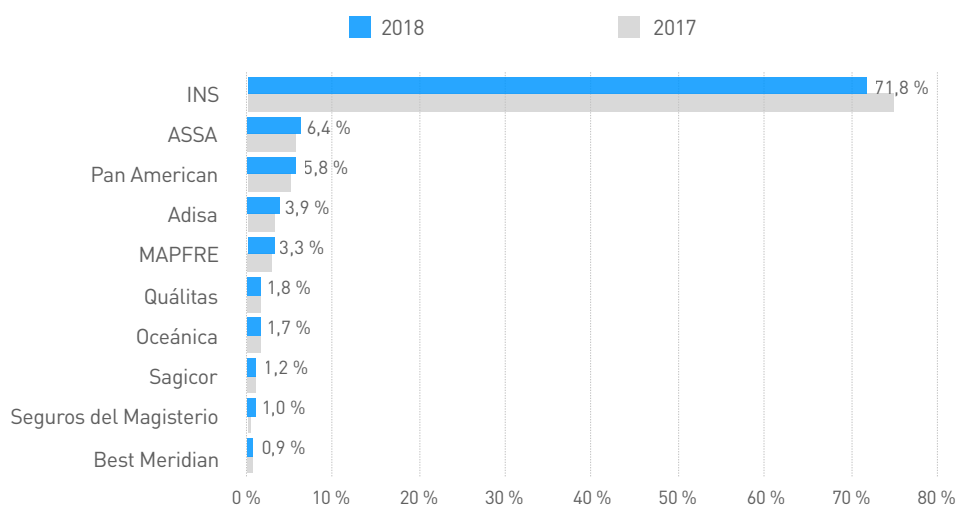
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2018, operaron en Costa Rica 13 entidades aseguradoras, las mismas que en el año previo. El mercado asegurador costarricense es un mercado altamente concentrado, que se



Gráfica 3.1.6-s
Costa Rica: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



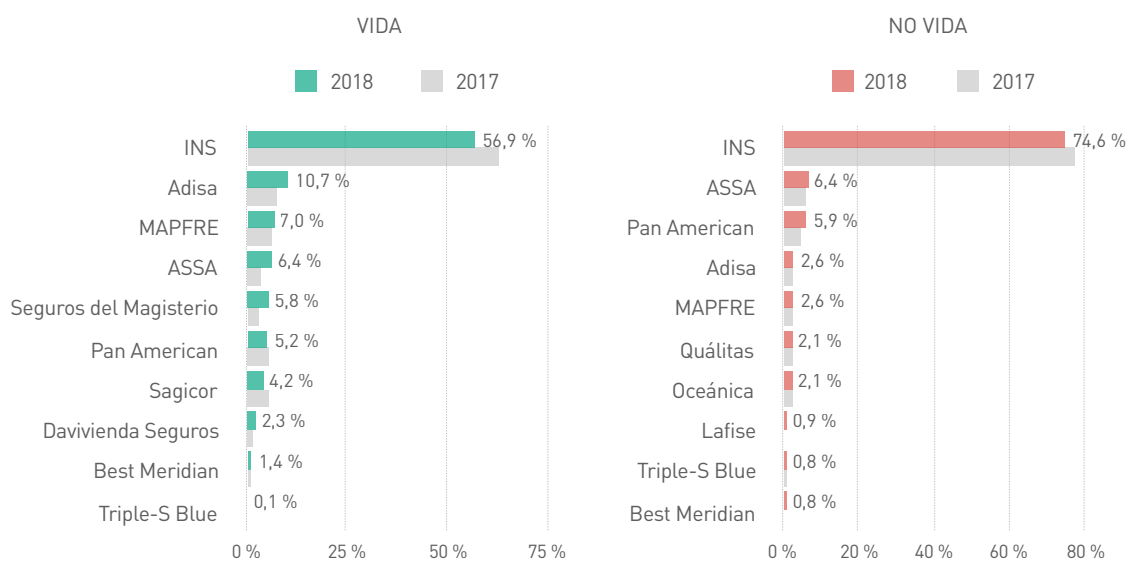
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

abrió a la competencia en el año 2008, y en el que una sola entidad (el Instituto Nacional de Seguros, INS) acumula la mayor parte de las primas. En este sentido, la Gráfica 3.1.6-r ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como se observa, los niveles de concentración se ubican muy por encima del umbral teórico que señala

una alta concentración del mercado, aunque con una clara tendencia decreciente que, en el medio plazo, podría llevar al mercado asegurador a niveles de mayor competencia.

El ranking total en 2018, muestra que los cinco primeros grupos aseguradores siguen siendo los mismos que lo integraban el año previo,

Gráfica 3.1.6-t
Costa Rica: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

habiéndose registrado solamente algunos cambios en sus posiciones relativas. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-s, el ranking sigue liderado por el INS, con el 71,8% de cuota de mercado (3,2 pp menos que en 2017), seguido todavía a gran distancia por ASSA (6,4%), Pan American (5,8%), Adisa (3,9%) y MAPFRE (3,3%).

Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-t, el ranking de grupos No Vida es también liderado por el INS con una cuota de mercado del 74,6% (2,4 pp menos que en 2017). Las siguientes posiciones son ocupadas, a gran distancia, por ASSA (6,4%), Pan American (5,9%), Adisa y MAPFRE (2,6%). El INS es también la primera entidad aseguradora de Vida en el mercado costarricense con una cuota de mercado del 56,9% (6,2 pp menos que en 2017), seguida por Adisa (10,7%) que mantiene la segunda posición, y MAPFRE en la tercera (7,0%).

Aspectos regulatorios relevantes

Los cambios más relevantes en materia de modificación y emisión normativa para el mercado asegurador costarricense, que han sido impulsados por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) durante el año 2018, se resumen a continuación.

Antes de 2018, fueron aprobados importantes cambios normativos para poner en marcha la supervisión basada en riesgos en Costa Rica. Fue así que se desarrollaron y aprobaron los Reglamentos de Gobierno Corporativo, el de Gestión de Tecnología de la Información y el relacionado con Sistemas de Gestión de Riesgo y Control Interno, así como el Marco Integrado de Supervisión de Seguros. En este contexto, el 2018 fue un año dedicado a la implementación y aplicación de estas normas en los procesos de supervisión de la SUGESE.

A nivel de emisión de normativa, debe señalarse que los cambios que se dieron en el periodo estuvieron orientados por el objetivo de la integración de Costa Rica a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Esos cambios alcanzaron normas que emanan tanto de la autoridad de supervisión, que encabeza el Consejo Nacional de Super-

visión del Sistema Financiero (CONASSIF), como del poder legislativo de la República.

En el caso de las primeras, algunas de las iniciativas impulsadas por la SUGESE fueron aprobadas y se encuentran en vigencia o en proceso de ser adoptadas dada la transitoriedad dispuesta en los acuerdos de aprobación respectivos; y en el caso de las segundas, las propuestas han sido presentadas a la Asamblea Legislativa para que sigan el curso de discusión y aprobación que exige la Constitución Política.

En cuanto a las normas reglamentarias (las que corresponde aprobar al CONASSIF), durante el período 2018 se finalizaron las siguientes:

- Reforma al Reglamento de Autorizaciones, Registros y Requisitos de Funcionamiento de Entidades Supervisadas por la Superintendencia General de Seguros. Algunos aspectos de este reglamento fueron modificados con el fin de mejorar el cumplimiento del país de los códigos de liberalización de la OCDE (el Código de Movimientos de Capital y el de Operaciones Invisibles) y coadyuvar en las condiciones de competencia del sector acorde con las buenas prácticas internacionales. Específicamente: a) se acotó el registro de proveedores transfronterizos a los casos contemplados en un tratado de libre comercio y cuando el proveedor haga oferta pública de seguros; b) se modificó la redacción de algunos artículos para aclarar que los reaseguradores, los intermediarios de reaseguros y los servicios auxiliares de reaseguro no se registran; c) se sustituyó el requisito de garantías financieras de proveedores transfronterizos por la renovación anual del registro, y d) se variaron los requisitos para el registro inicial de estos proveedores y se establecieron los de la renovación. Por otra parte, para el cumplimiento de instrumentos legales de OCDE, se modificó el Anexo 1 de este reglamento, relacionado con la clasificación de los seguros por ramos y líneas, para incluir las líneas recomendadas por la OCDE: “misceláneos” tanto para seguros personales como patrimoniales y la línea de Salud a plazos mayores a un año.
- Reforma del reglamento de registro de productos de seguros. Se modificó para

eliminar el registro de pólizas de seguros ofrecidas transfronterizamente y así ajustarse a las prácticas internacionales usuales. Este proyecto tenía el objetivo adicional de mejorar el grado de cumplimiento de instrumentos legales de OCDE, e incluyó una definición mínima de terrorismo, la cual debe ser incorporada en las condiciones generales de la póliza en aquellos productos que incorporan coberturas por ese evento.

- Reforma al reglamento sobre la solvencia de entidades de seguros y reaseguros. Reforma relacionada con tratamiento del riesgo catastrófico. El octubre del 2018, el CONASSIF dispuso reformar la normativa de solvencia, para adoptar una nueva metodología de cálculo del requerimiento de capital y establecer una provisión técnica para las coberturas de terremoto y erupción volcánica, cuya entrada en vigencia se fijó para el 27 de enero de 2019. En vista de observaciones recibidas de la industria, al realizar pruebas sobre el efecto de la nueva metodología de cálculo del requerimiento de capital, las cuales estaban en análisis al cierre de 2018, así como de la necesidad de no generar mayores exigencias de capital en las aseguradoras en la coyuntura económica enfrentada al cierre del año, se aprobó posponer la entrada en vigencia de esas disposiciones hasta el 1 de abril de 2020.
- Reglamento de información financiera. La SUGESE, de común acuerdo con las superintendencias de los sectores bancario, valores y pensiones, impulsó ante el CONASSIF un nuevo marco contable alineado con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIFF), lo cual también forma parte del plan de acción de Costa Rica en su objetivo de ingreso a la OCDE. Este marco tiene como objetivos adicionales concentrar, en un solo instrumento normativo, una serie de disposiciones sobre temas contables que se encontraban dispersas en diferentes reglamentos emitidos por el CONASSIF, por lo que, con su entrada en vigencia a partir de enero del 2020, se derogarán el total de normas contables que rigen actualmente para las entidades reguladas del mercado financiero, incluido el sector asegurador. Adicionalmente, la nueva norma prevé que el país adopte las nuevas versiones de las

NIFF de conformidad con los calendarios internacionales dispuestos para la entrada en vigencia, salvo que explícitamente el CONASSIF adopte separarse de ello.

Por otra parte, actualmente la SUGESE se encuentra trabajando en el desarrollo de diversas propuestas normativas con el objetivo de que sean aprobadas en el 2019. Destacan las siguientes:

- Reglamento de seguros autoexpedibles. Tiene el objetivo de establecer condiciones para la comercialización de seguros inclusivos a través de la figura de seguros autoexpedibles que contempla la legislación costarricense, de forma se facilite el crecimiento del mercado en sectores con dificultad de acceso a los productos de seguros o que requieren una protección particular. El concepto de seguros autoexpedibles se refiere al tipo de seguro donde no hay un proceso previo de análisis y selección de riesgo, que protegen intereses asegurables y riesgos comunes a todas o la mayoría de las personas físicas, en términos del artículo 24 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros. Su aprobación se tiene prevista para el último trimestre de 2019.
- Normativa de Hechos Relevantes y Revelación de Conflictos de Intereses. Tiene el propósito de ordenar la comunicación a la SUGESE y la publicación, cuando corresponda, de hechos relevantes y conflictos de intereses. La aprobación está prevista para el primer trimestre de 2020.
- Modificación del Reglamento de Solvencia. El proyecto aborda diferentes aspectos del marco actual de solvencia, entre ellos, establece reglas para el reconocimiento del riesgo particular de los seguros de caución y ajusta el tratamiento del reaseguro para determinar los requerimientos de capital frente a esa contraparte. La finalización está prevista para el primer trimestre de 2020.
- Reglamento de autorizaciones, registros y requisitos de funcionamiento de las entidades supervisadas por la SUGESE. Plantea una modificación integral del proceso de licenciamiento y registros, para

revisar los requisitos y procedimientos de autorización y registro de participantes. La finalización está prevista para el primer trimestre de 2020.

Finalmente, es importante señalar que existen dos proyectos de reformas legales presentados para conocimiento de la Asamblea Legislativa que impactarán, de manera directa, las condiciones de supervisión en el mercado de seguros en Costa Rica. Estas propuestas, si bien aún no son ley, propenden a lograr una participación de las entidades supervisadas en el financiamiento de las actividades de supervisión, tal y como se recomienda en los estándares internacionales, y de esta forma proveer mayor protección al supervisor para el cumplimiento de las responsabilidades que le impone la Ley.

3.1.7 Panamá

Entorno macroeconómico

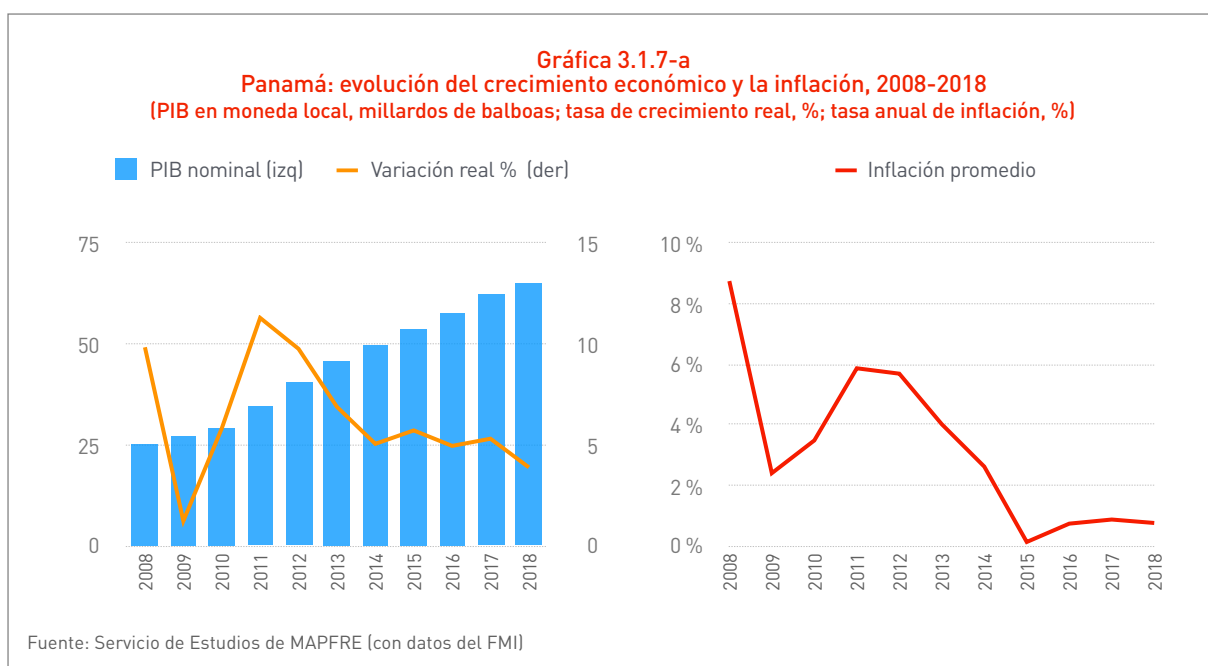
Durante 2018, la economía panameña sufrió una ligera desaceleración, con un crecimiento del 3,9%, en términos reales, frente al 5,3% de 2017 (véase la Gráfica 3.1.7-a). En cualquier caso, el país sigue manteniendo altas tasas de crecimiento real desde el año 2010.

De acuerdo con la CEPAL, el menor crecimiento respecto de lo esperado obedece a

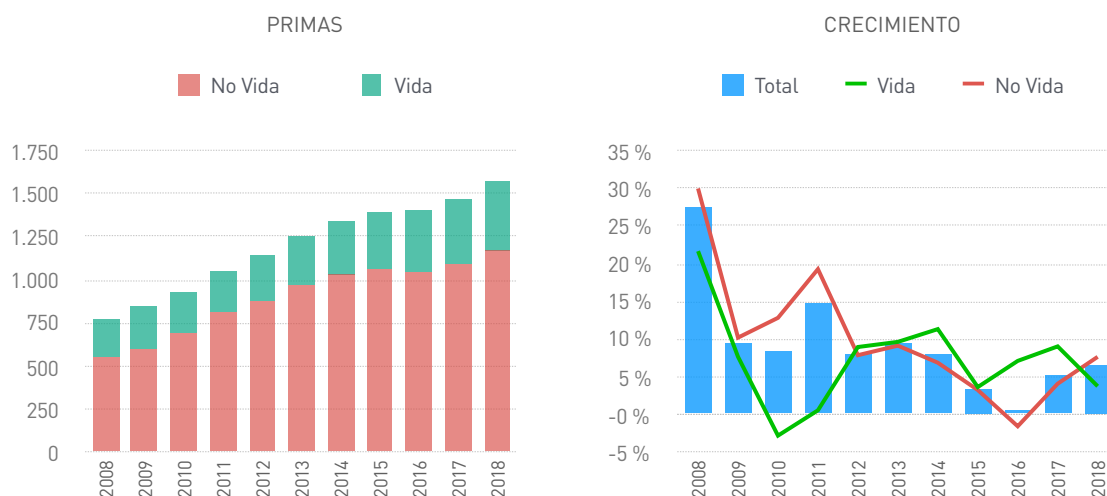
una pérdida generalizada de dinamismo en diversos sectores de la economía de ese país, como telecomunicaciones, comercio, turismo y hoteles, afectados por los mayores costos de energía y el fortalecimiento del dólar. Lo anterior, se vio reforzado por la prolongada huelga de los trabajadores del sector de la construcción. La tasa de inflación promedio en 2018 ascendió hasta el 0,8%, frente al 0,9% del año anterior, y el desempleo se situó en el 6% (6,1% en 2017).

Por otro lado, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano la deuda pública panameña alcanzó el 39,5% del PIB al cierre de 2018 (37,5% en 2017) y el déficit fiscal de 2018 cerraría el año en torno al 2,9%, frente al 3,1% del año anterior. El déficit de la cuenta corriente en 2018, por su parte, cerró en el 7,8% del PIB (7,9% en 2017).

Para 2019, la CEPAL estima que la economía de Panamá crecerá un 4,9%, con un repunte del sector de la construcción impulsado por los diversos proyectos de inversión en infraestructura, principalmente pública, entre los que se cuentan la construcción del cuarto puente sobre el Canal de Panamá, la ampliación de la carretera Panamá-Arraiján, la extensión de la línea dos del metro hasta Tocumen y la puesta en marcha de la mina de cobre ubicada en Colón (distrito de Donoso), que, en pleno funcionamiento, se estima podrá producir más de 320.000 toneladas de cobre por año. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2019 es del 6%.



Gráfica 3.1.7-b
Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(primas, millones de balboas; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Mercado asegurador

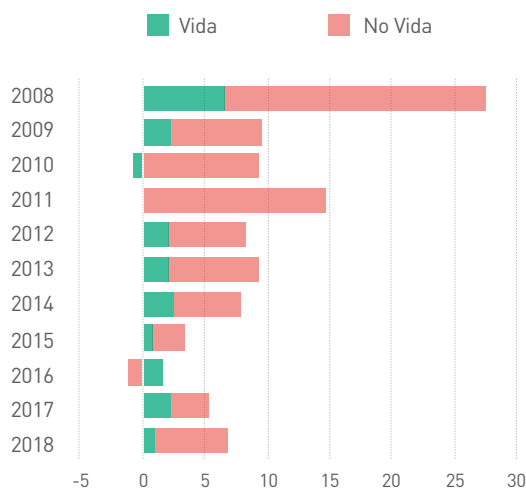
Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador panameño fue de 1.570 millones de balboas (con tipo de cambio unitario con el dólar). El crecimiento nominal en 2018 fue del 6,7%, lo que supone un incremento en términos reales del 5,9% respecto al año anterior, continuando con el excelente comportamiento iniciado en el año 2017 durante el cual las primas crecieron un 4,5%, en términos reales, si bien por distinto motivo ya que en 2018 el mayor dinamismo del mercado procedió del negocio de No Vida, a diferencia del año anterior, mientras que el negocio de Vida se ralentizó (véanse la Tabla 3.1.7 y la Gráfica 3.1.7-b).

Las primas de los seguros No Vida (75,0% de la cartera) crecieron un 7,7% (6,9% real) en 2018, hasta situarse en 1.178 millones de balboas. El ramo de Automóviles continúa siendo el más importante del mercado, seguido por el ramo de Salud, los cuales crecieron un 9,3% nominal (8,5% real) y un 9,8% nominal (9,0% real), respectivamente. Con excepción del ramo de seguros de Caucción (-4,2% real), el resto de ramos de aseguramiento tuvieron un comportamiento positivo. Conviene destacar el

ramo de Salud, el cual continúa con su buena evolución, siendo además un ramo donde existe un alto grado de penetración potencial. Por otra parte, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 25,0% del total del mercado panameño de seguros, crecieron un 3,8% (3,0%

Gráfica 3.1.7-c
Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(puntos porcentuales, pp)



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

Tabla 3.1.7
Panamá: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.570	6,7	5,9
Vida	392	3,8	3,0
No Vida	1.178	7,7	6,9
Automóviles	321	9,3	8,5
Salud	318	9,8	9,0
Otros ramos	94	13,5	12,6
Caución	128	-4,2	-5,0
Incendios y líneas aliadas	145	4,4	3,6
Responsabilidad Civil	51	9,6	8,7
Transportes	45	1,3	0,5
Riesgos técnicos	39	26,9	25,9
Accidentes Personales	28	13,2	12,3
Multirriesgos	8	4,2	3,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)
1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

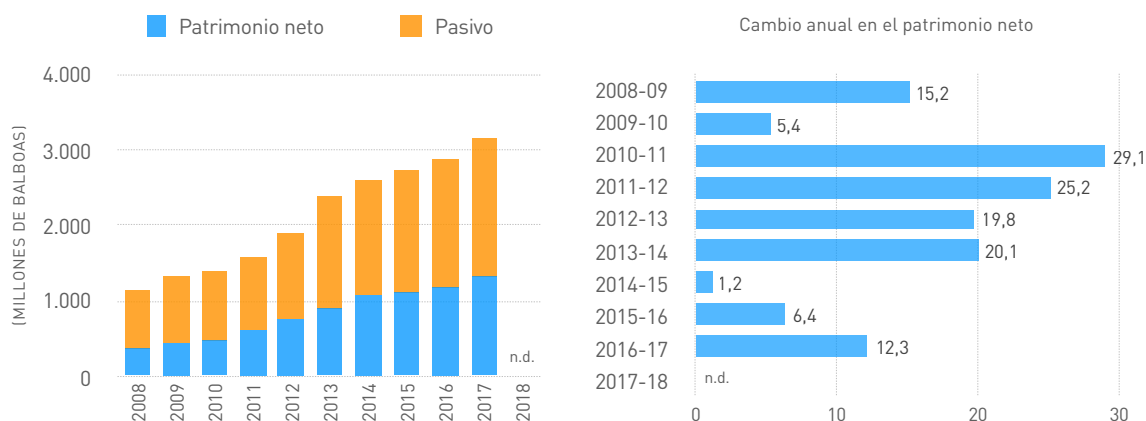
real) en 2018, hasta alcanzar los 392 millones de balboas.

Como se observa en la Gráfica 3.1.7-c, el crecimiento nominal de 6,7% registrado por el mercado asegurador de Panamá en 2018, 1,0 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los seguros de No Vida tuvieron una contribución mayor de 5,7 pp.

Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2008-2017 se presenta en la Gráfica 3.1.7-d. De esta información se desprende que los activos totales en 2017 (última información disponible) ascendieron 3.172 millones de balboas, mientras que el patrimonio neto en ese año se

Gráfica 3.1.7-d
Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

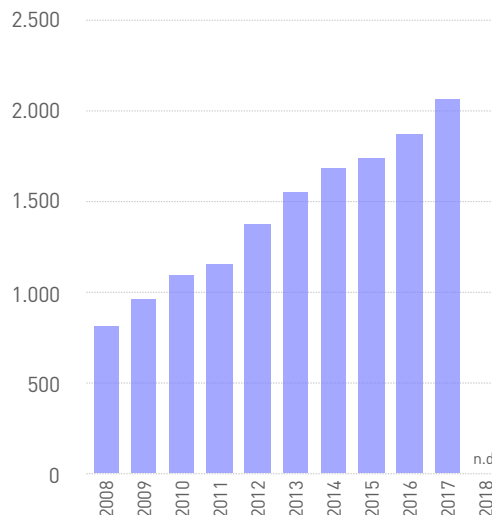
situó en 1.317 millones de balboas (12,3 pp más respecto al año precedente).

Debe destacarse el incremento en el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales), el cual permaneció estancando desde el 2008 en torno a valores del 34% hasta el 2011, año en el que inició una senda de crecimiento uniforme que ha llevado a este indicador en 2017 al 41,5% sobre el total del activo.

Inversiones

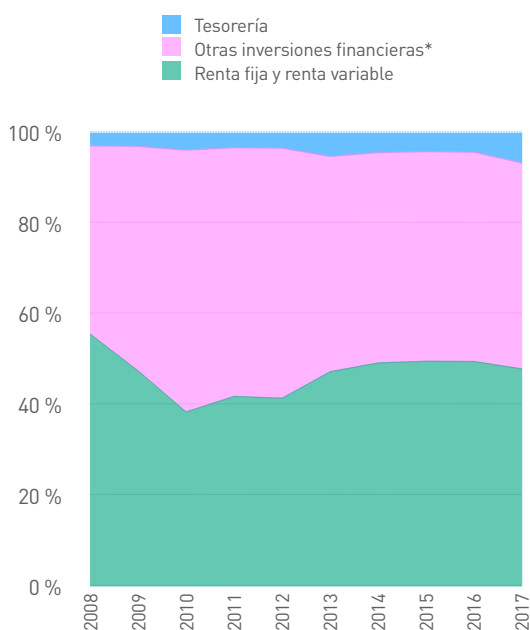
En el caso del mercado asegurador panameño, en este apartado, así como en los análisis de inversiones, provisiones técnicas y rentabilidad, no se incluye la información relativa a 2018, al no disponer, en la fecha de cierre del presente informe, del boletín estadístico 2018 que emite la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá. Sin embargo, para ilustrar las principales tendencias de los últimos años en el mercado asegurador de ese país, se muestra información para el período 2008-2017.

Gráfica 3.1.7-e
Panamá: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de balboas)



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

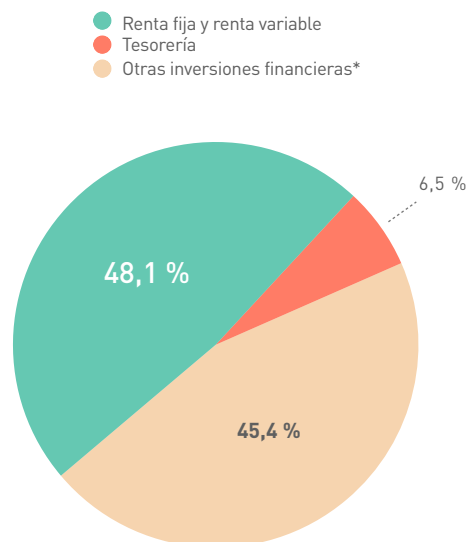
Gráfica 3.1.7-f
Panamá: estructura de las inversiones, 2008-2017 (%)



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

*Incluye depósitos bancarios

Gráfica 3.1.7-g
Panamá: estructura de las inversiones, 2017* (%)



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

*Incluye depósitos bancarios

*Último dato disponible

En el caso de las inversiones a cargo de la industria aseguradora de ese país, en las Gráficas 3.1.7-e, 3.1.7-f y 3.1.7-g, se presenta la evolución y estructura de las inversiones agregadas a nivel sectorial, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable.

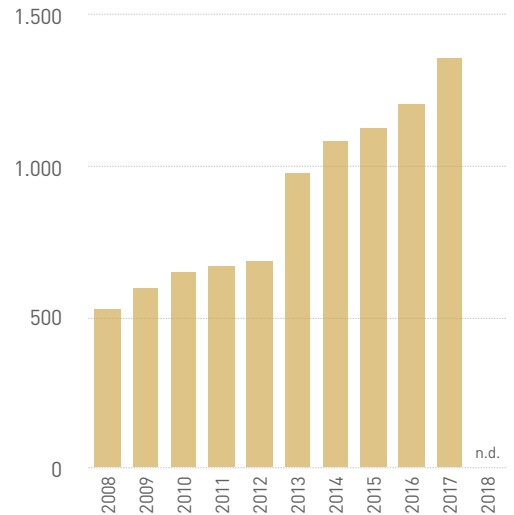
Provisiones técnicas

Por otra parte, se presentan las Gráficas 3.1.7-h, 3.1.7-i y 3.1.7-j, las cuales incluyen la información relativa a la evolución y estructura de las provisiones técnicas del sector panameño a lo largo del referido período 2008-2017. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de vida, con un 47,2% en 2017.

Desempeño técnico

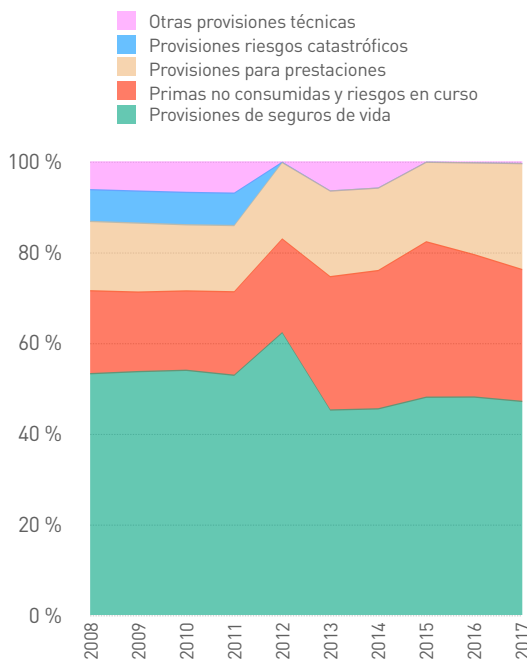
Durante 2018, el ratio combinado agregado del sector asegurador panameño disminuyó -1,3 pp, hasta situarse en el 89,9%, Así, la industria de seguros de ese país se sitúa con el mejor

Gráfica 3.1.7-h
Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de balboas)



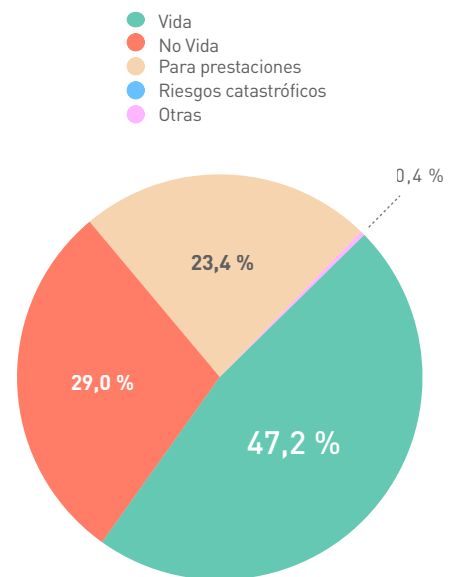
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Gráfica 3.1.7-i
Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2017 (%)



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

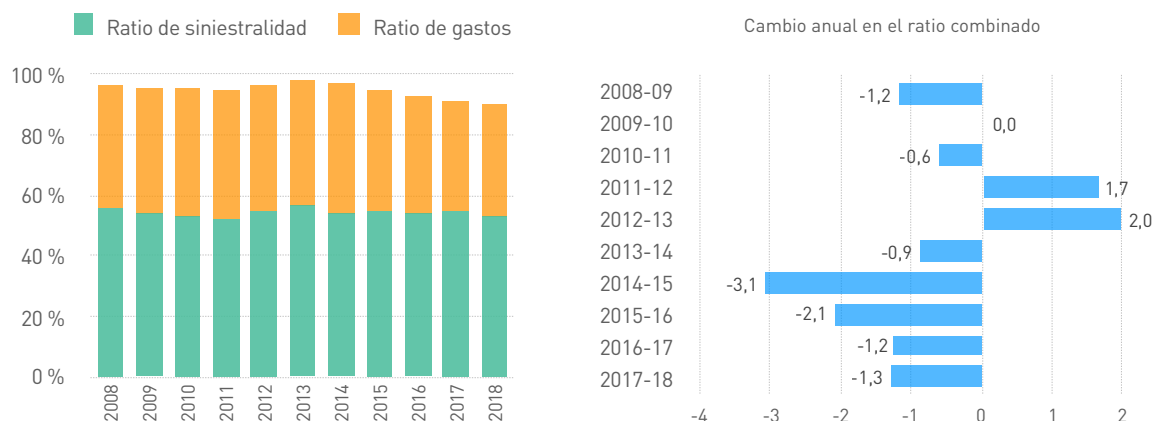
Gráfica 3.1.7-j
Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2017* (%)



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

*Último dato disponible

Gráfica 3.1.7-k
Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



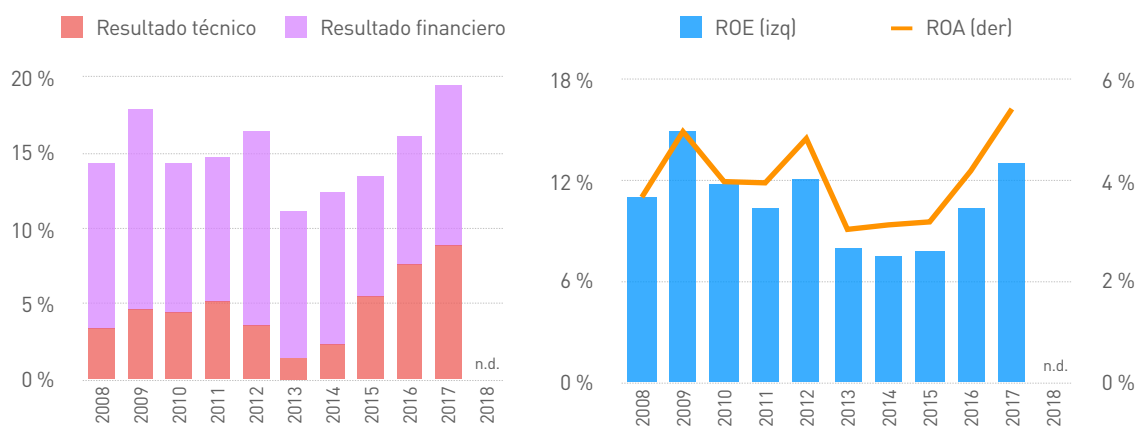
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

ratio combinado de la última década. La mejora del ratio combinado se debe fundamentalmente a la caída de la siniestralidad, que pasa a situarse en el 53,2% en 2018 (54,7% en 2017), lo que supone 1,5 pp menos que el año anterior. Los gastos, por su parte, se mantuvieron en niveles similares al 2017 para situarse en el 36,7% de las primas (véase la Gráfica 3.1.7-k).

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador en Panamá en 2017 (último dato disponible) fue de 101,7 millones de balboas, en tanto que el resultado técnico del sector se situó en 84,1 millones de balboas. Debe señalarse que, en 2018, el resultado técnico fue también positivo al ubicarse en 99,1 millones de balboas, un 18% más que el año previo.

Gráfica 3.1.7-l
Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Por otra parte, en lo referente a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2014. En 2017 (último dato disponible), el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 13,0%, aumentando en 2,7 pp con relación a 2016. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,4% en 2017, lo que significó una subida de 1,2 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.7-m presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2008-2018. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) se situó en 2,4%, en 2018, porcentaje que muestra un ligero repunte (+0,05 pp) respecto al del año previo, pero 0,7 pp por debajo del valor alcanzado una década antes. Como se consignó en nuestro reporte del año pasado, el índice de penetración del mercado panameño creció hasta 2010, para mantener una tendencia decreciente a partir de ese año; tendencia que ha venido divergiendo del promedio registrado por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto.

La densidad del seguro en Panamá (primas per cápita) se situó en 376 balboas, lo que representa un aumento del 4,9% con respecto

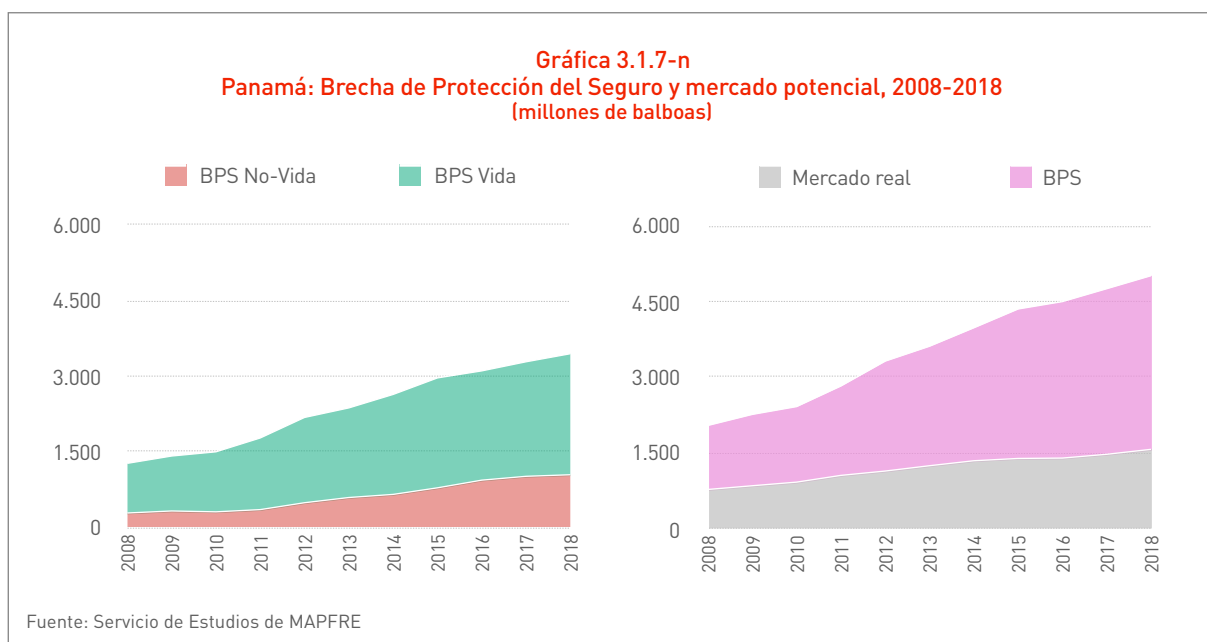
al nivel alcanzado el año previo (358 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 70,8% a lo largo del período 2008-2018, situándose por encima del promedio de América Latina.

Por último, en lo que toca al grado de profundización en el mercado panameño (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2018 se situó en 25,0%, mostrando una reducción de 0,7 pp respecto al año previo y de 3,7 pp entre 2008 y 2018. El indicador de profundización del mercado panameño muestra una tendencia claramente divergente respecto de la mostrada en promedio por el conjunto de los mercados aseguradores de la región.

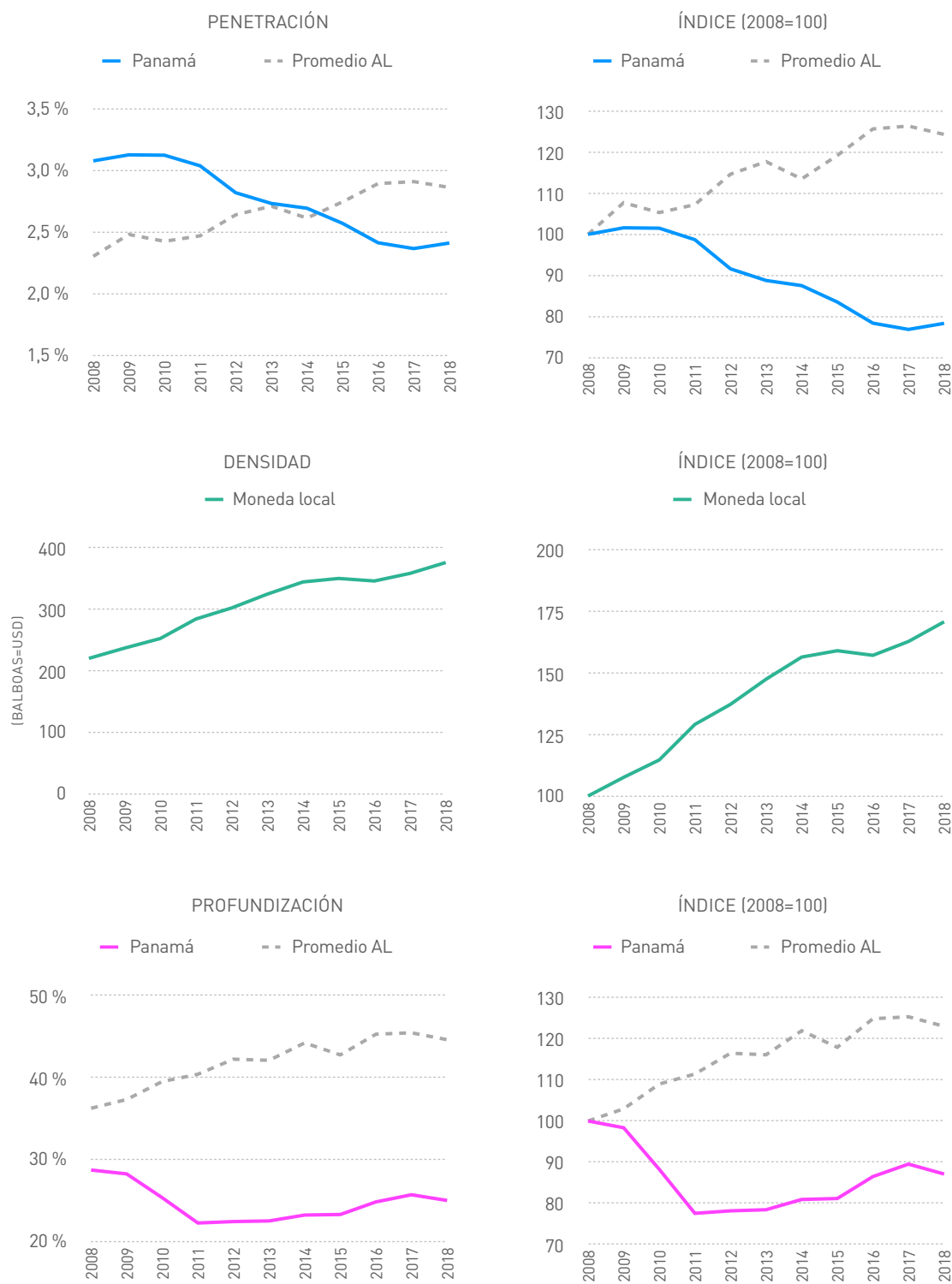
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Panamá entre 2008 y 2018, se ilustra en la Gráfica 3.1.7-n. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 3.444 millones de balboas, representando 2,2 veces el mercado asegurador real en Panamá en ese año.

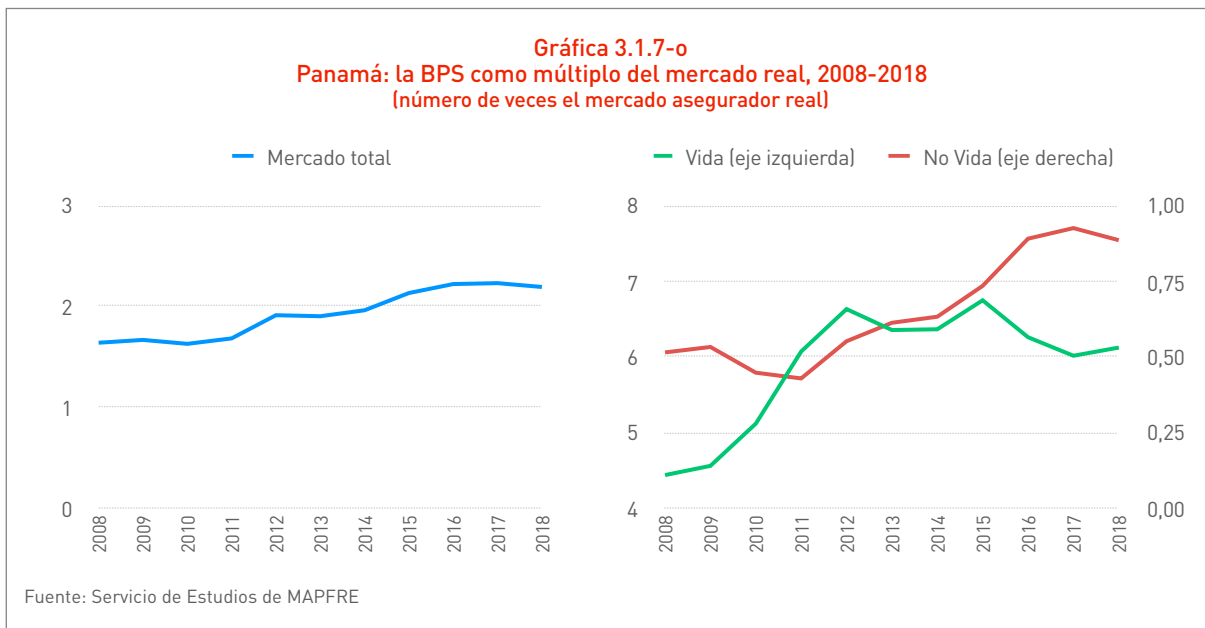
Como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2008-2018 muestra un peso determinante del segmento



Gráfica 3.1.7-m
Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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



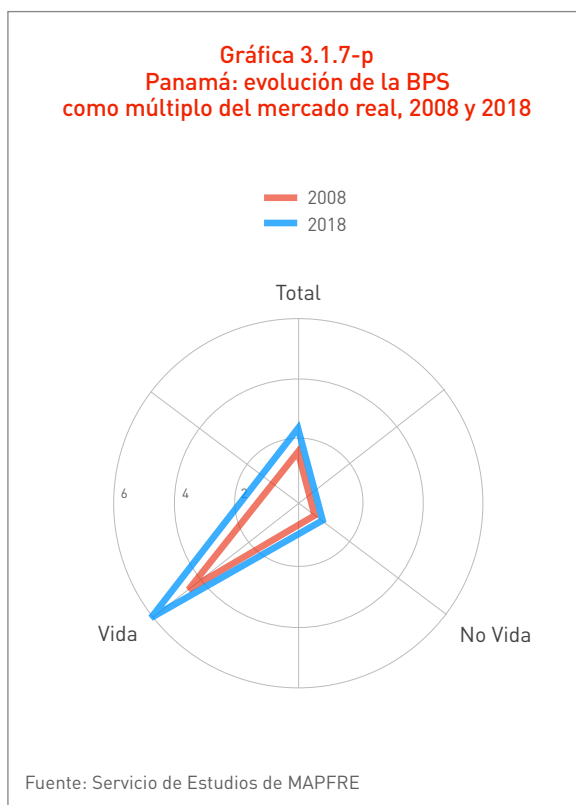
de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2018, el 69,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (2.401 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en -8 pp respecto de lo observado en 2008 y un 0,5% más que el año precedente. Por su parte, el 30,3% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (1.043 millones de balboas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Panamá al cierre de 2018 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 5.013 millones de balboas, lo que representa 3,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

En la Gráfica 3.1.7-o, por su parte, se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros. Este indicador presenta una tendencia creciente a lo largo de la última década, tanto en el ramo de Vida y como en el No Vida. Respecto a la variación entre 2017 y 2018, el comportamiento fue mixto; mientras que la BPS como múltiplo del mercado aumentó 0,11 pp en el ramo de Vida, en el segmento de No Vida, el indicador decreció -0,03 pp en el período señalado.

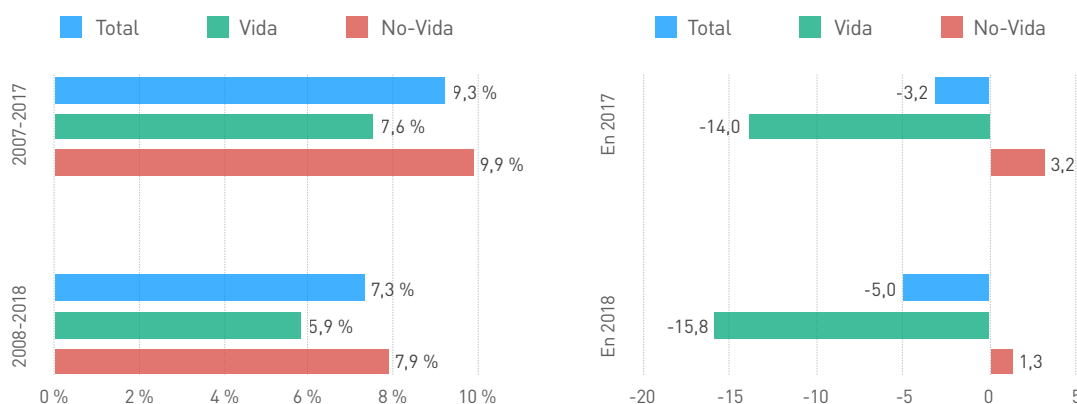
La Gráfica 3.1.7-p presenta de forma esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador panameño en la última década. Como puede

observarse, en el periodo 2008-2018 la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en ambas líneas de negocio, lo que significa un empeoramiento de la situación, en términos de brecha; comportamiento diferencial respecto a lo observado en general en los mercados de la región latinoamericana.

Por último, la Gráfica 3.1.7-q muestra la evaluación respecto a la capacidad del mercado



Gráfica 3.1.7-q
Panamá: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

asegurador panameño para cerrar la BPS determinada en 2018, empleando 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 a lo largo de la siguiente década.

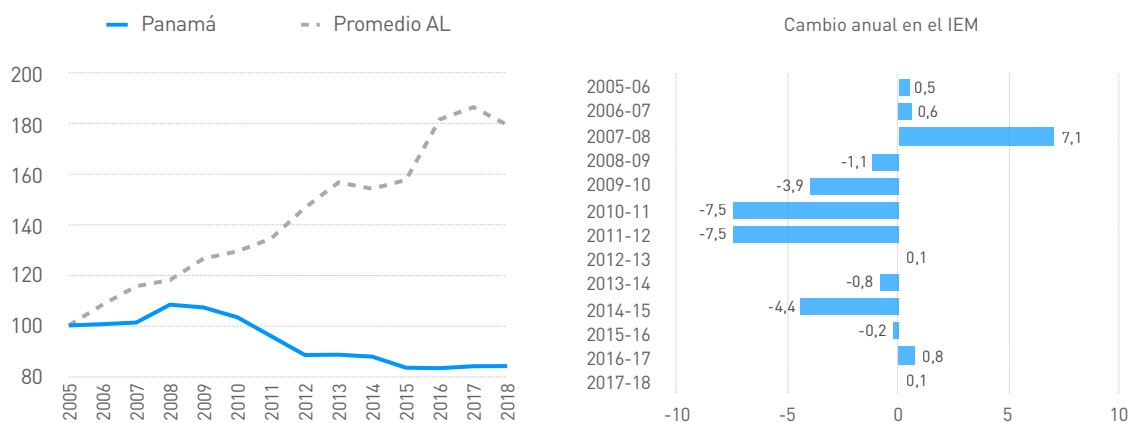
Entre 2008 y 2018, el mercado de seguros panameño creció a una tasa anual promedio de 7,3%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 5,9% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,9% para el caso de los seguros de No Vida. Este análisis confirma que, de mantenerse la misma

dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Panamá sería suficiente para conseguir el objetivo señalado solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -15,8 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Como se ha señalado a lo largo de este informe, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) se emplea como punto de referencia de la

Gráfica 3.1.7-r
Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)

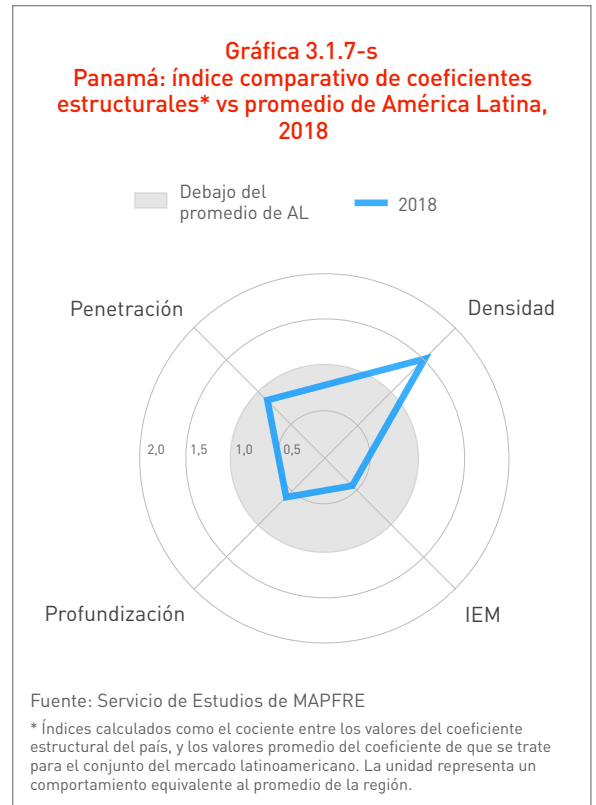


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. La estimación del IEM para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2018 se muestra en la Gráfica 3.1.7-r. En 2018, el indicador creció 0,1 pp respecto al periodo anterior y encadena el segundo año consecutivo con un comportamiento positivo, aunque con un crecimiento inferior al del año previo. Siguiendo lo señalado en nuestros informes previos, la tendencia de indicador se apega a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos solo hasta 2008 (aunque siempre con valores inferiores), momento a partir del cual muestra una clara divergencia respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

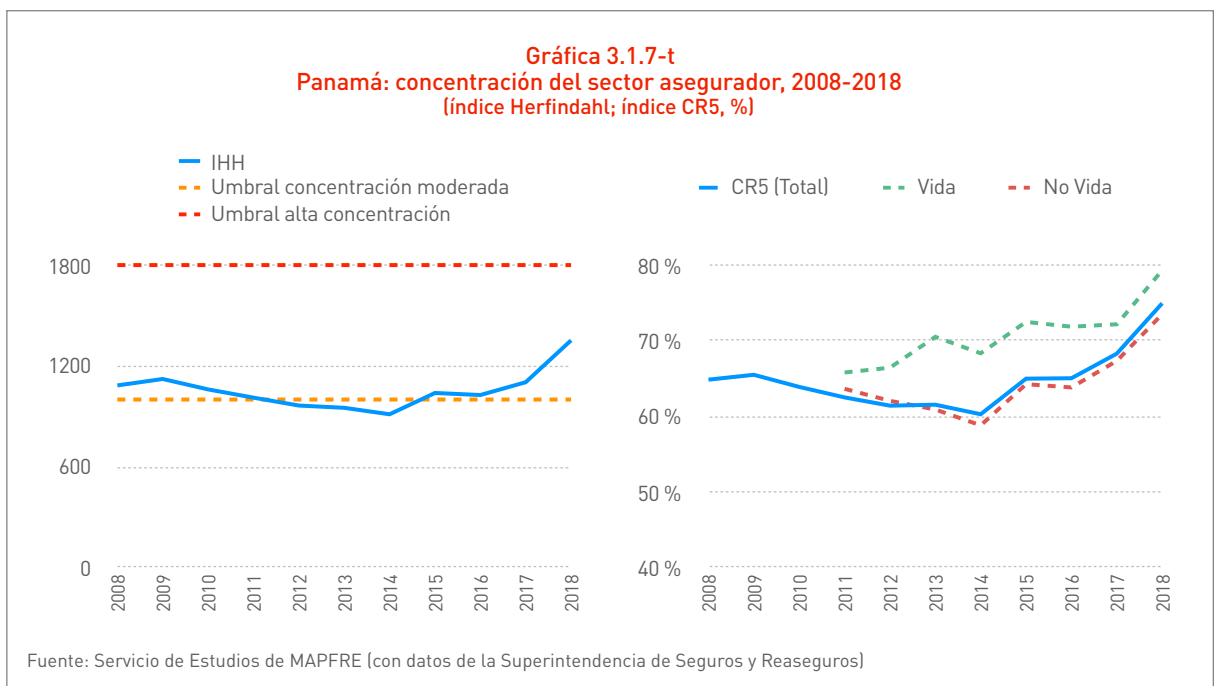
Por último, la Gráfica 3.1.7-s ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador panameño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado panameño se mantiene por debajo del promedio de los mercados de seguros de América Latina en lo que se refiere a tres de los indicadores estructurales analizados, excepto en lo que toca al índice de densidad.



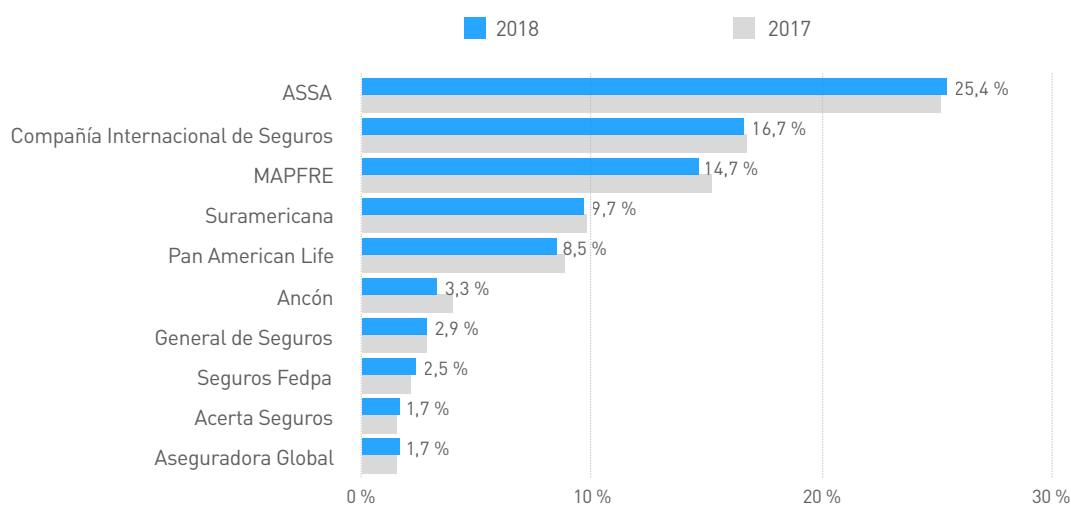
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

A finales de 2018, operaban en Panamá un total de 25 entidades aseguradoras, una menos que las que lo hacían en 2017. Como se señaló en nuestro informe de 2017, a pesar de la tenden-



Gráfica 3.1.7-u
Panamá: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



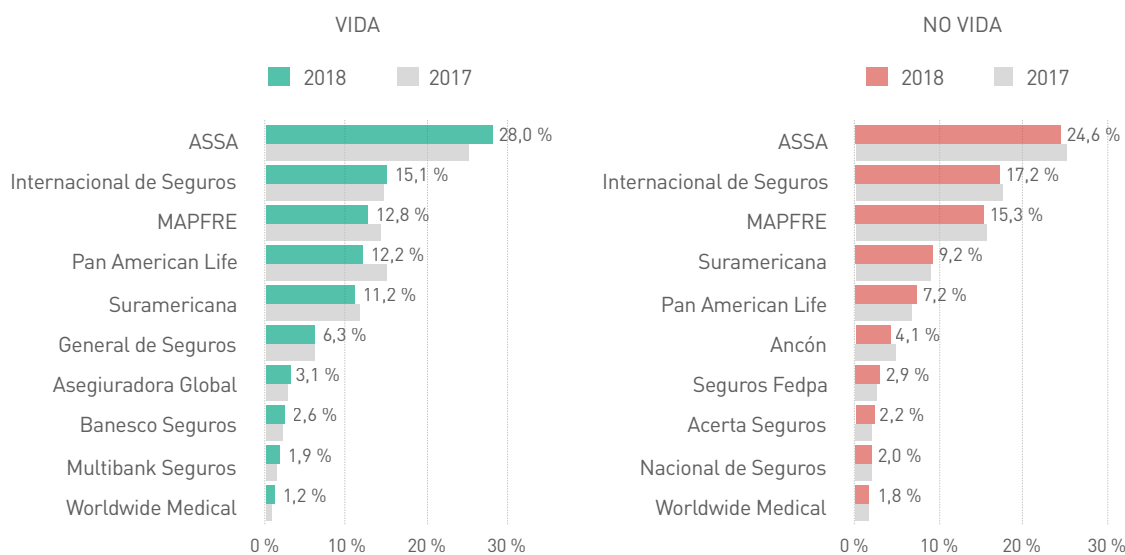
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

cia a la menor concentración que caracterizó a la industria del seguro panameño hasta el año 2014, los índices Herfindahl y CR5 muestran un aumento del grado de concentración del mercado a partir de entonces, y de manera señalada en 2018.

Por una parte, el índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado) en

2018 se situó en 74,9% (79,3% para el segmento de Vida y 73,5% para el de No Vida). Y por la otra, en el caso del índice Herfindahl, en 2018 continúa por encima del umbral teórico que indica el inicio de un nivel de concentración industrial moderada; parámetro que el mercado panameño ya había excedido a partir de 2015 (véase la Gráfica 3.1.7-t).

Gráfica 3.1.7-v
Panamá: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

En el ranking total de grupos aseguradores en Panamá en 2018, que se ilustra en la Gráfica 3.1.7-u, ASSA mantiene la primera posición con una cuota de mercado del 25,4%. Le sigue la Compañía Internacional de Seguros, que con el 16,7% de las primas mantiene la cuota de mercado del año anterior. En la tercera posición se mantiene MAPFRE, con una cuota de mercado del 14,7%, que es ligeramente inferior al año previo (15,2%).

Rankings No Vida y Vida

Los tres grupos aseguradores que lideran el ranking total del mercado asegurador panameño, ocupan también las primeras posiciones del ranking No Vida en 2018, como ya lo hicieron en 2017: ASSA con una cuota del 24,6% (25,2% en 2017), la Compañía Internacional de Seguros con el 17,2% (17,5% en 2017), y MAPFRE con una cuota de mercado del 15,3% (15,5% en 2017).

Por último, en el ranking de Vida para 2018, las dos primeras posiciones las ocupan ASSA, con una cuota del 28,0% (un 3% superior al año precedente), y Compañía Internacional de Seguros que sube 0,5 pp este año para llegar a una cuota del 15,1%, escalando una posición en el ranking. MAPFRE, que con una participación de mercado del 12,8% y pese a haber descendido 2 pp respecto al año anterior, se ha alzado con el tercer puesto (véase la Gráfica 3.1.7-v).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios más relevantes, se señalan a continuación las disposiciones dictadas en 2018, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá (SSRP).

En cuanto a leyes aprobadas en el año 2018 y 2019, puede destacarse la Ley N°26 de 23 de mayo de 2018, que modifica el artículo 68 de la Ley N°68 de 2016 que regula el Seguro Obligatorio Básico de Accidentes.

Por otra parte, en lo relativo a los Acuerdos emitidos por la SSRP, pueden mencionarse los siguientes:

- Acuerdo N°001 de 5 de junio de 2018, que crea el Acuerdo de Identificación de Sujetos Regulados, Supervisados y publicidad.
- Acuerdo N°001 de 9 de abril de 2019, por medio del cual se modifica el Acuerdo N°3 de 27 de julio de 2015 y el Acuerdo N°07 de 12 de octubre de 2016, ambos fijan criterios y parámetros mínimos que deben adoptar los sujetos obligados del sector seguros para la prevención de Blanqueo de Capital, el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de armas de Destrucción Masiva.
- Ley 56 de junio de 2017, relativa a la participación de mujeres en las Juntas Directivas.
- Resolución de la Autoridad de Tránsito y Transporte Terrestre / Uso de la plataforma SOAT que sustituye la medida de portar póliza en el automóvil.
- Ley 40 de agosto 2018, sobre el abordaje de infecciones de transmisión sexual y de VIH.
- Resolución SSRP-006 de noviembre 2018, en materia de divulgación de honorarios percibidos por intermediarios.
- Resolución SSRP-007 de diciembre 2018, relativa al marco de implementación de NIIF 17.
- Resolución SSRP-008 de diciembre 2018, sobre el Marco de Referencia para Supervisión basada en Riesgos.
- Ley 70 de enero 2019, sobre la penalización del delito de evasión fiscal.
- Ley 81 de marzo de 2019, en materia de la protección de datos personales.

3.1.8 República Dominicana

Entorno macroeconómico

La economía de la República Dominicana creció un 7% en 2018, en términos reales, muy por encima del crecimiento del 4,6% del año anterior. Esta aceleración en su crecimiento se explica principalmente por el gran dinamismo de la demanda interna, en particular de la formación bruta de capital y también, aunque en menor medida, del consumo privado (véase la Gráfica 3.1.8-a). El crecimiento de la economía de los Estados Unidos en 2018 (principal socio comercial de la República Dominicana y su mayor fuente de remesas y turistas), aunado al esfuerzo de reparación de los daños causados por los huracanes Irma y María de 2017, han influido en el mayor dinamismo de la economía dominicana.

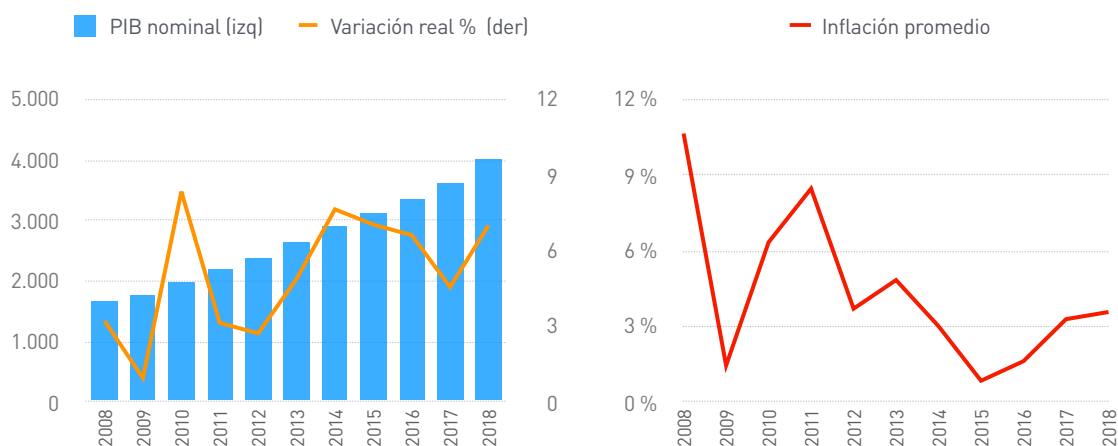
En el crecimiento de la economía también influyó el estímulo monetario instrumentado a mediados de 2017 por parte del banco central. Sin embargo, este volvió a adoptar la postura restrictiva, elevando la tasa de política monetaria 25 puntos básicos para ubicarla en un 5,5% en agosto de 2018. En este cambio de orientación de la política monetaria influyeron el alza en el precio internacional del petróleo y el dinamismo de la demanda interna que, en

conjunto, ocasionaron presiones inflacionarias. La tasa de inflación promedio de 2018 se situó en el 3,6% (3,3% en 2017), en tanto que el desempleo se situó en el 5,6%, cifra similar a la del año anterior.

Por lo que respecta a la cuenta corriente de la balanza de pagos, el alza de los precios del petróleo incidió en las importaciones, de manera que el déficit de la cuenta corriente cerró en el 1,4% del PIB en 2018, frente al 0,2% de 2017. Por otro lado, de acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal en 2018 fue del 2% del PIB (3% en 2017) y la deuda pública alcanzó el 50,4% del PIB (frente al 48,9% de 2017).

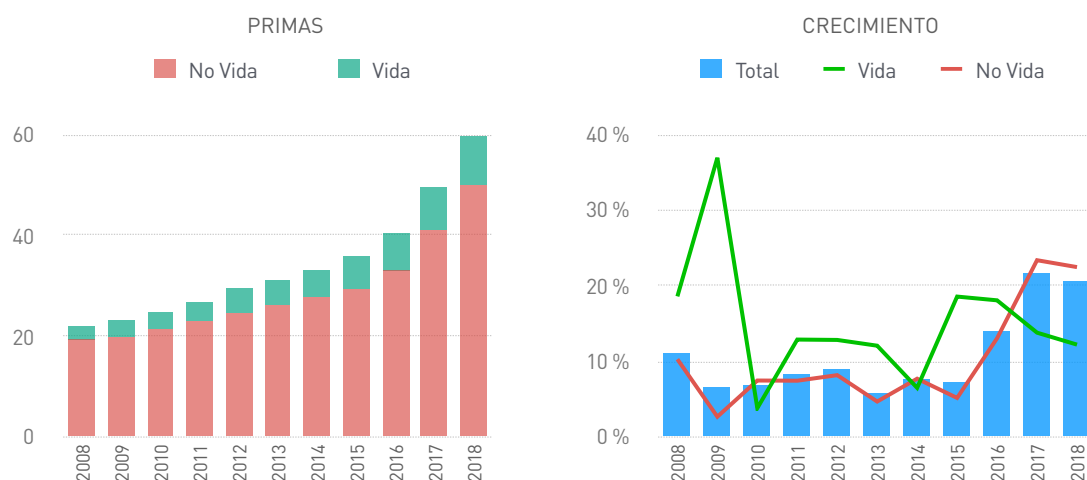
Finalmente, con relación a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía dominicana crecerá un 5,5% en 2019, pronóstico inferior al de 2018, pero más acorde con el potencial de la economía a largo plazo, estimado en un 5,0% anual. Este menor crecimiento se deberá al ajuste en la postura de la política monetaria antes comentado, así como a una disminución del dinamismo del sector externo. Por su parte, el crecimiento estimado por el FMI para 2019 es del 5,1%.

Gráfica 3.1.8-a
República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

Gráfica 3.1.8-b
República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador dominicano se situó en 59.562 millones de pesos (1.202 millones de dólares),

lo que representa un incremento nominal del 20,7% y un crecimiento real del 16,5%, 0,9 pp por debajo del registrado el año anterior, en términos reales (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b). Como en 2017, las primas del ramo de Vida mantuvieron su dinamismo, con un crecimiento del 12,2% en 2018, hasta

Tabla 3.1.8
República Dominicana: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	59.562	1.202	20,7	16,5
Vida	9.513	192	12,2	8,3
Vida individual	316	6	40,4	35,5
Vida colectivo	9.198	186	11,4	7,6
No Vida	50.048	1.010	22,4	18,2
Incendios y líneas aliadas	13.645	275	14,3	10,4
Automóviles	15.053	304	12,5	8,7
Salud	14.911	301	45,2	40,2
Otros ramos	3.496	71	24,1	19,9
Transportes	1.110	22	5,7	2,1
Caución	1.197	24	37,9	33,1
Accidentes Personales	637	13	14,3	10,4

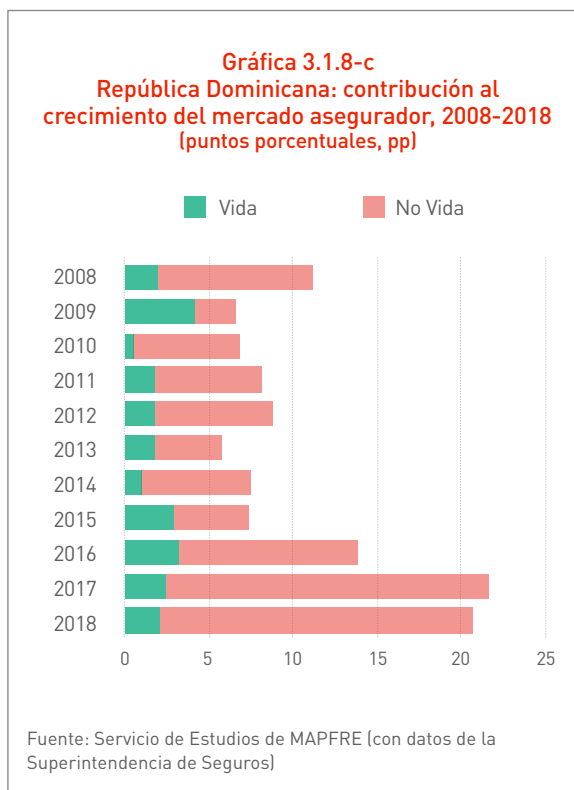
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

1/ Primas netas de devoluciones y cancelaciones

alcanzar los 9.513 millones de pesos (192 millones de dólares). Este año el crecimiento en el negocio de Vida individual (40,4%) ha vuelto a destacar especialmente, aunque sigue teniendo todavía una importancia marginal en el sector asegurador dominicano. Los seguros de Vida colectivo, por su parte, crecieron un 11,4%.

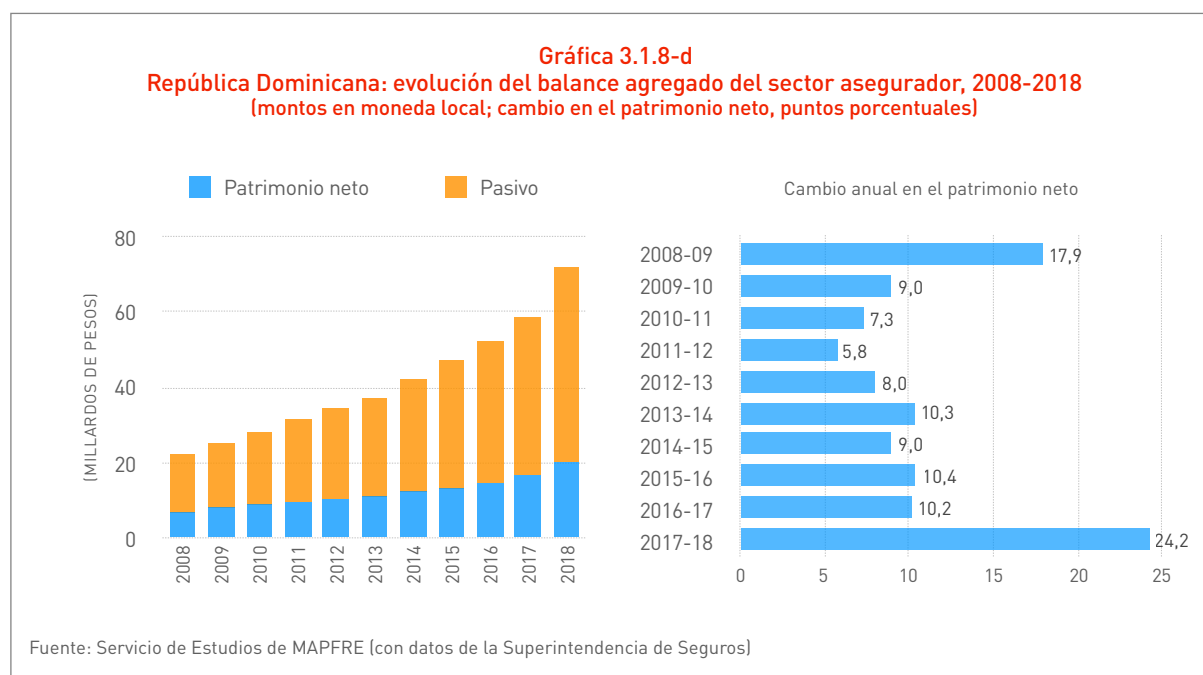
Las primas de los ramos No Vida (que suponen el 84,0% del total) crecieron un 22,4% nominal y un 18,2% real (frente al 23,4% y 19,4% del año anterior, respectivamente), hasta situarse en los 50.048 millones de pesos (1.010 millones de dólares). Los dos ramos más importantes de este segmento del mercado (Automóviles y Salud), crecieron ambos en términos reales, el primero 12,5% y el segundo 45,2%. Debe señalarse que se registraron crecimientos en los demás ramos del segmento de No Vida.

En la explicación del crecimiento del 20,7% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2018, destaca la contribución efectuada por el segmento de los seguros de No Vida. Así, la contribución de estos seguros al crecimiento del sector fue de 18,6 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyó con los restantes 2,1 pp (véase la Gráfica 3.1.8-c).



Balance y fondos propios

El balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2008-2018 se ilustra en la Gráfica 3.1.8-d. De esta información se desprende que los activos totales del sector en 2018, se situaron en 71.962 millones de pesos (1.428 millones de

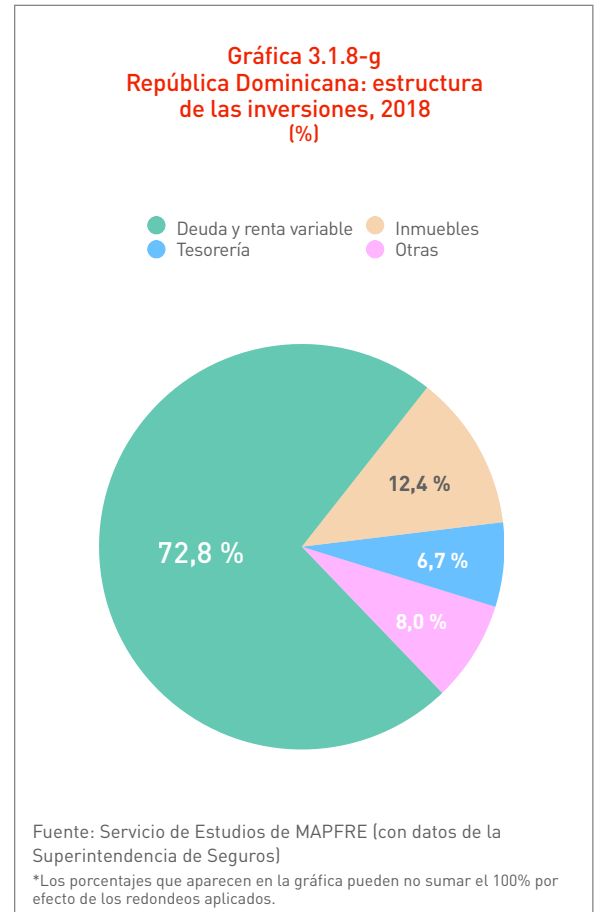
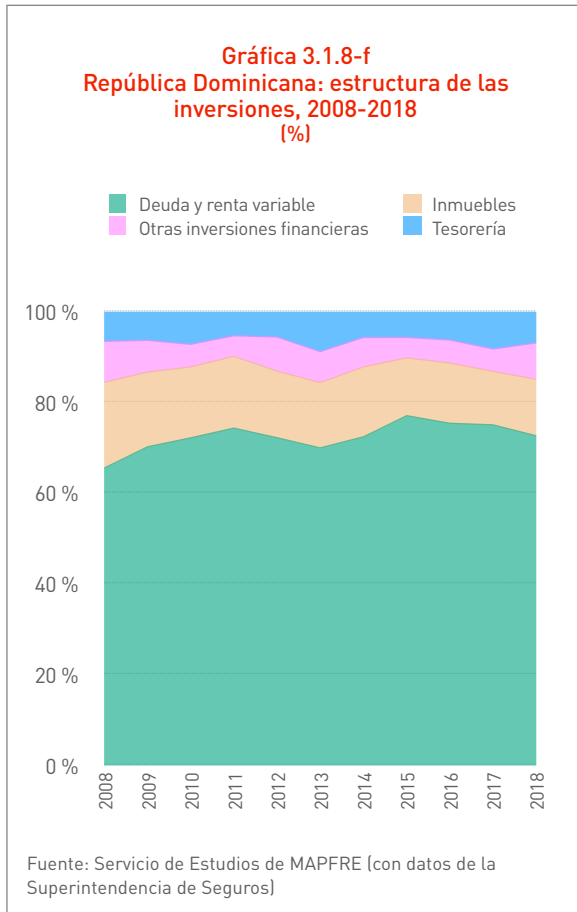
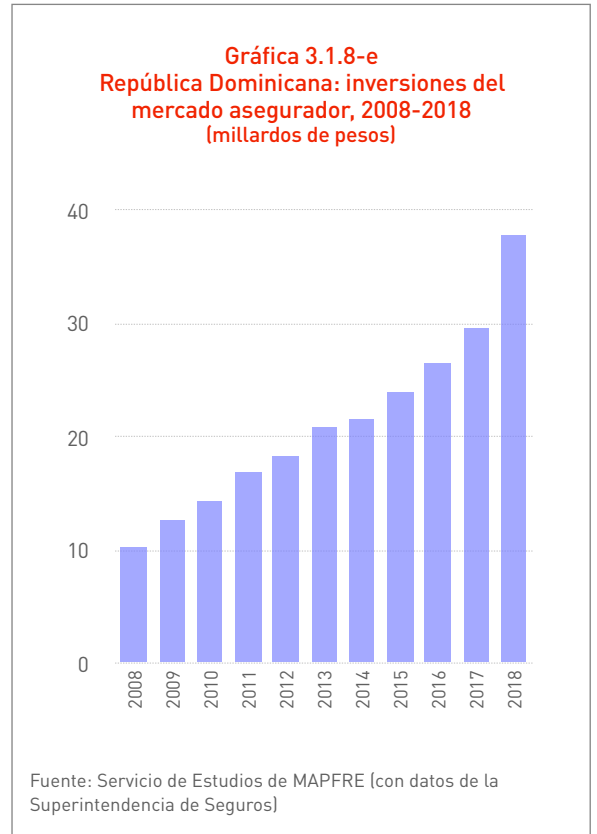


dólares), en tanto que el patrimonio neto en el agregado sectorial se ubicó en 20.436 millones de pesos (405 millones de dólares), con una variación positiva de 24,2 pp respecto al valor alcanzado en 2017.

Debe señalarse que a lo largo del período analizado, el sector asegurador dominicano ha registrado de manera consistente incrementos anuales positivos en el nivel de patrimonio neto. Asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador (medidos sobre los activos totales), se sitúan en valores cercanos al 30,2% durante todo el período, representando el 28,4% a finales de 2018.

Inversiones

La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de 2008-2018 se presenta en la Gráfica 3.1.8-e, en tanto que las Gráficas 3.1.8-f y 3.1.8-g ilustran la evolución de la estructura de las inversiones en el referido período.

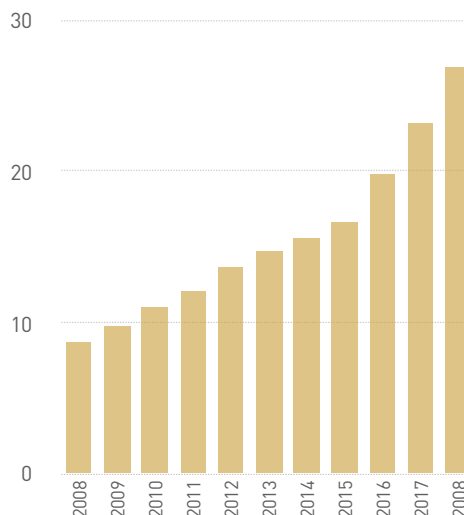


Conforme a esta información, en 2018 las inversiones a cargo de la industria aseguradora dominicana alcanzaron 37.800 millones de pesos (750 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable (72,8%) y, en una proporción relativamente menor en inmuebles (12,4%) y tesorería (6,7%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada es de destacar el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, las cuales caen gradualmente desde el año 2008 (en que representaba el 16,4% de la cartera) hasta representar el 11,8% a finales de 2017, si bien en 2018 crecen un 34% hasta situarse en 4.705 millardos de pesos, frente a los 3.502 del año 2017. Adicionalmente, se observa que las otras inversiones financieras crecen en 107 pp y se sitúan en 3.038 millones de pesos en 2018, triplicando prácticamente la media del periodo 2008-2017.

Provisiones técnicas

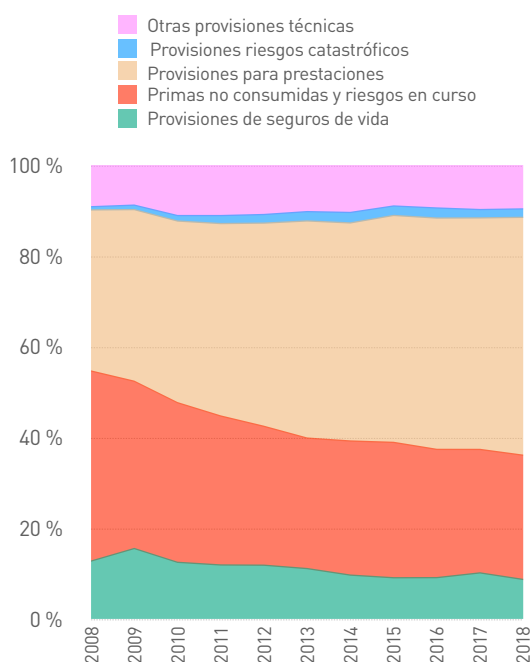
La evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano, que se ilustra en la Gráfica 3.1.8-h, mientras que su

Gráfica 3.1.8-h
República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018
(millardos de pesos)



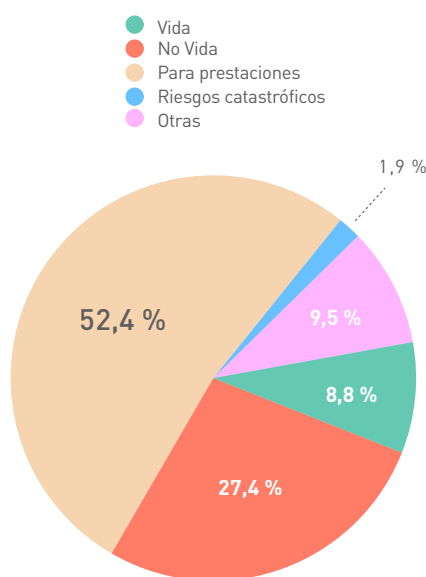
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-i
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018
(%)



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

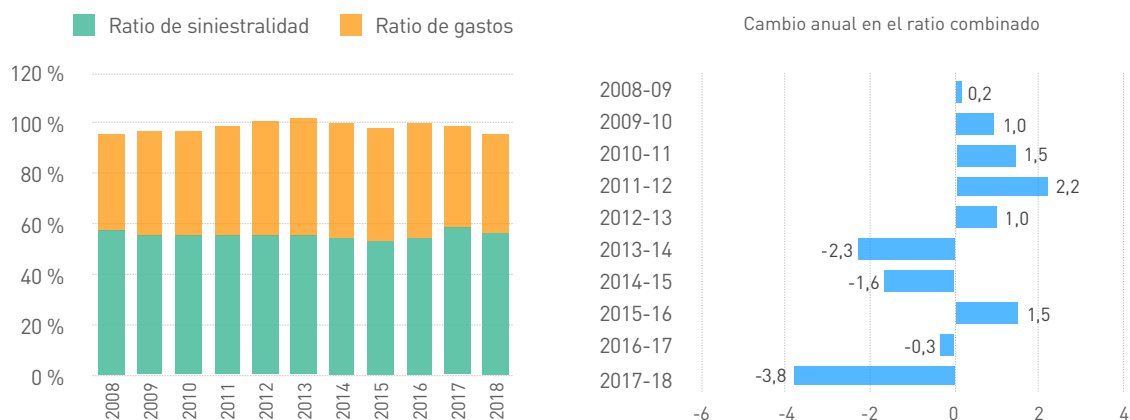
Gráfica 3.1.8-j
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2018
(%)



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

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

Gráfica 3.1.8-k
República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

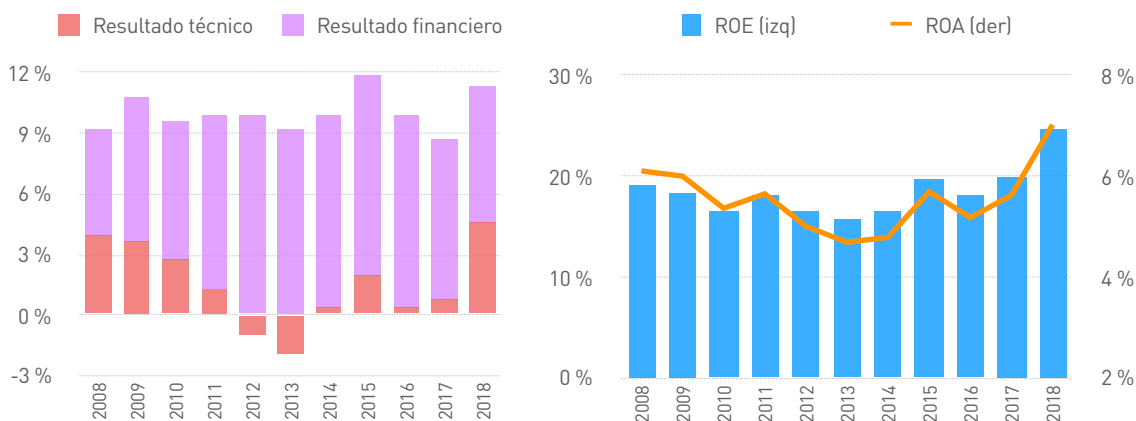
composición relativa a lo largo del período 2008-2018 se ilustra en las Gráficas 3.1.8-i y 3.1.8-j. En 2018, las provisiones técnicas se situaron en 26.827 millones de pesos (532 millones de dólares). De ese total, el 8,8% correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de Vida, el 27,4% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 52,4% a la provisión para prestaciones, el 1,9% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 9,5% restante a otras provisiones técnicas.

Desempeño técnico

La Gráfica 3.1.8-k. presenta la evolución del ratio combinado agregado a nivel del conjunto del sector asegurador dominicano a lo largo del período 2008-2018.

Como se desprende de esta información, el indicador técnico mejoró en 3,8 pp en 2018, debido al descenso tanto del ratio de siniestralidad (-1,6 pp), como del ratio de

Gráfica 3.1.8-l
República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

gastos (-2,2 pp), haciendo que el ratio combinado se situara en el 95,5% en ese año.

Resultados y rentabilidad

El resultado consolidado del ejercicio 2018 para el conjunto del sector asegurador dominicano, fue de 5.055 millones de pesos (102 millones de dólares), lo que significa un 53,3% más que el año anterior. Este resultado se debió a un excelente resultado técnico de 3,82 pp sobre prima devengada más que el año anterior, hasta alcanzar el 4,5%. Por otra parte, el resultado financiero como porcentaje de la prima devengada decreció -1,2 pp respecto a 2017, para ubicarse en el 6,8% (véase la Gráfica 3.1.8-l).

El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se situó en el 24,7% en 2018, cifra superior en 4,7 pp a la observada el año previo. De igual forma, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó 7,0% en 2018 (1,4 pp más respecto al 2017). Como se destacó en nuestro informe del año pasado, ambos indicadores siguen apuntando al crecimiento en la tendencia de la rentabilidad iniciada en el año 2013.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.8-m presenta, de forma resumida, las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2008-2018. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB), que se había mantenido alrededor del 1,2%, experimentó en 2018 un nuevo repunte, situándose en 1,5% (1,4% en 2017). A pesar de la tendencia positiva que muestra el indicador a partir de 2015, el índice de penetración se mantiene muy por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

La densidad del seguro (primas per cápita) se situó en 5.604 pesos (113 dólares), 19,4% por encima del nivel alcanzado en 2017 (4.695 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 143,5% a lo largo de 2008-2018, y un claro cambio en su tendencia a partir de 2015.

Finalmente, el índice de profundización del seguro en el mercado dominicano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 16,0% en 2018, lo que significa -1,2 pp menos que en 2017 y 4,6 pp por encima del nivel alcanzado en 2008. Si bien el crecimiento de la profundización del mercado dominicano está en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, sus niveles absolutos están aún muy por debajo del promedio regional, mostrando, además, una tendencia decreciente a partir de 2016 cuando alcanzó su máximo histórico (18,4%).

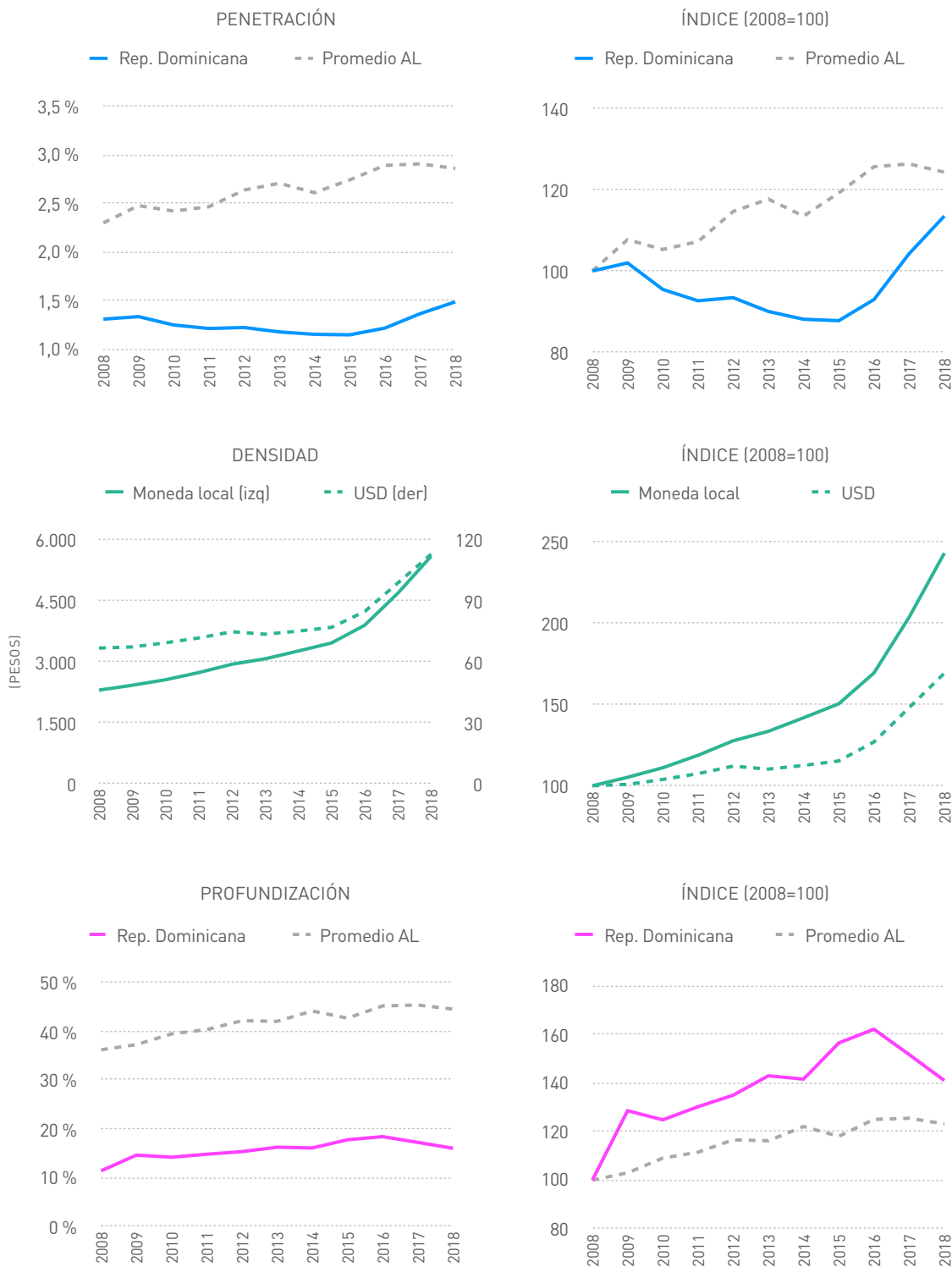
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.8-n presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana entre 2008 y 2018. La brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 248.274 millones de pesos (5.011 millones de dólares), representando 4,2 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. De esta forma, al cierre de 2018, el 65,2% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (161.962 millones de pesos), 3,0 pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2008. Por su parte, el 34,8% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (86.312 millones de pesos). Así, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2018 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 307.836 millones de pesos (6.214 millones de dólares), lo que representa 5,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

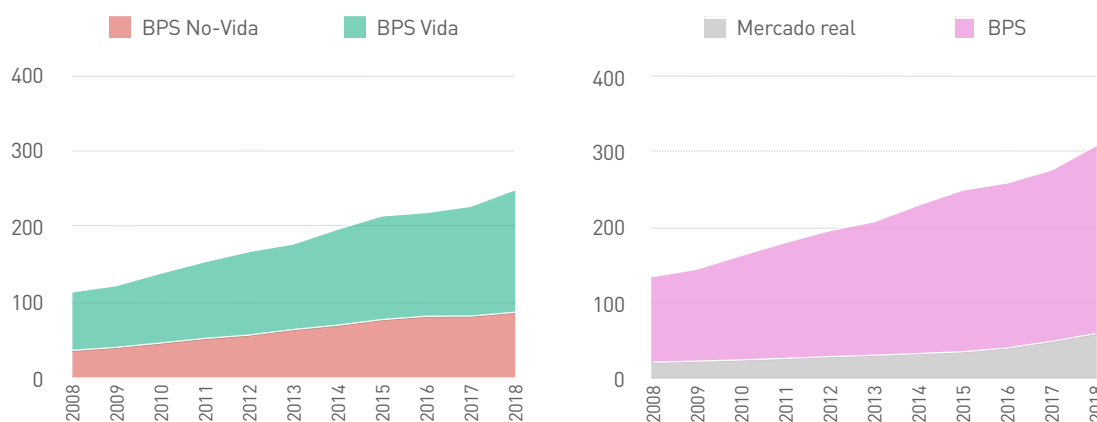
La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2008-2018 se presenta en la Gráfica 3.1.8-o. Conforme a esta información, la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente sostenida hasta 2015, momento a partir del cual la tendencia se revierte siendo dominada por el comportamiento del segmento los seguros de No Vida, en donde la BPS como múltiplo del mercado pasa de 1,9 a 1,7 veces en

Gráfica 3.1.8-m
República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.1.8-n
República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

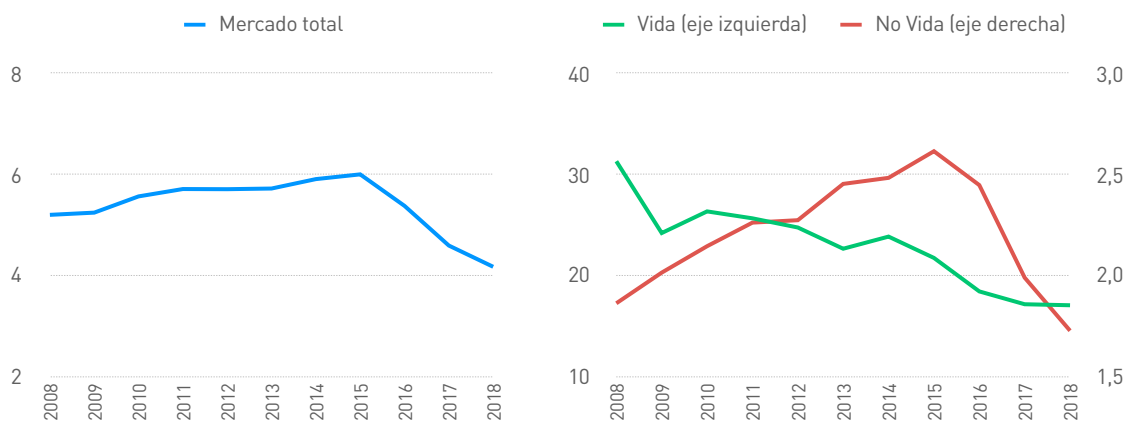
dicho lapso experimentado una notable caída en los dos últimos años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la tendencia del indicador a lo largo de 2008-2018 es decreciente a lo largo del período analizado, pasando de 31,3 a 17,0 veces.

Complementariamente, en la Gráfica 3.1.8-p se sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador dominicano en la última década. En dicha gráfica se observa que el negocio de Vida es el que ha logrado mayormente reducir la

brecha como múltiplo del mercado, aunque la brecha de aseguramiento continúe siendo notablemente mayor que en el caso de los seguros de No Vida.

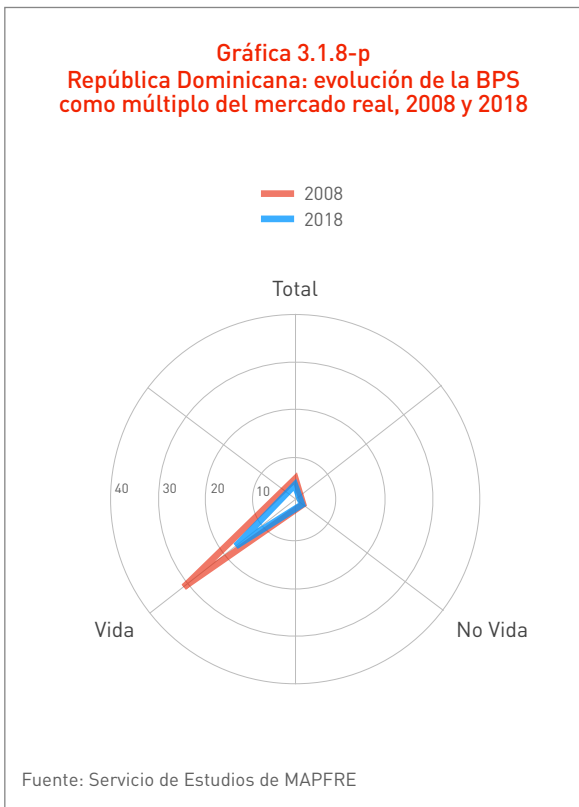
Como para el caso del resto de los mercados que se analizan en este informe, la Gráfica 3.1.8-q presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador dominicano para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de

Gráfica 3.1.8-o
República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.8-p
República Dominicana: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en ese año a lo largo de la siguiente década.

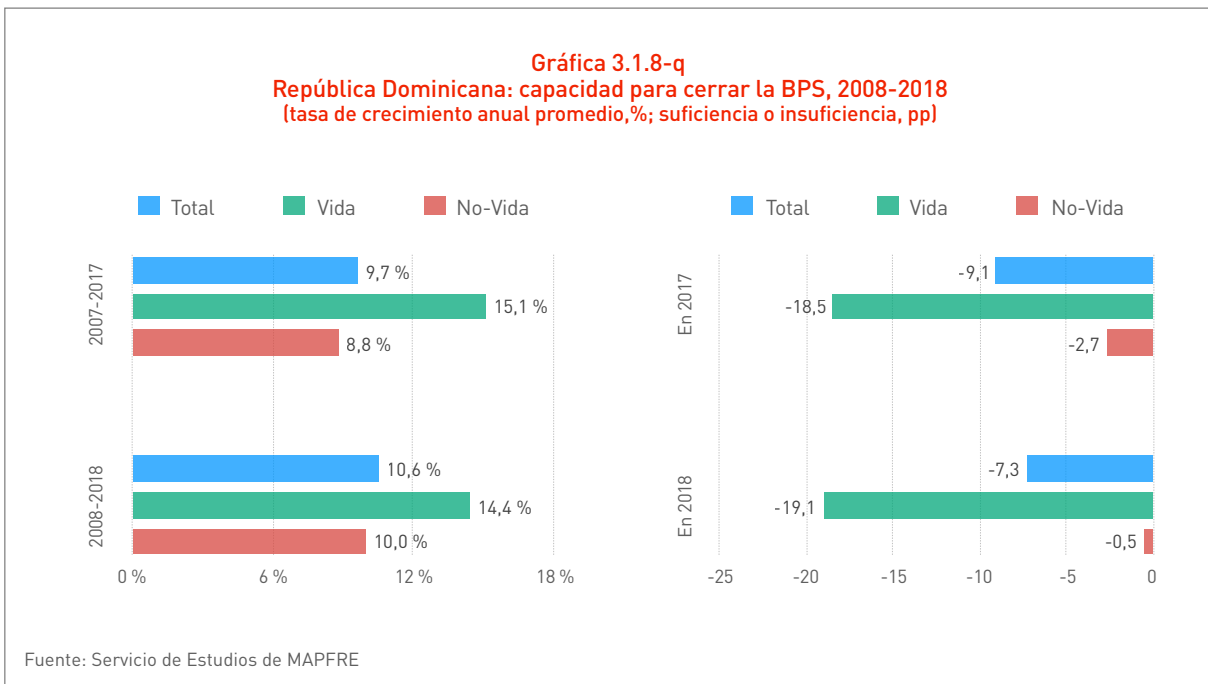
Como se observa, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 10,6% durante 2008-2018, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento

del 14,4% en el segmento de los seguros de Vida y del 10,0% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador dominicano resultaría insuficiente para conseguir en objetivo tanto el caso del segmento de los seguros de No Vida (en -0,5 pp), como en el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -19,1 pp). Cabe destacar que, respecto al ejercicio realizado en 2017, esa insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de No Vida (-2,2 pp) y aumentó en los seguros de Vida (0,6 pp).

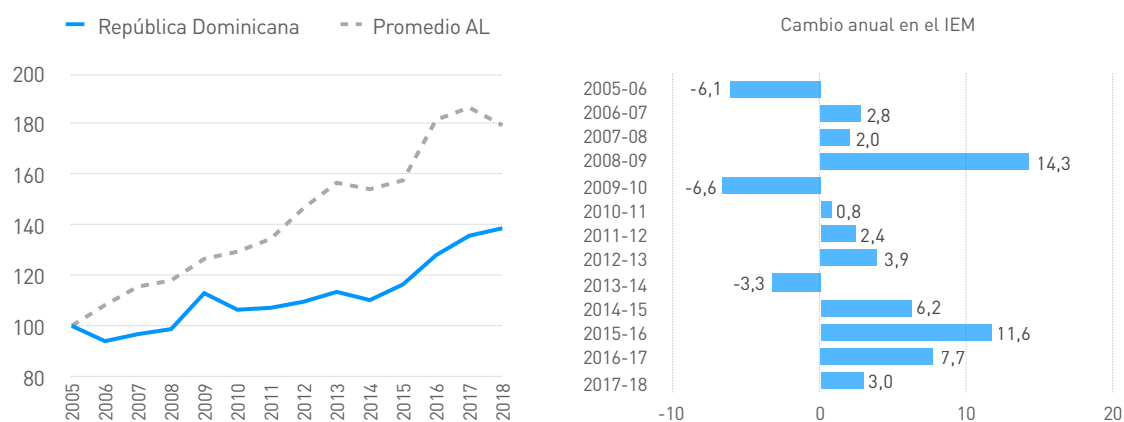
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.8-r muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador dominicano. El IEM es un indicador que se emplea en este informe para analizar la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En este caso, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2008-2018. No obstante, su tendencia parece divergir a lo largo de ese período de la que muestra el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina en ese lapso, con retracciones en los períodos 2005-2006, 2009-2010 y 2013-2014, momento a partir del cual retoma

Gráfica 3.1.8-q
República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.1.8-r
República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

una tendencia muy similar a la que muestra el sector asegurador en la región.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, la Gráfica 3.1.8-s ilustra la situación del mercado asegurador de la República Dominicana en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. En este esquema se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, especialmente en lo que a la densidad y profundización se refiere, lo que indica su menor nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

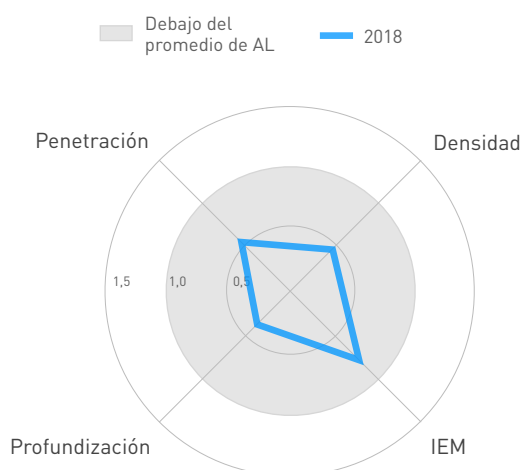
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2018, operaban en la República Dominicana 38 entidades aseguradoras, una menos que el año anterior. Como se ha puntualizado en ediciones previas de este informe, se trata de un mercado concentrado, aunque en los últimos diez años se detecta una tendencia a la disminución de su grado de concentración. En este sentido, el índice Herfindahl, aunque mostrando la referida tendencia decreciente, se ha mantenido por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada

e, incluso, con un ligero repunte en 2018 respecto al año previo. En el caso del índice CR5, se observa una tendencia similar, permitiendo sin embargo identificar al segmento de los seguros de No Vida como el que ha determinado en mayor medida la reducción reciente de los niveles de concentración de esta industria (véase la Gráfica 3.1.8-t).

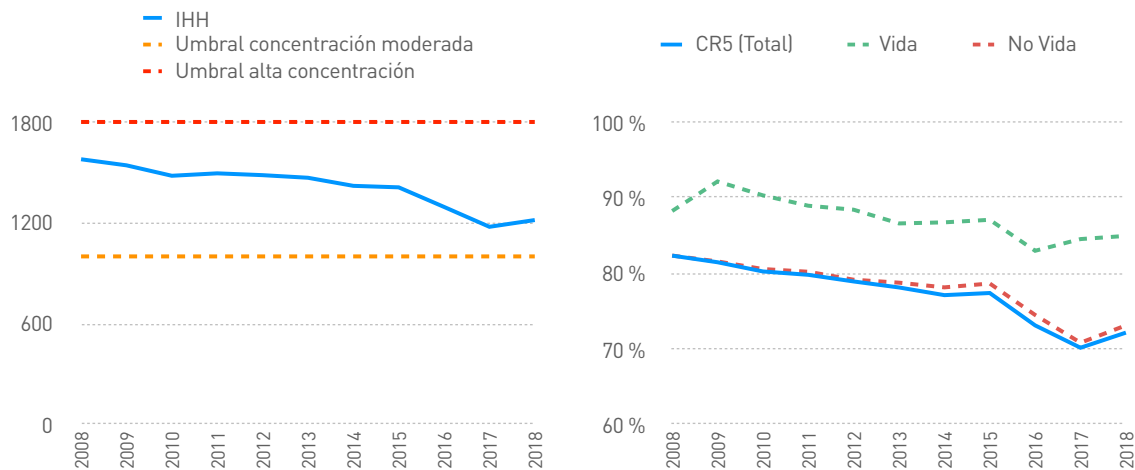
Gráfica 3.1.8-s
República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.1.8-t
República Dominicana: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)

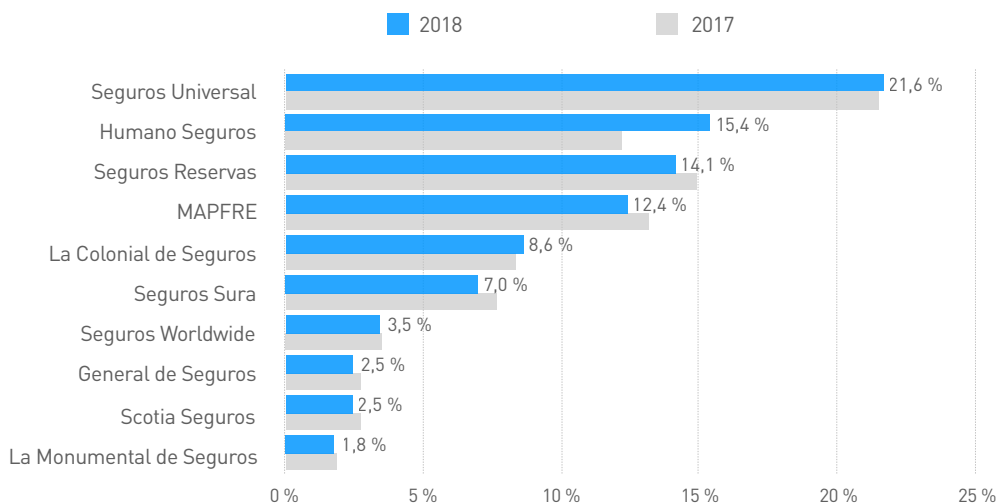


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Las diez mayores entidades aseguradoras en el ranking total del mercado asegurador dominicano siguen siendo las mismas que en el año anterior. De esta forma, Seguros Universal lidera el ranking, con el 21,6% de las primas (con una incremento de 0,2 pp respecto a 2017), seguida por Humano Seguros (15,4%) que adelanta a Seguros Reservas (14,1%), y por

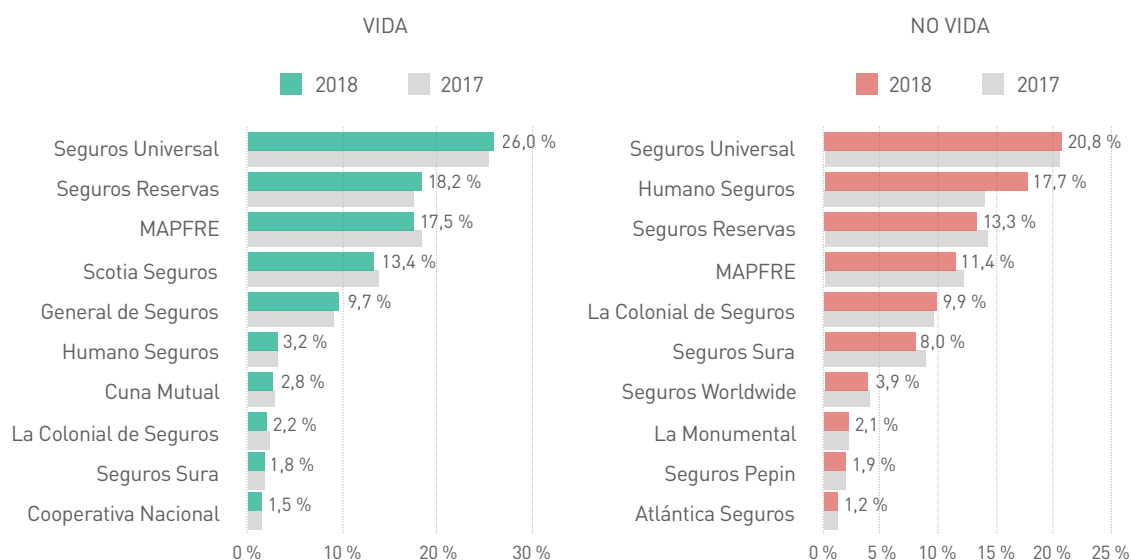
MAPFRE (12,4%) que mantiene la cuarta plaza. En el resto del ranking total del mercado dominicano solo se producen pequeños cambios en las cuotas de mercado y posiciones relativas respecto a lo observado en 2017 (véase la Gráfica 3.1.8-u).

Gráfica 3.1.8-u
República Dominicana: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.1.8-v
República Dominicana: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Rankings No Vida y Vida

A partir del peso relativo de los seguros No Vida dentro del total del mercado dominicano, el ranking para este segmento es muy similar al presentado para el ranking total (véase la Gráfica 3.1.8-v).

De esta forma, las entidades aseguradoras que forman el ranking correspondiente al segmento de No Vida en 2018 son las mismas que en los años anteriores. En el ranking para este segmento del mercado se observan pequeños cambios en las cuotas de mercado, así como en las posiciones relativas, destacando el fortalecimiento de Humano Seguros.

Por lo que se refiere al ranking de Vida, este sigue siendo liderado por Seguros Universal, con el 26% de las primas del mercado, seguida por Seguros Reservas (18,2%), que adelanta a MAPFRE con una cuota de mercado del 17,5%.

Aspectos regulatorios relevantes

Dentro de los principales ajustes regulatorios en materia de la operación del mercado asegurador de la República Dominicana en 2018, destaca la Resolución 05-2018 mediante la que se otorga el permiso necesario a las

aseguradoras y reaseguradas autorizadas para que puedan considerar como inversión de las reservas técnicas, tal como dispone el artículo 145 y 146-02, los siguientes instrumentos de inversión:

- Fondos de inversión abiertos y cerrados y operados por Sociedades Administrativas de Fondos de Inversión autorizadas por la Superintendencia de Valores.
- Cuotas de fideicomisos de oferta pública autorizadas por la Superintendencia de Valores.
- Operaciones de compra de títulos-valores con pacto de retroventa (reportos o repos) transados a través de los puestos de bolsa autorizados por Superintendencia de Valores. Los instrumentos descritos podrán ser considerados como inversión previa autorización de la Superintendencia de Valores, bajo la cuenta titulada 1111 "Inversiones autorizadas por la Superintendencia de Valores" en el Catálogo de Cuentas de uso obligatorio para las aseguradoras y reaseguradoras que operan en ese mercado.

3.1.9 Puerto Rico

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía puertorriqueña registró una contracción del -2,3% en términos reales, profundizando la recesión en la que se encuentra inmersa desde hace más de una década [véase la Gráfica 3.1.9-a]. Por componentes, tanto el consumo privado como la inversión en equipo presentaron las únicas contribuciones positivas al crecimiento. Esto se debe en gran medida al efecto aumento de gastos personales y de sustitución de equipo que provocaron las catástrofes naturales que enfrentó ese país. En cuanto al comercio exterior, las exportaciones continuaron registrando tasas de crecimiento inferiores al ritmo de expansión de las importaciones. A su vez, las dificultades fiscales continuaron latentes en 2018, mostrando que el prolongado desajuste en el tiempo entre ingresos y gastos se debe en gran medida a problemas de carácter estructural.

La tasa de inflación, por su parte, volvió a mostrar crecimientos en 2018 (2,5%, respecto al 1,8% del año anterior) apoyada en un mercado laboral que continuó reduciendo la tasa de desempleo. Sin embargo, los datos de los últimos meses del año muestran una ralentización en el mercado laboral y presiones inflacionarias que tornan a la baja. En este

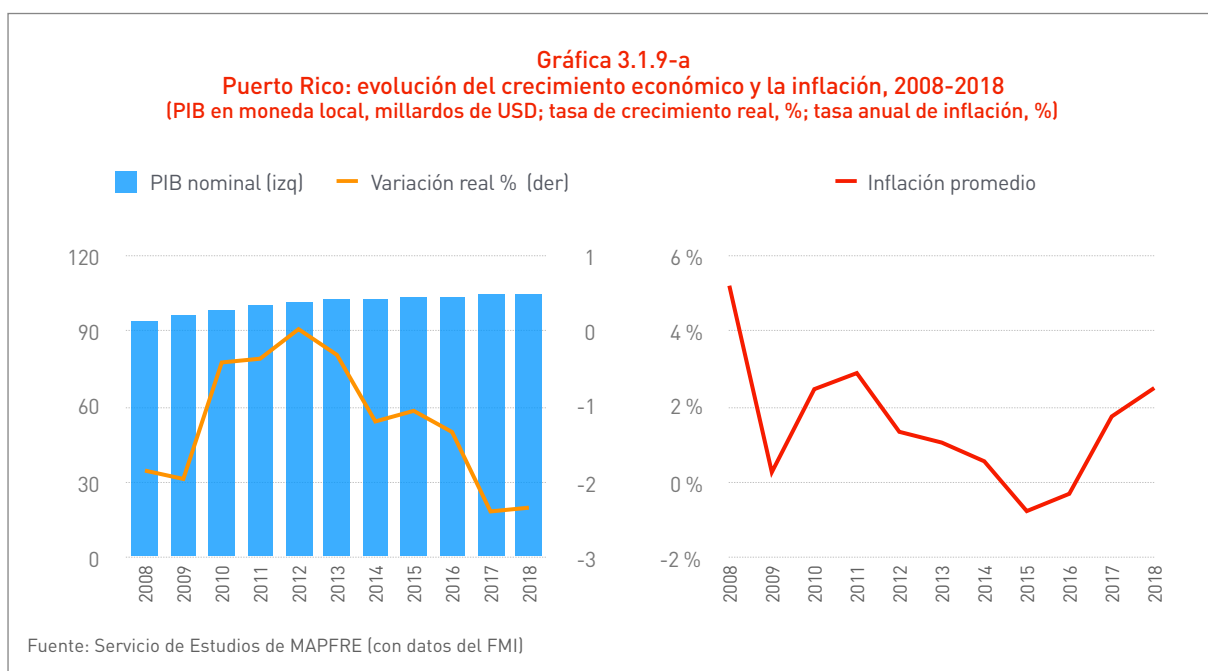
sentido, el FMI pronostica que las dificultades económicas de Puerto Rico continuarán lastrando el desempeño del país en 2019, estimando que el PIB cederá otro -1,1%.

Mercado asegurador

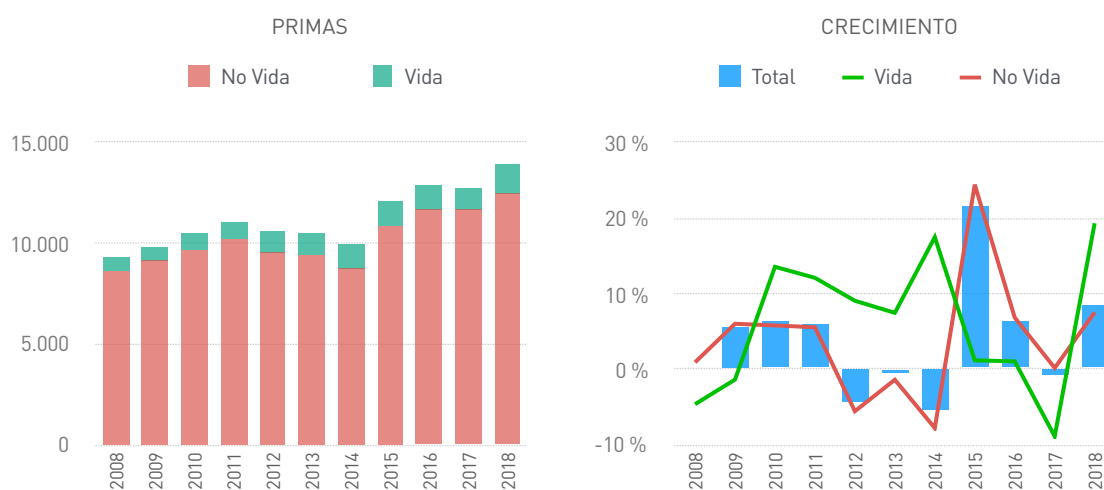
Crecimiento

El mercado asegurador de Puerto Rico creció un 9,1% en términos nominales (6,4% real) en 2018, hasta alcanzar los 13.939 millones de dólares de primas, lo que contrasta con el decrecimiento de 2017 del -0,7% nominal (véanse la Gráfica 3.1.9-b y la Tabla 3.1.9). En ese año, las primas del seguro de Vida (que representan un 10% del mercado) crecieron un 17,7% en términos nominales (14,8% real). Por su parte, las primas del ramo No Vida crecieron un 8,2% nominal, lo que se traduce en un crecimiento del 5,6% en términos reales. Es importante destacar que el 83,1% del segmento de los seguros de No Vida corresponde a Salud (vinculado a los programas públicos de salud a la población), el cual ha registrado un crecimiento en 2018 del 6,1% nominal (3,5% real); el resto de modalidades de No Vida crecieron todas, tanto en términos absolutos como relativos.

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.9-c, la mayor parte del crecimiento del mercado asegurador puertorriqueño en 2018 se debió al efecto de



Gráfica 3.1.9-b
Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

los seguros de No Vida (en particular, al ramo de Salud), los cuales contribuyeron con 7,5 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo positivamente en 1,6 pp.

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.9-d presenta la evolución a lo largo del período 2008-2018 del balance agregado de las compañías aseguradoras que

operan en Puerto Rico. Los activos totales del sector asegurador de ese país ascendieron en 2018 a 9.607,2 millones de dólares, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 2.562 millones de dólares, -2,2 pp menos del valor registrado el año previo.

Por lo que se refiere al nivel agregado de capitalización de los aseguradores operando en ese país, medido sobre los activos totales, se

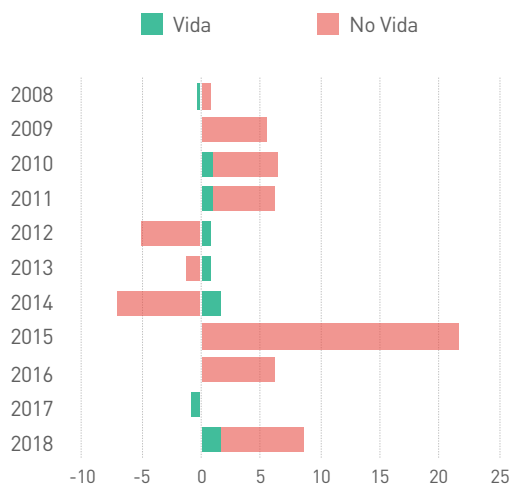
Tabla 3.1.9
Puerto Rico: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo ²	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	13.939	9,1	6,4
Vida	1.356	17,7	14,8
No Vida	12.583	8,2	5,6
Salud	10.459	6,1	3,5
Automóviles	703	10,8	8,1
Responsabilidad Civil	179	14,9	12,1
Incendios y/o líneas aliadas	326	51,2	47,5
Transportes	134	15,1	12,3
Otros ramos	781	21,8	18,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.9-c
Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

sitúa por encima del 30% en el período 2008 a 2016, alcanzando su valor máximo en 2012 con un 35,3% y reduciéndose con posteridad hasta situarse en 26,7% en 2018.

Inversiones y provisiones técnicas

La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de las aseguradoras

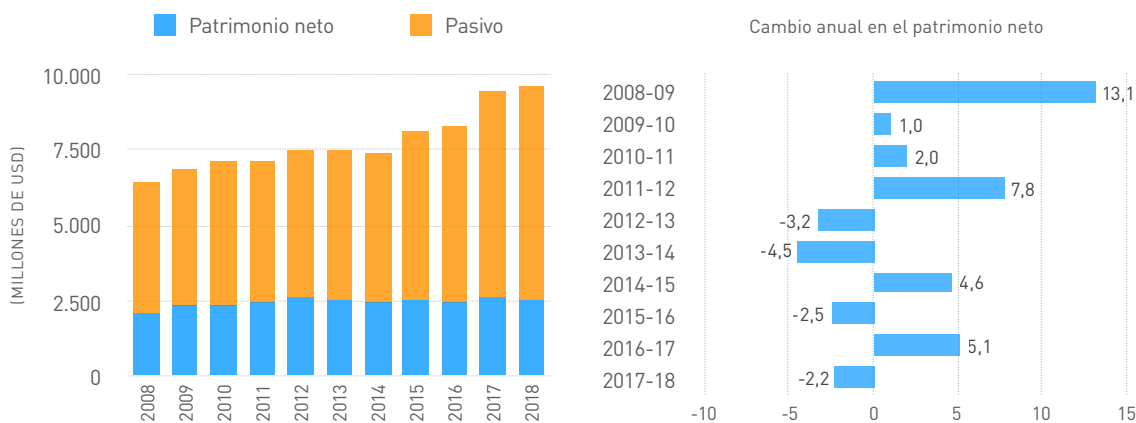
en Puerto Rico durante el período 2010-2017 (al no disponer de los datos de 2018), se presenta en la Gráfica 3.1.9-e. Al cierre de 2017, la cartera total ascendía a 7.249 millones de dólares, 15,2% superiores al registro del año previo. Por otra parte, la Gráfica 3.1.9-f presenta la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial en el referido período. Al cierre de 2017, las provisiones técnicas alcanzaron 3.680 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 8,2% con relación al cierre del año previo. Debe señalarse 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

El resultado consolidado del ejercicio 2018 para el conjunto de aseguradoras que operan en el mercado de Puerto Rico fue de 137 millones de dólares, un -59,4% menos que el año anterior. Cabe señalar que esta caída en el resultado solo es comparable con la que se produjo en 2013-2014.

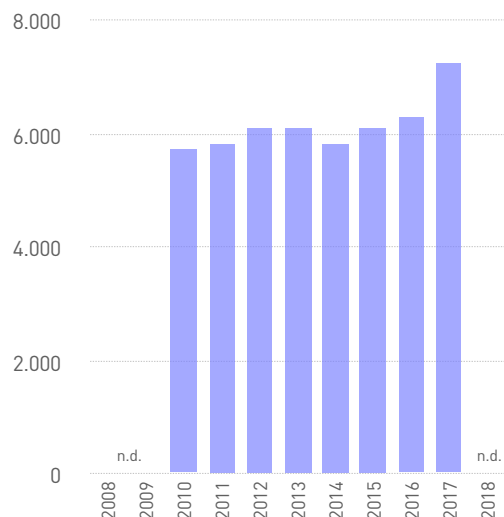
Por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado puertorriqueño en 2018, estos observaron un retroceso respecto a 2017. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 5,4% en 2018, cayendo en -7,5 pp con relación a 2017. Una situación análoga se observa con el retorno sobre activos (ROA), el

Gráfica 3.1.9-d
Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



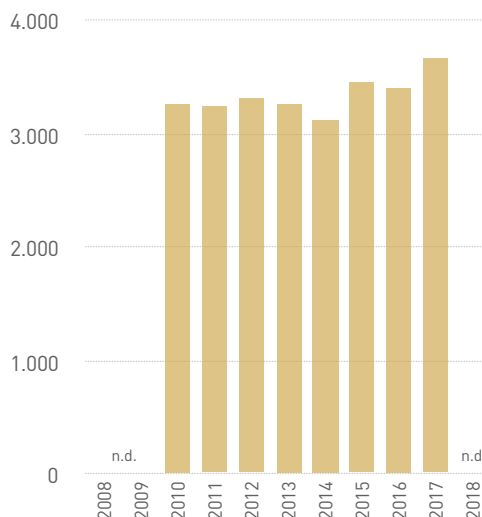
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Gráfica 3.1.9-e
Puerto Rico: inversiones del
mercado asegurador, 2008-2018
(millones de USD)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

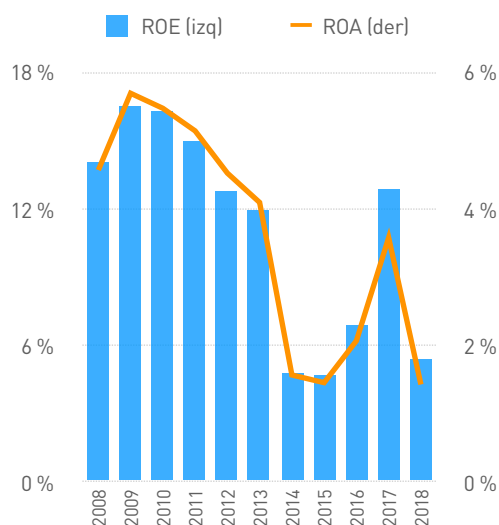
Gráfica 3.1.9-f
Puerto Rico: provisiones técnicas del
mercado asegurador, 2008-2018
(millones de USD)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

cual alcanzó un 1,4% en 2018, lo que significó un descenso de -2,2 pp respecto a 2017 (véase la Gráfica 3.1.9-g).

Gráfica 3.1.9-g
Puerto Rico: rentabilidad, 2008-2018
(%; ROE, %; ROA, %)



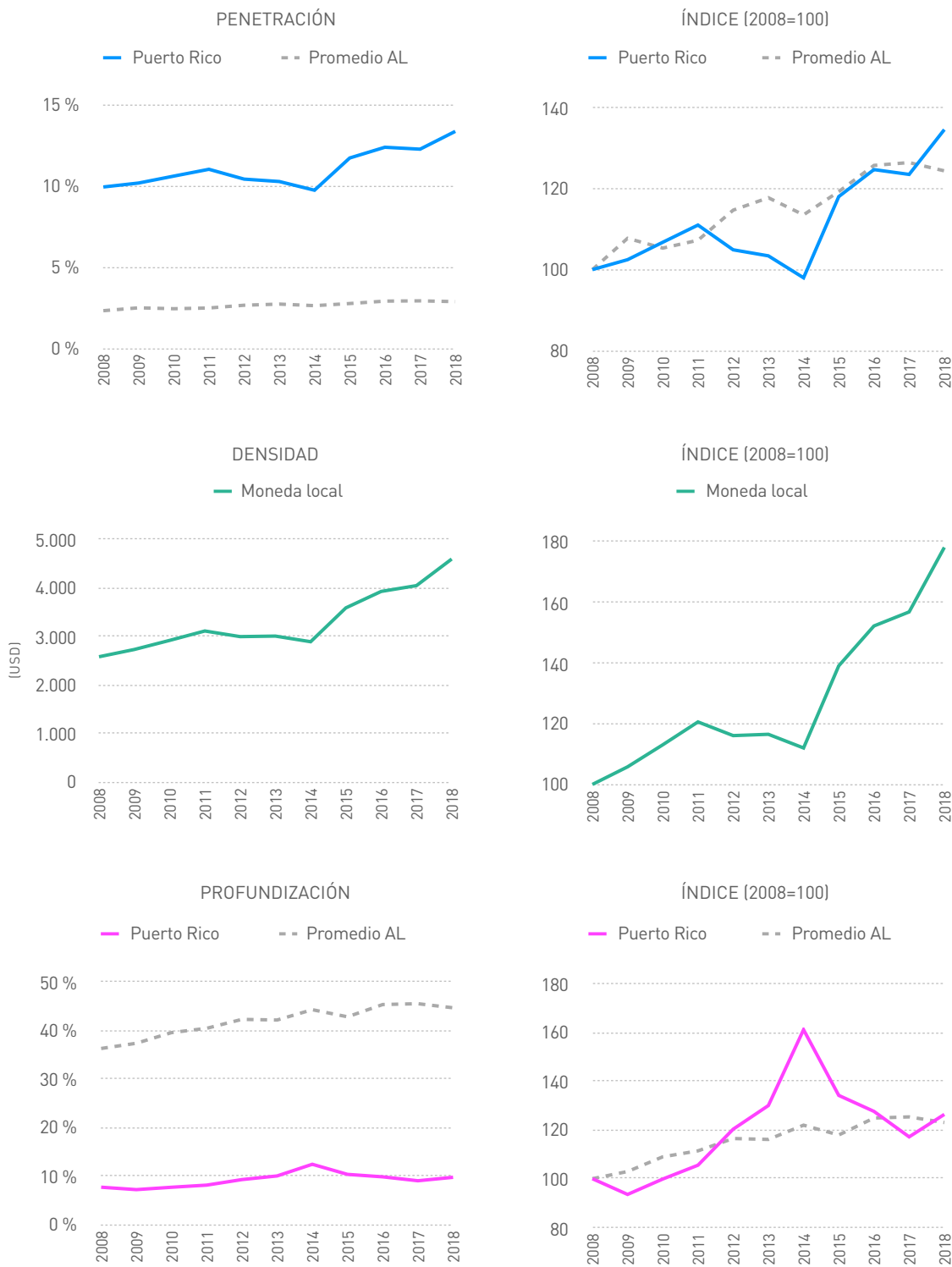
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo entre 2008 y 2018 se muestran en la Gráfica 3.1.9-h. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 13,4%, 1,1 pp más que el año previo y 3,4 pp por encima del nivel alcanzado en 2008. Se trata del indicador más alto de Latinoamérica, y su nivel se explica de manera importante porque, como se indicó antes, 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.

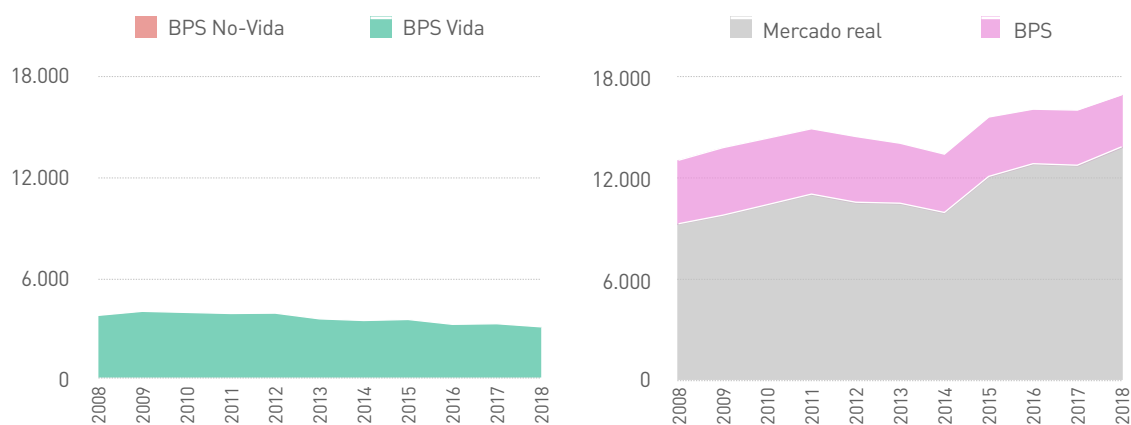
La densidad del seguro en Puerto Rico (primas per cápita) en 2018 se situó en 4.586 dólares (también el más alto de la región 13,5% por encima del nivel alcanzado en el año previo (4.039 dólares). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 78,0% a lo largo del período 2008-2018, fuertemente influida por el efecto del ramo de los seguros de Salud.

Gráfica 3.1.9-h
Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Gráfica 3.1.9-i
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millones de USD)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

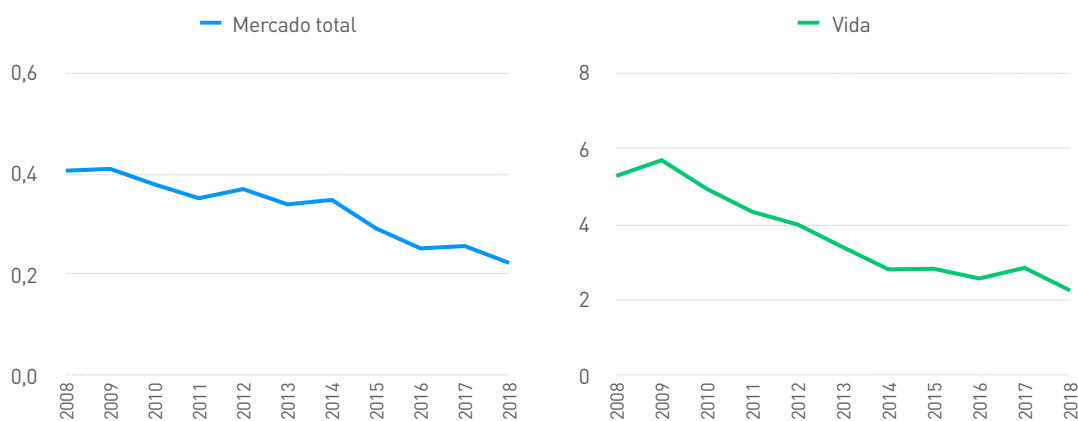
Por último, en lo que se refiere al índice de profundización del seguro en el mercado puertorriqueño (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 9,7% en 2018, 0,7 pp por encima del dato de 2017 y 2,0 pp por encima del nivel registrado en 2008. Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre con los indicadores de penetración y densidad, el crecimiento de la profundización del mercado puertorriqueño de seguros se ubica muy por debajo de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.9-i ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2008-2018. De acuerdo a esta información, la BPS en 2018 se situó en 3.112 millones de dólares, representando 0,2 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año.

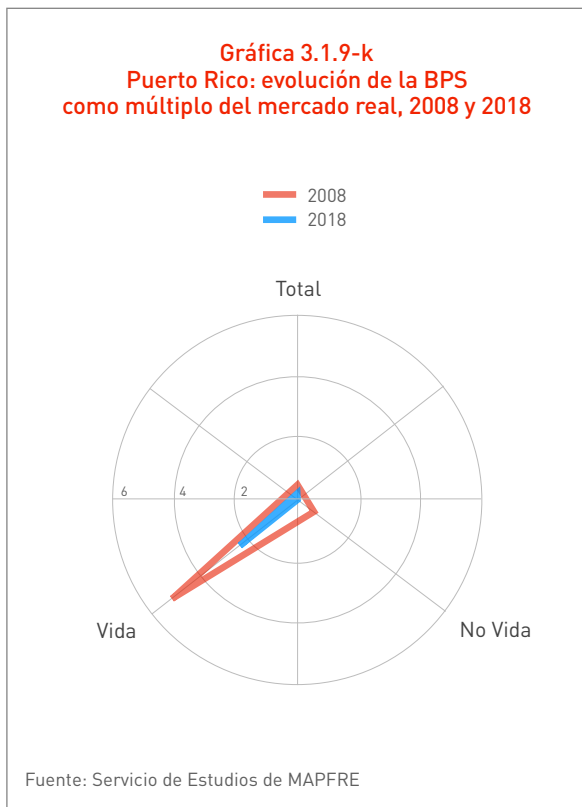
Como se ha apuntado en informes previos, la estructura y evolución de la brecha de asegu-

Gráfica 3.1.9-j
Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.1.9-k
Puerto Rico: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



ramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio absoluto en la contribución de los seguros de Vida, dado el tamaño relativo que muestra el segmento de los seguros de No Vida (dominado por los seguros de Salud). Así, al cierre de 2018, prácticamente la totalidad de la BPS correspondió al segmento del mercado de los seguros de Vida. Por su

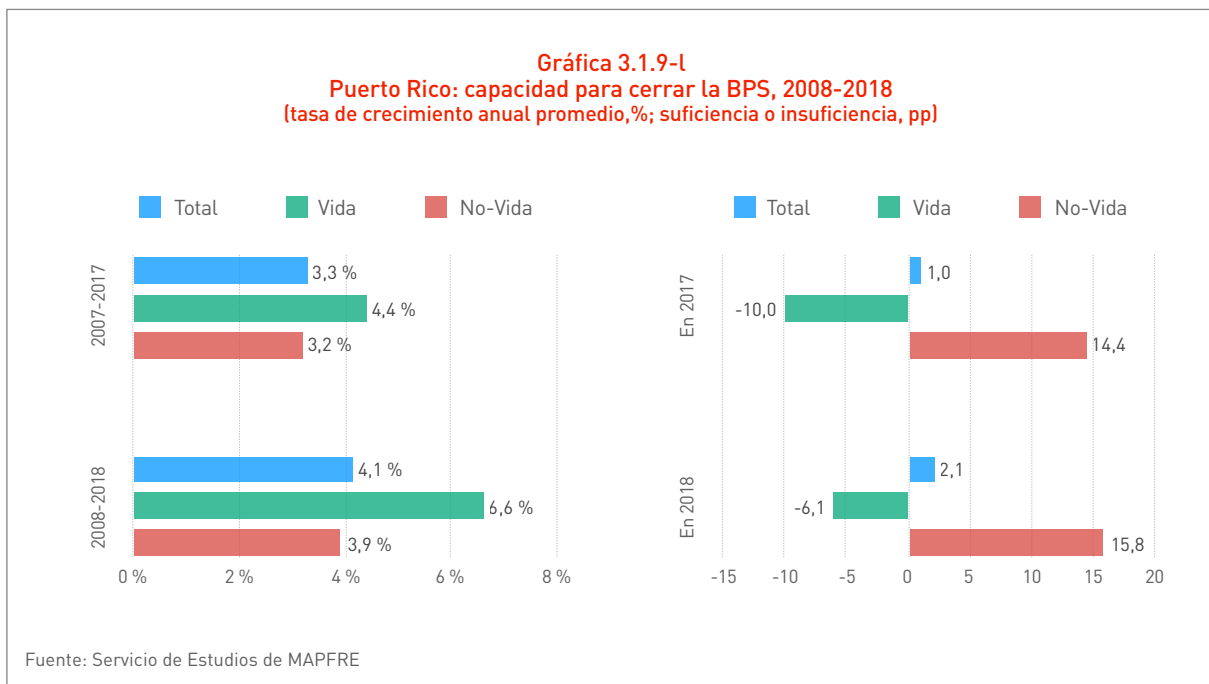
parte, el mercado potencial de seguros en Puerto Rico al cierre de 2018 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 17.051 millones de dólares, lo que representa 1,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por su parte, la Gráfica 3.1.9-j presenta la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico. Como se observa, la BPS como múltiplo del mercado se concentra en el segmento de los seguros de Vida y muestra una tendencia decreciente a lo largo de 2008-2018, pasando de 5,3 a 2,3 veces en dicho lapso.

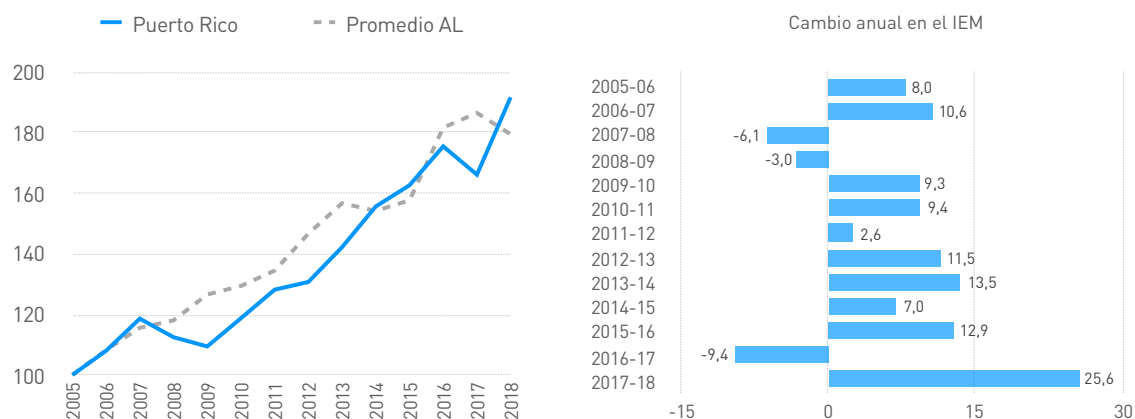
Para complementar este análisis, la Gráfica 3.1.9-k sintetiza de forma esquemática la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador puertorriqueño en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. Al respecto, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida, el cual constituye el área de menor desarrollo relativo en ese mercado.

Finalmente, la Gráfica 3.1.9-l presenta la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador puertorriqueño para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando un ejercicio comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a

Gráfica 3.1.9-l
Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.1.9-m
Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha de aseguramiento a lo largo de los diez años siguientes.

En este sentido, a lo largo de la pasada década el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 4,1%, compuesta por una tasa anual de crecimiento del 6,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 3,9% para el caso de los seguros de No Vida. Así, 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 -6,1 pp para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de Vida, donde se concentra la BPS en ese mercado asegurador; insuficiencia que ha decrecido respecto a la medición hecha en 2017 (que era de -10 pp).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

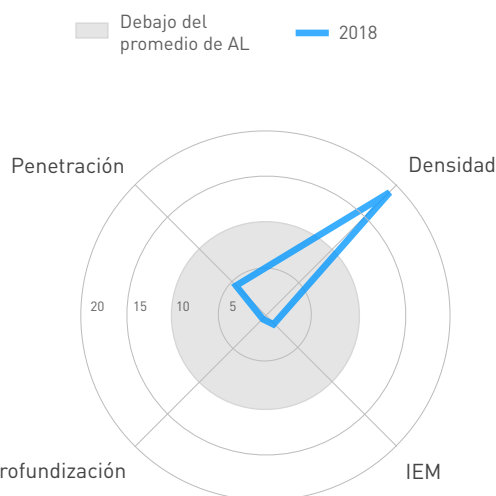
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso del sector asegurador en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-m. Como se observa, el IEM muestra una tendencia positiva a partir de 2009. A partir de ese año, la tendencia es plenamente convergente con la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de América Latina, mostrando un repunte en 2018,

contra la caída en el indicador para el promedio de los mercados latinoamericanos.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.9-n se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Puerto Rico en comparación con la

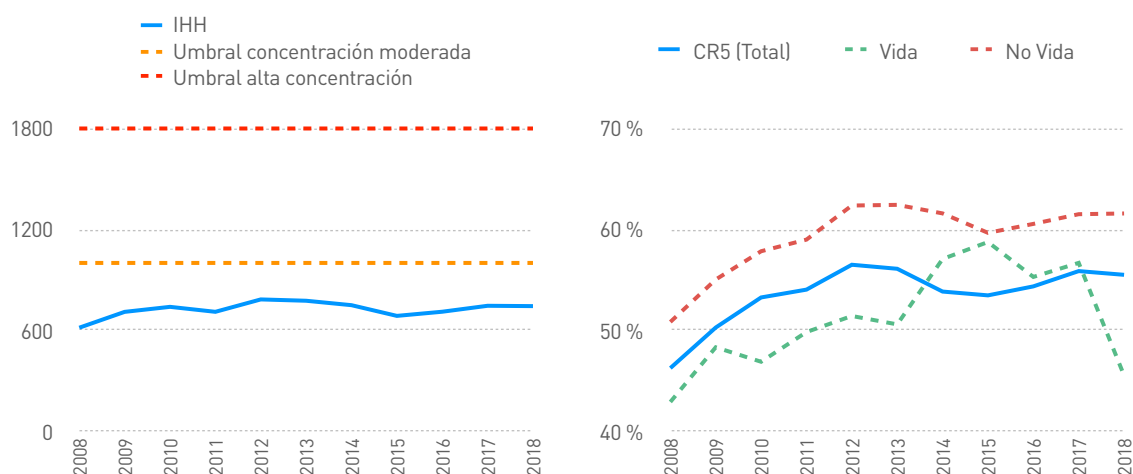
Gráfica 3.1.9-n
Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.1.9-o
Puerto Rico: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que, con excepción del indicador del nivel de profundización (condicionado por un insuficiente desarrollo relativo del segmento de los seguros de Vida en el mercado puertorriqueño), todos los demás índices, especialmente por lo que al de penetración y densidad se refiere, se encuentran sustancialmente por encima de la media de la región latinoamericana. Como antes se ha indicado, esto se explica por el alto nivel de desarrollo de los seguros privados de salud en Puerto Rico.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Operaron en el mercado de Puerto Rico 386 entidades aseguradoras en 2018, trece entidades más que en 2017. De ese total, 49 eran entidades del país, 287 extranjeras y 50 líneas excedentes. Respecto a los niveles de concentración del mercado, los indicadores que miden este fenómeno al nivel de la industria muestran que esta aumentó entre 2008 y 2012, para luego irse reduciendo hasta 2015, momento a partir del cual inician un repunte (véase la Gráfica 3.1.9-o).

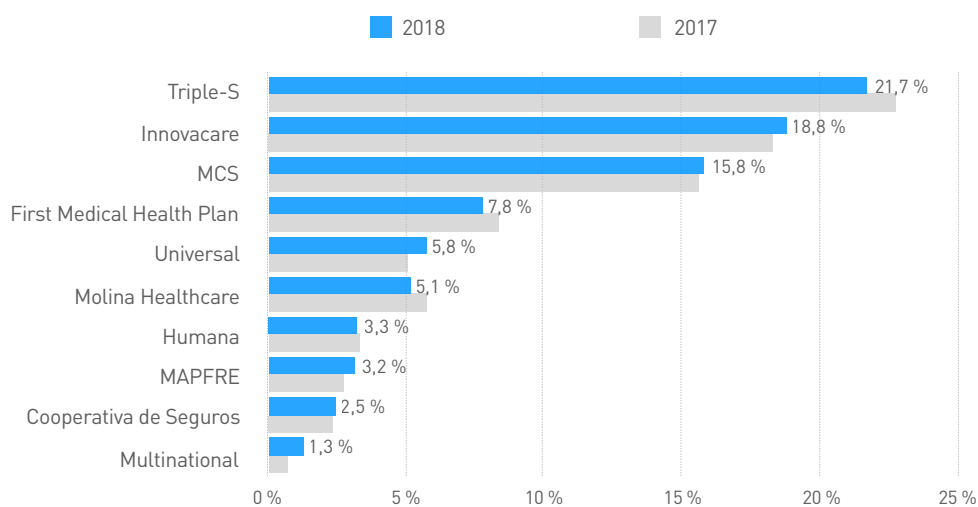
A pesar de ello, debe señalarse que el nivel de concentración de la industria medido a través del índice Herfindahl se ha ubicado de manera consistente por debajo del umbral teórico que indica una concentración moderada. Destaca, sin embargo, el aumento de la concentración que de manera particular se presenta en el segmento de los seguros de Vida a partir de 2013 que se observa al analizar el índice CR5 respectivo.

En el ranking total del mercado asegurador puertorriqueño en 2018, las tres primeras posiciones están ocupadas por grupos aseguradores cuyas cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado. Un año más, la primera posición está ocupada por Triple-S, que concentra el 21,7% del total de primas. Le sigue InnovaCare, con una cuota del 18,8% y, por último, MCS ocupa la tercera posición con el 15,8% de cuota (véase la Gráfica 3.1.9-p).

Rankings No Vida y Vida

En virtud al gran peso relativo que tiene el seguro de Salud en Puerto Rico, los rankings total y No Vida para 2018 resultan ser muy similares. La primera posición del ranking No Vida en ese mercado la ocupa Triple S con el 23,2% de las primas; en el segundo sitio se ubica InnovaCare, con una cuota de mercado

Gráfica 3.1.9-p
Puerto Rico: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



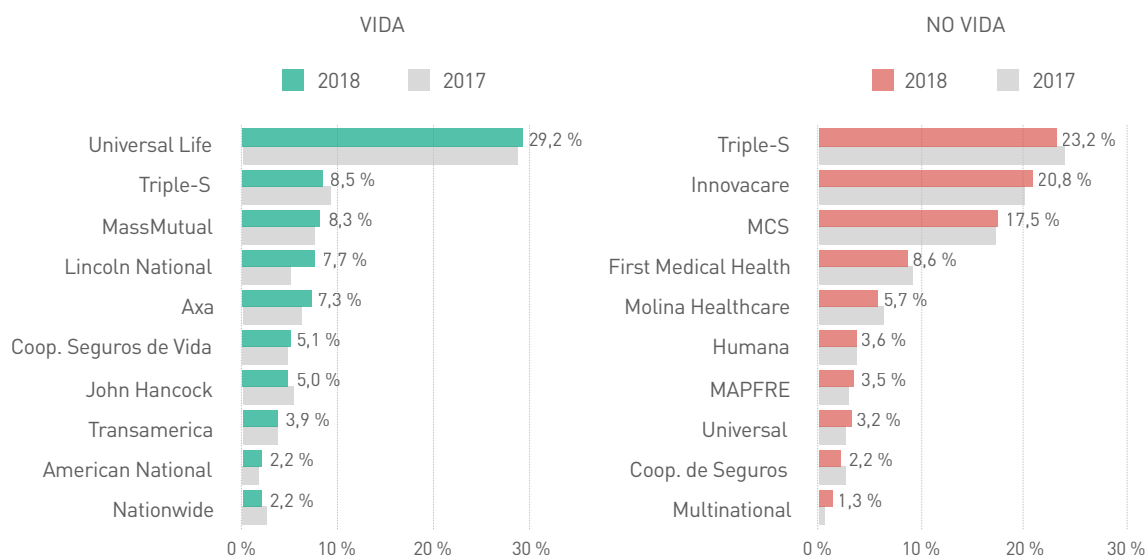
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

del 20,8%, y en tercer lugar está MCS, con el 17,5% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-q). No obstante, si se analiza el ranking de No Vida sin tener en cuenta el ramo de Salud, es decir, considerando solo el resto de ramos de aseguramiento de este segmento, el ranking

quedaría liderado por MAPFRE, con un 14,5%, seguido por Universal en segunda posición (20,8%) y MCS con el 17,5%, ocupando la tercera (véase la Gráfica 3.1.9-r).

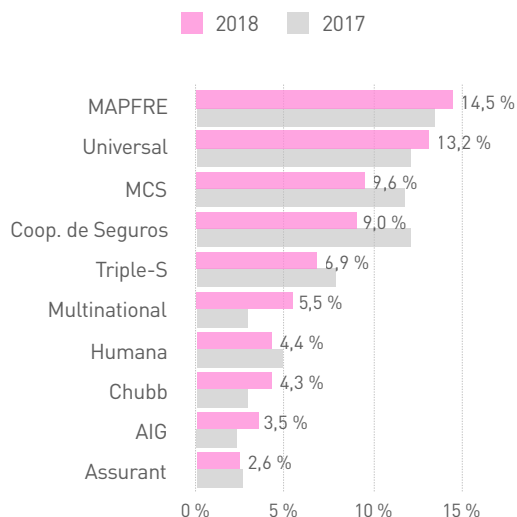
Por lo que se refiere al ranking del segmento de los seguros de Vida en 2018, las tres

Gráfica 3.1.9-q
Puerto Rico: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Gráfica 3.1.9-r
Puerto Rico: ranking No Vida
(sin el ramo de Salud), 2017-2018
(cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

primeras posiciones están ocupadas por Universal Life, con una cuota del 29,2% de las primas, seguida por Triple-S con el 8,5% de participación de mercado, y finalmente por Massachusetts Mutual Life, la cual ostenta una cuota del 8,3%.

Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se enlistan los cambios legislativos ocurridos en 2018 que modificaron el marco de regulación prudencial en materia de seguros en Puerto Rico:

- Ley Núm. 43-2018, que modifica la Ley 194-2011 (conocida como el "Código de Seguros de Salud de Puerto Rico"), con el propósito de viabilizar la disponibilidad en el mercado de planes médicos grupales de "Asociaciones Bona fides", y disponer los requisitos para el ofrecimiento de estos planes.
- Ley Núm. 75-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 (conocida como "Código de Seguros de Puerto Rico"), a los fines de facultar a la Rama Legislativa a contratar sus seguros.

- Ley Núm. 150-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de adaptar sus disposiciones a los nuevos criterios de regulación de crédito por reaseguro promulgados por el "National Association of Insurance Commissioners" bajo el "Credit for Reinsurance Model Law" (MDL-785), fortalecer las garantías de solvencia financiera de las compañías de seguro, y ampliar las alternativas de productos de seguros de propiedad en el mercado.
- Ley Núm. 151-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico"), para atemperarlo al estado de derecho en el resto de los Estados Unidos y el Model Act adoptado por la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros.
- Ley Núm. 242-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de mejorar la respuesta de la industria de seguros a la población asegurada.
- Ley Núm. 243-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") para facultar a la Oficina del Comisionado de Seguros para que ordene a los aseguradores de seguros de propiedad a emitir pagos parciales o en adelantos al asegurado o reclamante luego de un evento catastrófico, de las partidas que no estén en controversia.
- Ley Núm. 244-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de requerir a las aseguradoras presentar a la Oficina del Comisionado de Seguros un Plan de Respuesta para una Catástrofe o Emergencia, y para fortalecer las herramientas fiscalizadoras del Comisionado.
- Ley Núm. 245-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de permitir mayor acceso del sector comercial al mercado de líneas excedentes.

- Ley Núm. 246-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de autorizar, definir y regular el negocio de microseguros en Puerto Rico.
- Ley Núm. 247-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de disponer remedios y protecciones civiles adicionales a la ciudadanía en caso de incumplimiento por parte de la aseguradora a las disposiciones de esta Ley.
- Ley Núm. 249-2018 que modifica la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 ("Código de Seguros de Puerto Rico") a los fines de establecer un panel especial para casos de impericia médico-hospitalaria para que evalúe los méritos o deméritos de las demandas que se presenten sobre esta materia, en los casos que proceda según las disposiciones de esta Ley, y determinen si es necesario recomendar la imposición de una fianza a la parte demandante, y delimitar las funciones del panel y su composición.

3.2 América del Sur

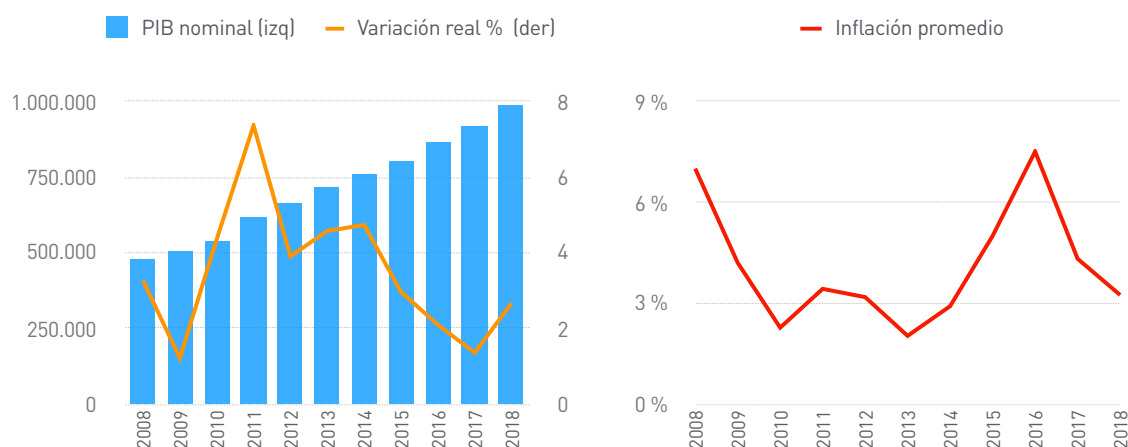
3.2.1 Colombia

Entorno macroeconómico

La economía colombiana tuvo un buen desempeño durante 2018 con un crecimiento real del 2,7%, frente al 1,4% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.1-a), el cual estuvo apoyado en el consumo de los hogares y de las administraciones públicas. El déficit fiscal de 2018 cerró en el 3,1% del PIB, alcanzando el objetivo marcado en 2011 para la senda fiscal de los últimos años. La deuda pública en 2018 representaba el 56,1% del PIB al cierre del año, frente al 52,8% de 2017. Por su parte, el déficit de la cuenta corriente se situó en el 3,8 % del PIB al cierre de 2018 (3,3% en 2017). Cabe destacar que el endurecimiento de la política monetaria de los Estados Unidos, con cuatro subidas en el tipo de referencia en 2018, junto con el desequilibrio externo de las cuentas colombianas contribuyó al deterioro de la cuenta corriente.

La tasa de inflación continuó descendiendo, situándose en el 3,2% para el conjunto del año (4,3% en 2017). Esto permitió al banco central seguir relajando la política monetaria, reduciendo ligeramente la tasa de intervención en 50 puntos básicos, desde el 4,75% a finales

Gráfica 3.2.1-a
Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

de 2017 hasta el 4,25% desde el mes de abril en adelante. Esto se tradujo en una reducción del coste de endeudamiento, lo que mejoró el poder adquisitivo de las familias, uno de los motores del crecimiento de la economía colombiana en 2018. La tasa de desempleo se situó en el 9,7%, frente al 9,4% del año anterior.

En este contexto, la CEPAL estima que la economía de Colombia seguirá mejorando en 2019, con un crecimiento del PIB en torno al 3,1%, impulsada por la recuperación de la construcción, que en 2018 fue el sector que presentó un peor comportamiento por los retrasos sufridos en importantes proyectos de infraestructuras y el escaso dinamismo de la demanda de vivienda. El crecimiento estimado por parte del FMI para 2019 es del 3,4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el sector asegurador colombiano ingresó 27.268.333 millones de pesos (9.219 millones de dólares) en primas, lo que representó un incremento nominal del 4,9% y real del 1,6%, que supone una ligera desaceleración respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.2.1-a y la Gráfica 3.2.1-b).

El seguro de Vida, que representa el 31% del sector en su conjunto, tuvo un crecimiento nominal del 1,2% y un decrecimiento del -1,9% en términos reales, como consecuencia de la caída de los seguros previsionales (-8,2%). Por su parte, los seguros No Vida, que suponen el 69% del mercado, crecieron un 6,6% en 2018 (3,3% en términos reales), gracias al impulso de Accidentes del Trabajo y del seguro obligatorio de vehículos (SOAT), dos de los ramos con mayor volumen de primas. El comportamiento del ramo de Automóviles fue más moderado que el ejercicio anterior, con un alza nominal del 3,8% frente al 13,1% de 2017. Por otra parte, Salud (-6,2%) y Accidentes personales (-1,5%) tuvieron una aportación negativa al crecimiento.

Todo lo anterior se tradujo en que, en 2018, la aportación al crecimiento del sector asegurador colombiano procedió principalmente de los ramos No Vida, los cuales contribuyeron con 4,5 puntos porcentuales (pp), mientras que el segmento de Vida lo hizo con 0,4 pp (véase la Gráfica 3.2.1-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.1-d presenta la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en Colombia a lo

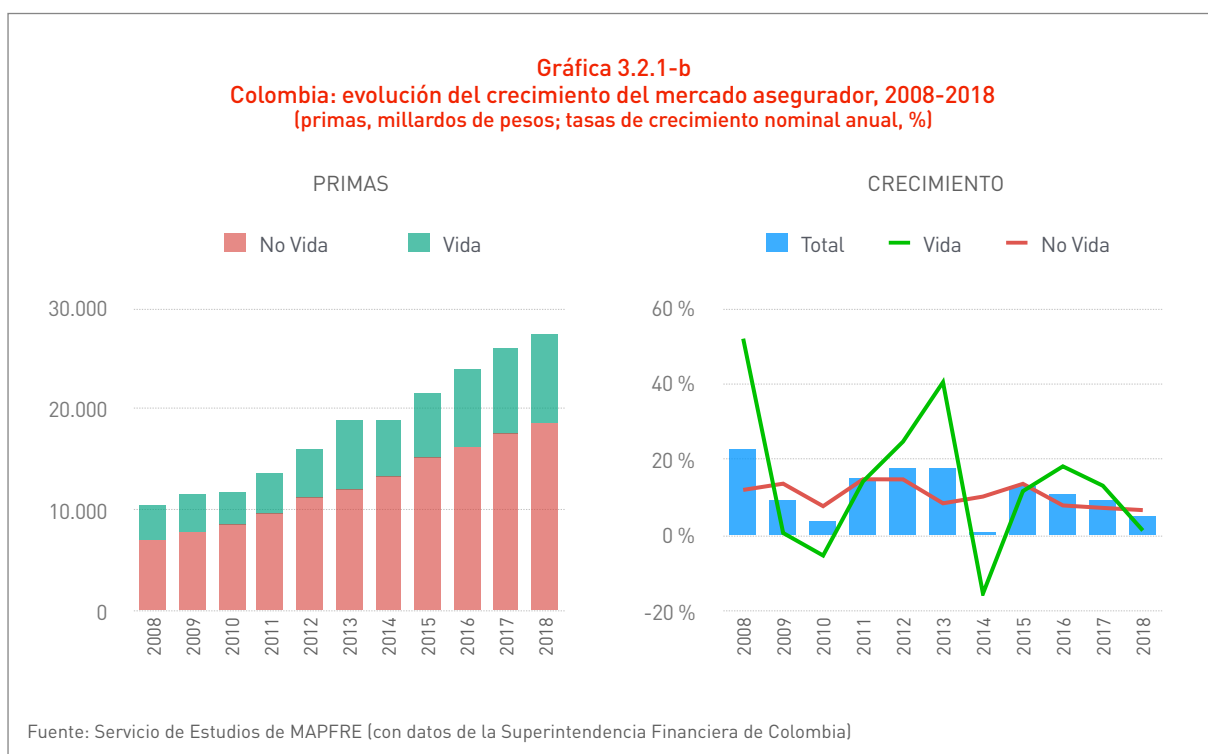


Tabla 3.2.1-a
Colombia: volumen de primas¹ por ramo, 2018

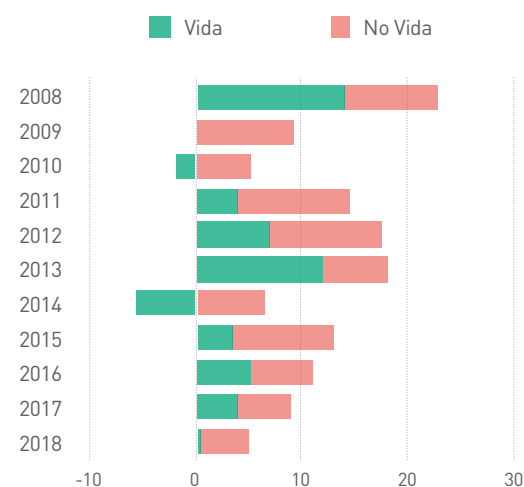
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	27.268.333	9.219	4,9	1,6
Vida	8.540.789	2.888	1,2	-1,9
Vida individual y colectivo	4.964.612	1.679	9,4	5,9
Seguros previsionales	3.576.177	1.209	-8,2	-11,1
No Vida	18.727.544	6.332	6,6	3,3
Automóviles	3.485.465	1.178	3,8	0,5
Otros ramos	2.574.632	870	7,1	3,7
SOAT ²	2.573.333	870	10,7	7,3
Salud	1.555.800	526	-6,2	-9,1
Terremoto	840.670	284	7,3	3,9
Incendios	878.009	297	14,5	10,9
Responsabilidad Civil	1.059.852	358	16,2	12,5
Accidentes personales	1.017.098	344	-1,5	-4,6
Transportes	311.554	105	-0,8	-3,9
Robo	377.167	128	2,7	-0,5
Aviación	116.155	39	-1,6	-4,7
Crédito	95.006	32	22,2	18,4
Accidentes de Trabajo	3.842.802	1.299	11,5	8,0

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

1/ Prima emitidas

2/ Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito

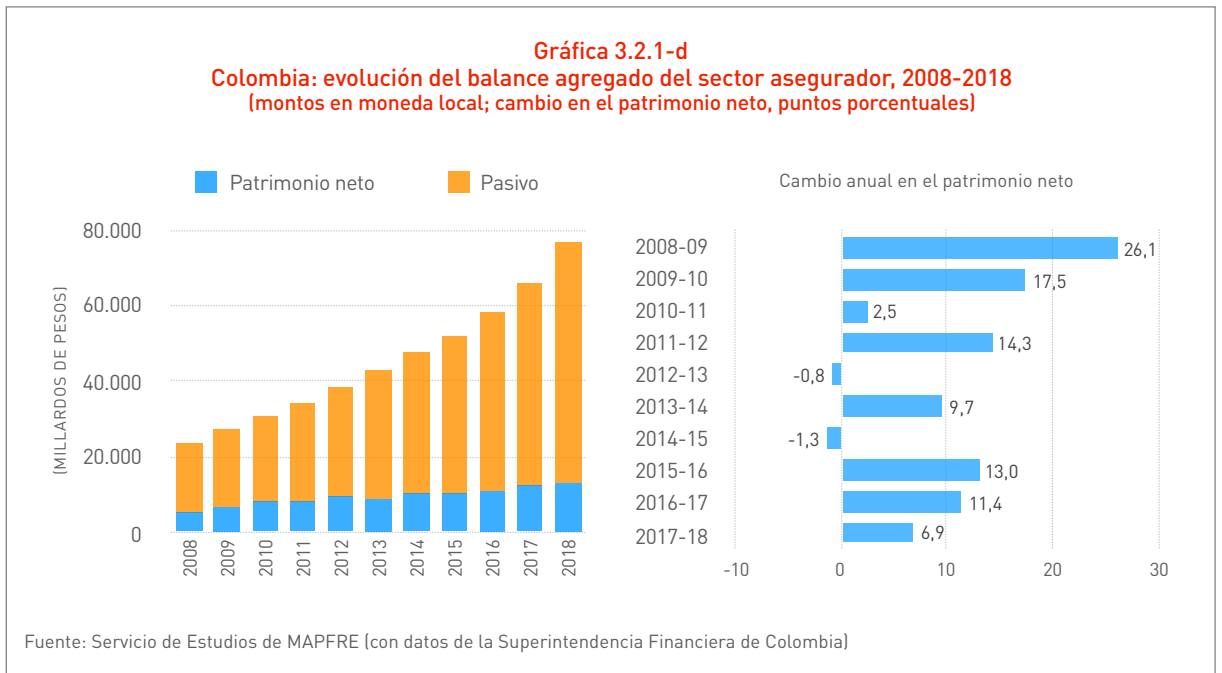
Gráfica 3.2.1-c
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018 (puntos porcentuales, pp)



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

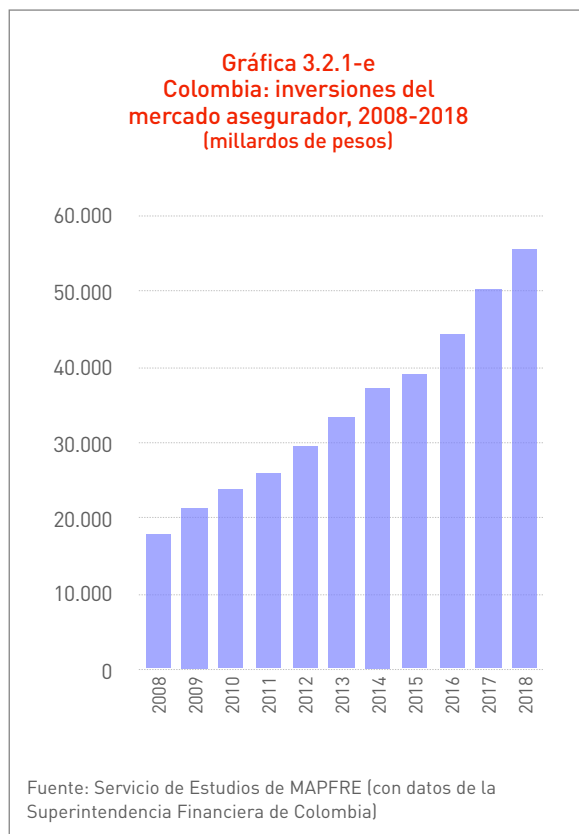
largo del período 2008-2018. De acuerdo con esta información, los activos totales del sector alcanzaron los 76.735 millones de pesos (23.613 millones de dólares). Asimismo, el patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 13.270 millones de pesos (4.083 millones de dólares), que supone un aumento del 6,9% respecto al año previo.

Los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales), por su parte, han seguido una evolución decreciente en el periodo analizado, pasando a representar a finales de 2018 el 17,3% de los activos, el más bajo de la última década, aunque 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

La evolución de las inversiones del sector asegurador colombiano entre 2008 y 2018 se presenta en la Gráfica 3.2.1-e. Asimismo, las Gráfica 3.2.1-f y 3.2.1-g ilustran la evolución de



la estructura de la cartera de inversiones a lo largo de dicho lapso.

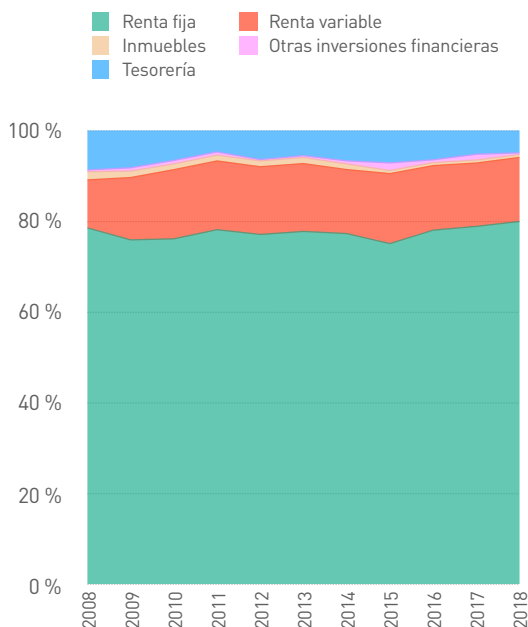
Como se observa, en 2018 las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron los 55.415.603 millones de pesos (17.052 millones de dólares), incluyendo tesorería e inmuebles (propiedades de inversión). Por otra parte, desde el punto de vista de su estructura, las inversiones del sector se concentraron en renta fija (80,1%) y, en una proporción menor (14,1%) en instrumentos de renta variable.

Provisiones técnicas

En lo tocante a las provisiones técnicas, la Gráfica 3.2.1-h presenta su evolución a lo largo del período 2008-2018, en tanto que las Gráficas 3.2.1-i y 3.2.1-j ilustran su composición relativa durante ese lapso. En 2018, las provisiones técnicas se situaron en 56.464.952 millones de pesos (17.375 millones de dólares). El 47,6% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 12,1% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 34,9% a la provisión para prestaciones, el 2,9% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2,5% restante a otras provisiones técnicas.

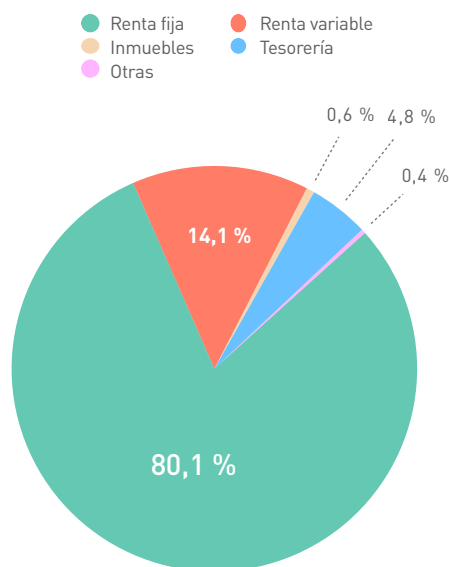
Por otra parte, a lo largo del período 2008-2018 se observa un crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector

Gráfica 3.2.1-f
Colombia: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



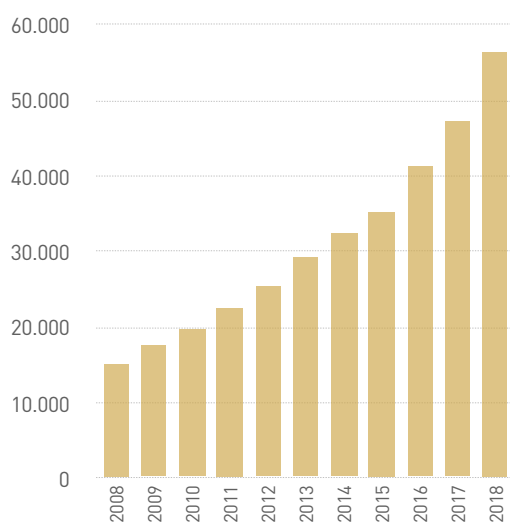
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-g
Colombia: estructura de las inversiones, 2018 (%)



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

Gráfica 3.2.1-h
Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de pesos)



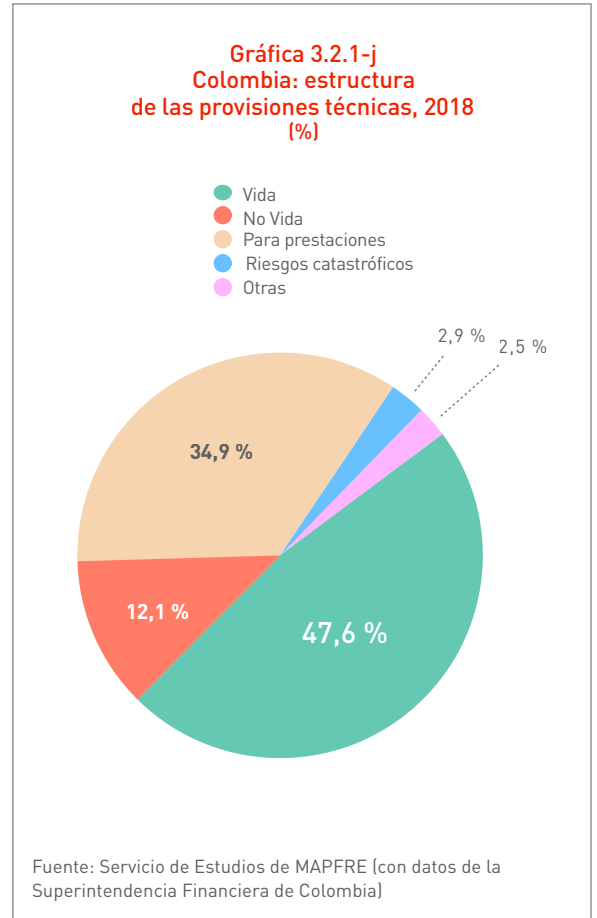
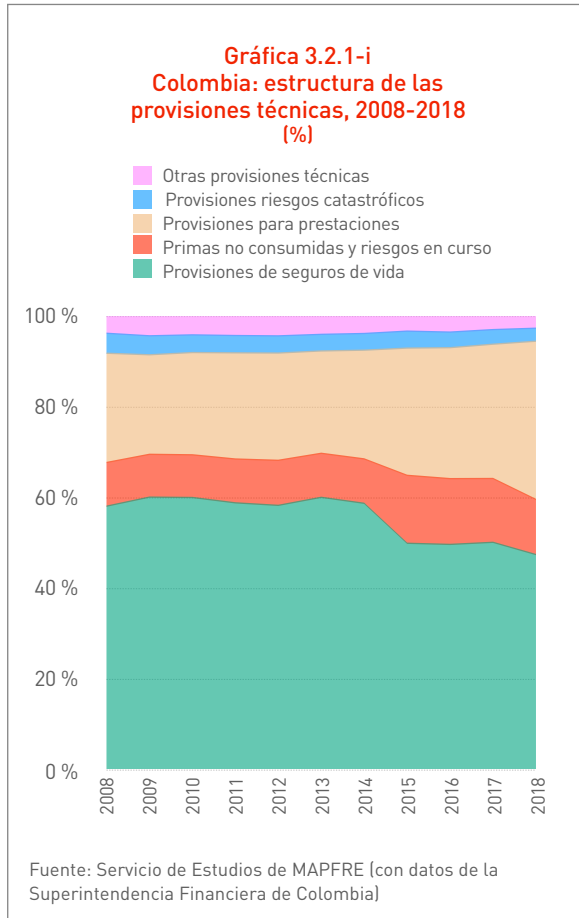
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

asegurador colombiano. Como se consignó en nuestro reporte correspondiente a 2017, en su estructura destaca lo ocurrido en 2015, cuando las provisiones del ramo de Vida cayeron, manteniéndose en alrededor del 50% en los últimos años, con un ligero descenso en 2018. Es importante tener en consideración que, en la variabilidad observada en las provisiones técnicas en los años recientes, la implementación de las normas IFRS ha sido un factor explicativo importante.

Desempeño técnico

El resultado técnico del sector asegurador en Colombia mejoró en 2018. El ratio combinado total se redujo en 2,4 pp respecto a 2017, hasta alcanzar el 108,9%, debido principalmente a una mejora de la siniestralidad de 2,5 pp, ya que el ratio de gastos empeoró 0,2 pp (véase la Gráfica 3.2.1-k).

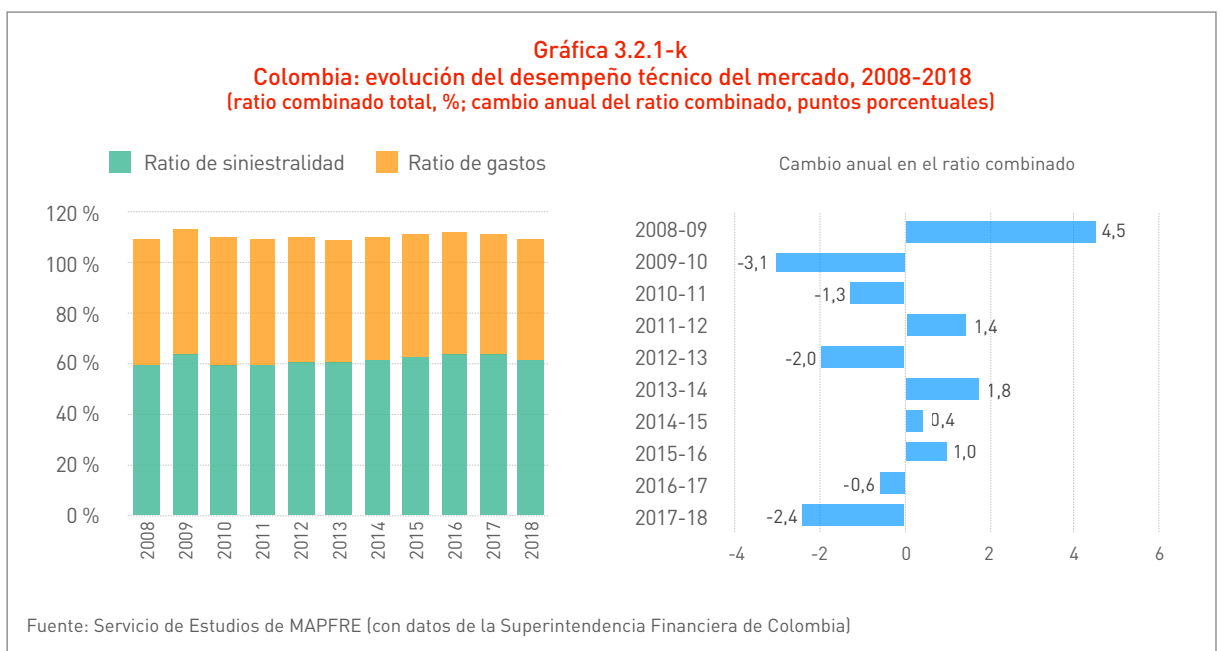
Por otra parte, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) mostró igualmente un desempeño positivo. Este ratio combinado se situó en 102,6% en



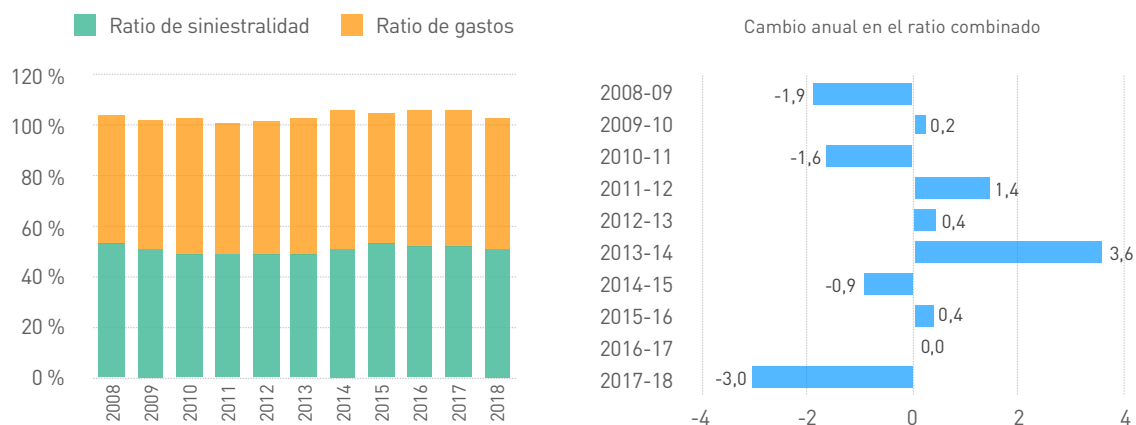
2018, a partir de una mejora en el ratio de siniestralidad. A pesar de ello, el indicador se ha mantenido por arriba del 100% a lo largo de toda la década (véase la Gráfica 3.2.1-l).

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador colombiano en 2018 fue de 1.691.233 millones de pesos (572 millones de dólares), que supone un decrecimiento del -6,1% respecto al año



Gráfica 3.2.1-l
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

previo (véase la Gráfica 3.2.1-m). Los resultados de las inversiones compensaron el mal resultado técnico, pero estos fueron menores que los del ejercicio anterior.

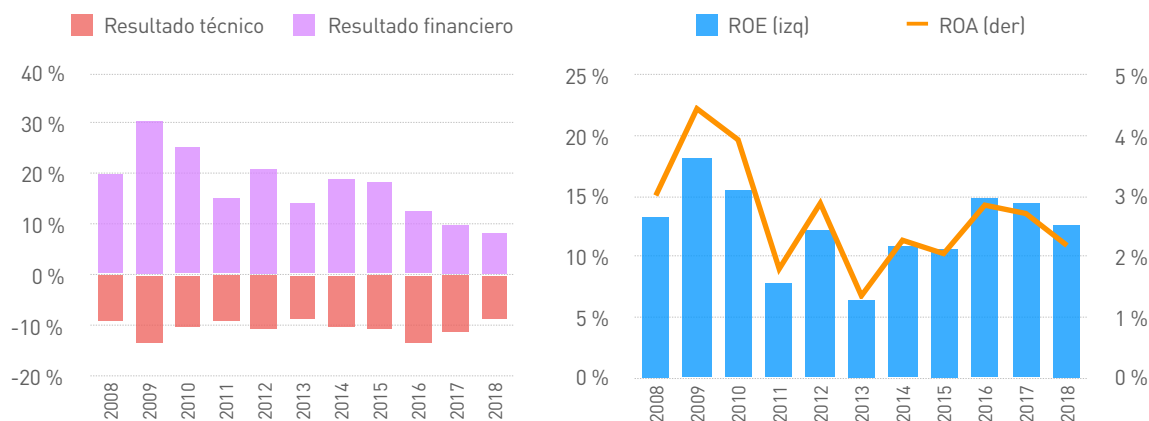
La rentabilidad del sector descendió ligeramente respecto a 2017. De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) fue del 12,7% en 2018, frente al 14,5% del año anterior. Una situación comparable se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó

2,2% en 2018, lo que significó un decremento de -0,5 pp respecto a 2017.

Penetración, densidad y profundización del seguro

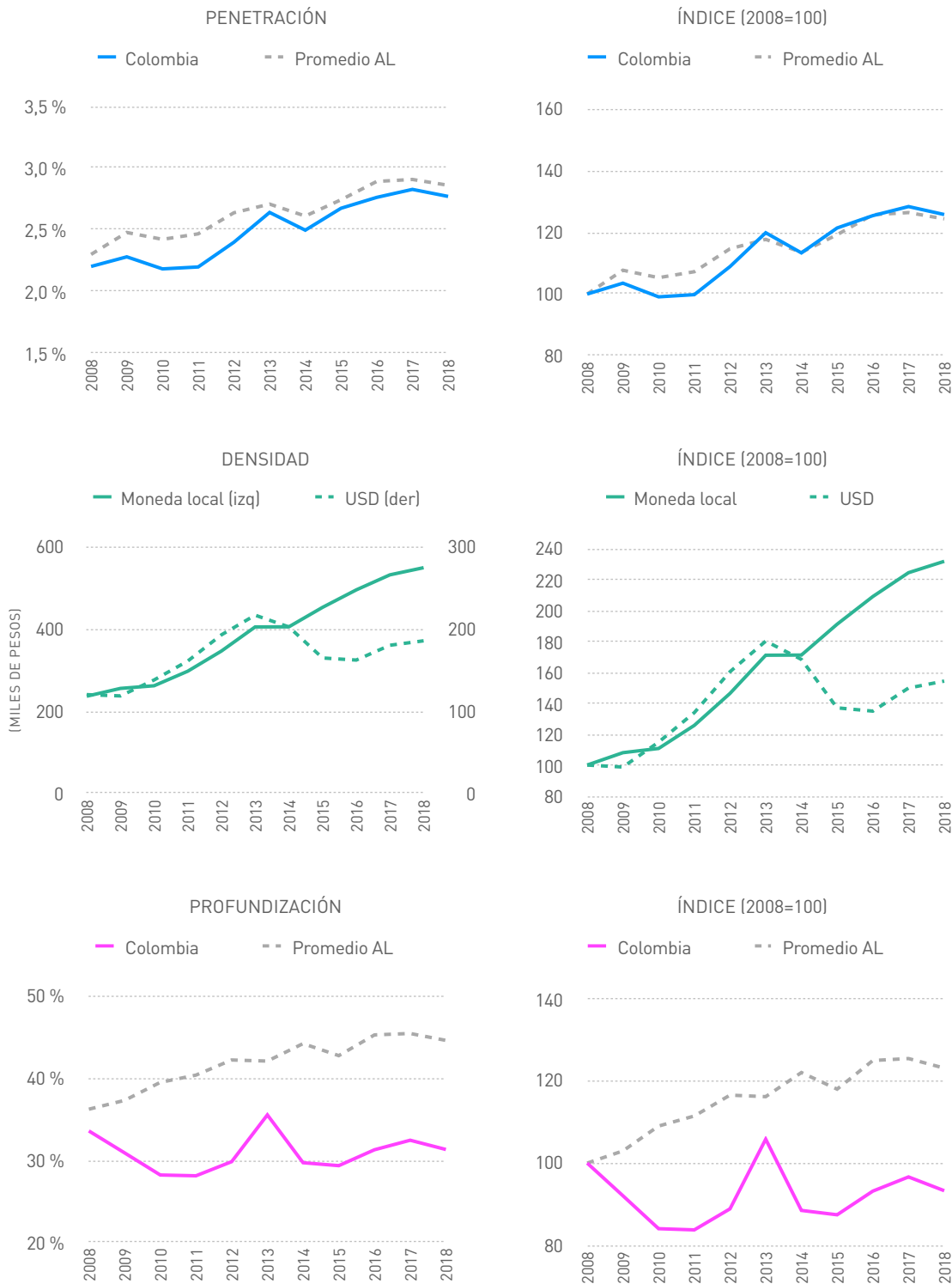
La Gráfica 3.2.1-n, presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2008-2018. El índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 2,8%, lo que significó -0,06 pp menos que el año previo. En

Gráfica 3.2.1-m
Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.2.1-n
Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

términos generales, el índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2008 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, aunque aún ligeramente por debajo de los valores absolutos promedio de la región.

El indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 549.089 pesos (186 dólares) en 2018, lo que representa una subida del 3,3% con respecto al nivel alcanzado el año previo. De manera análoga a lo ocurrido con el índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2008-2018. No obstante, al estimarla en dólares se observa una caída entre 2013 y 2016 como resultado del efecto de la devaluación del peso colombiano respecto a la divisa estadounidense, situación que revirtió en 2017.

Por lo que se refiere a la profundización en el mercado asegurador colombiano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2018 se situó en 31,3%; esto es, 1,1 pp menos que en 2017 y 2,3 pp por debajo del valor que alcanzó en 2008. El comportamiento de esta ratio ha sido dispar en la última década, con un máximo histórico en 2013 (35,5%). Asimismo, debe señalarse que el índice de profundización en Colombia está consistentemente por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de América Latina.

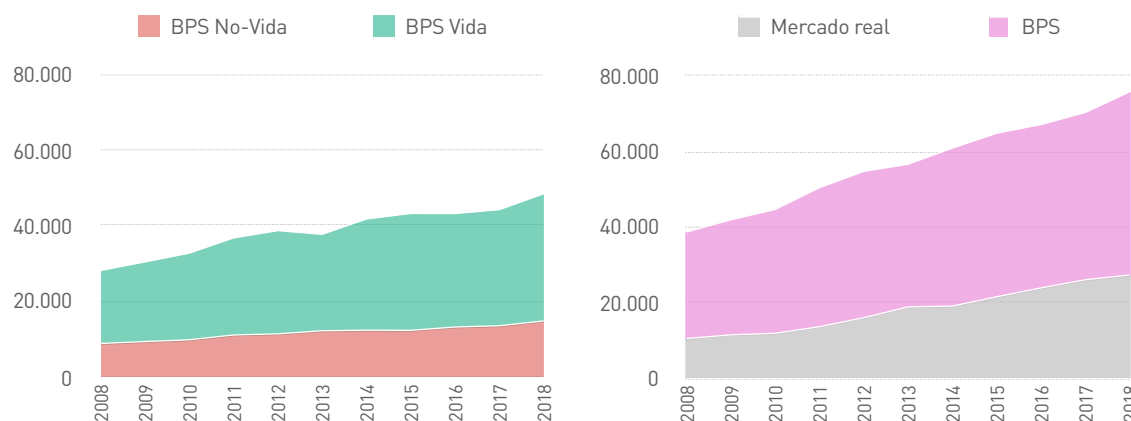
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.1-o presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Colombia entre 2008 y 2018. De acuerdo con esta información, la BPS en 2018 se situó en 48.448 millardos de pesos (16.380 millones de dólares), representando 1,8 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año.

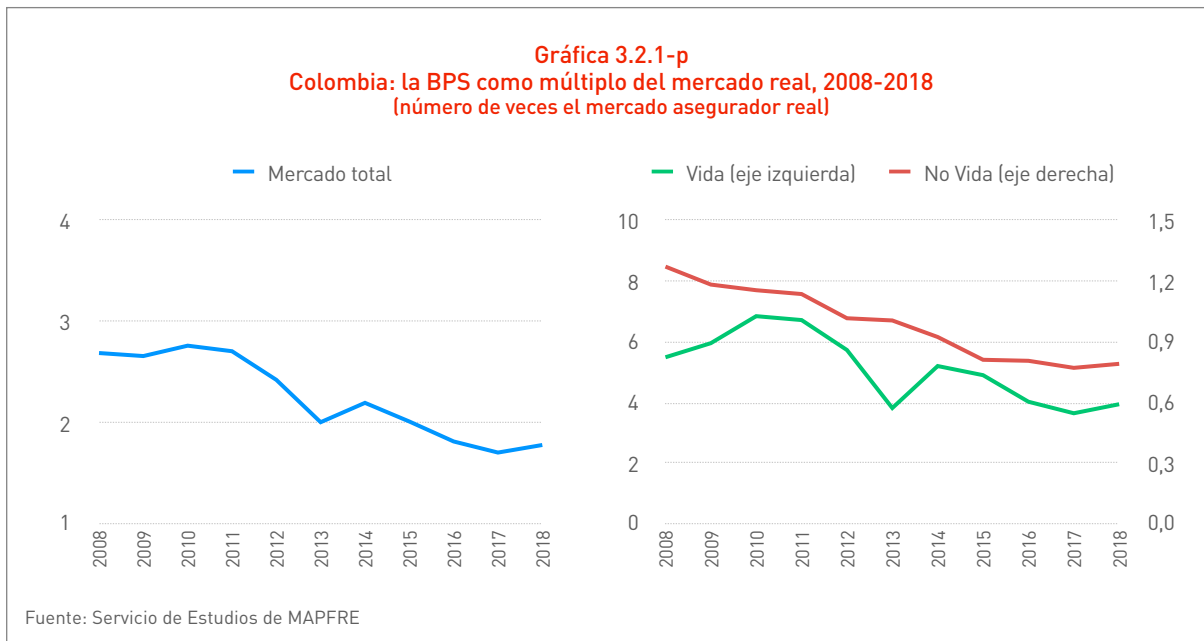
Como la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida a la misma. De esta forma, al cierre de 2018, el 69,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (33.636 millardos de pesos), lo que es 0,9 pp más que la participación que se observaba en 2008. El 30,6% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (14.812 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2018 (el mercado real más la BPS), se estimó en 75.716 millardos de pesos (25.600 millones de dólares), lo que representa 2,8 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.1-p se muestra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en cada año del

Gráfica 3.2.1-o
Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
(millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE



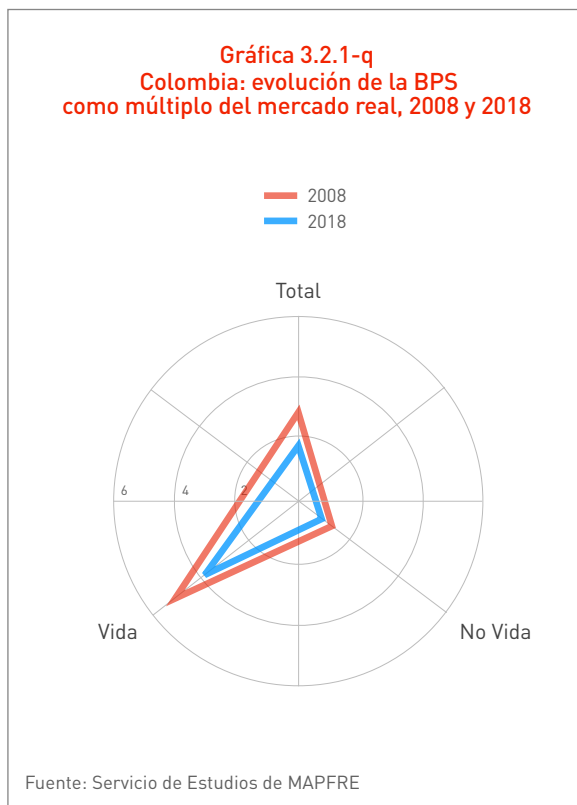
periodo analizado, la cual presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2008-2018. En ese lapso, la brecha total pasó de 2,7 a 1,8 veces el mercado real. Una situación similar se presenta con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 5,5 a 3,9, y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,3 a 0,8.

La Gráfica 3.2.1-q sintetiza de manera esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador colombiano en la última década, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. En este sentido, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real tanto en el negocio de No Vida como en el negocio de Vida.

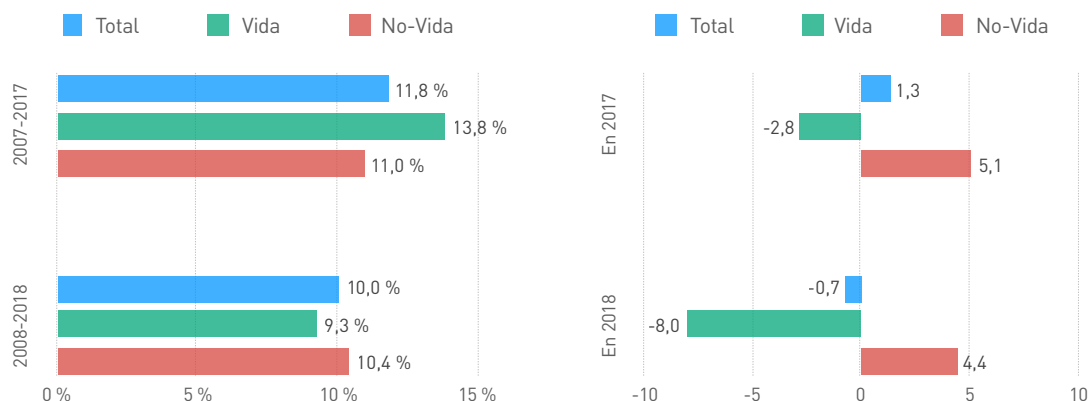
Por último, la Gráfica 3.2.1-r ilustra la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador de Colombia para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos 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 colombiano creció a una tasa anual promedio de 10,0% durante 2008-2018; crecimiento que

se integró por una tasa anual de 9,3% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 10,4% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador colombiano sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento solo en el



Gráfica 3.2.1-r
Colombia: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

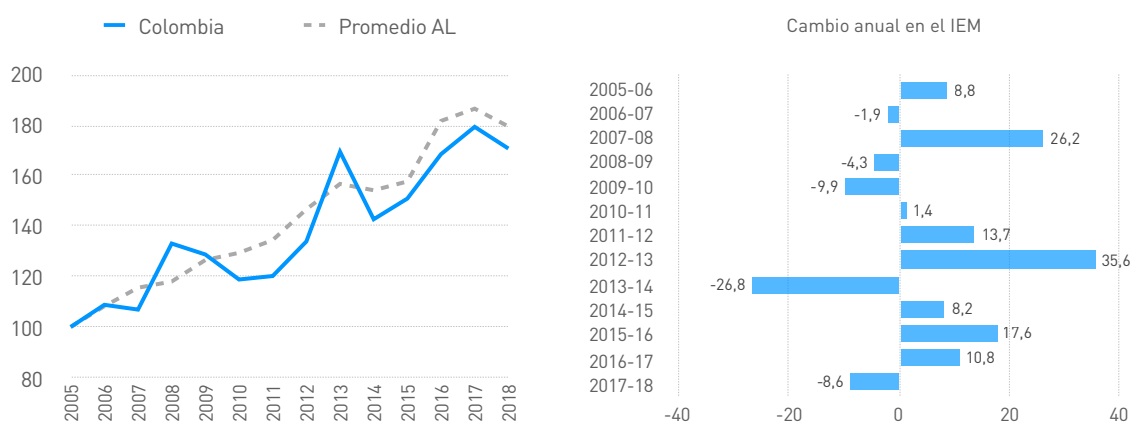
caso del segmento de los seguros de No Vida; para el caso del segmento de los seguros de Vida, dicha tasa sería insuficiente en 8,0 pp, habiendo empeorando respecto de la medición hecha en 2017.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.1-s presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador colombiano a lo largo del

período 2005-2018. El IEM muestra, en términos generales, una tendencia positiva a lo largo del período analizado, la cual, como se consignó en nuestro reporte correspondiente a 2017, sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, pero con oscilaciones significativas en algunos años (2007-2008 y 2013-2014) como resultado de un comportamiento atípico en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida en el mercado colombiano que se deriva de la

Gráfica 3.2.1-s
Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

variabilidad del índice de profundización. El comportamiento atípico del seguro de Vida hace que se presente una gran variabilidad en los niveles de profundización, con retracciones en 2009-2011, tras un significativo incremento en 2008, y en 2014-2015 tras el crecimiento experimentado por el seguro de Vida en 2013.

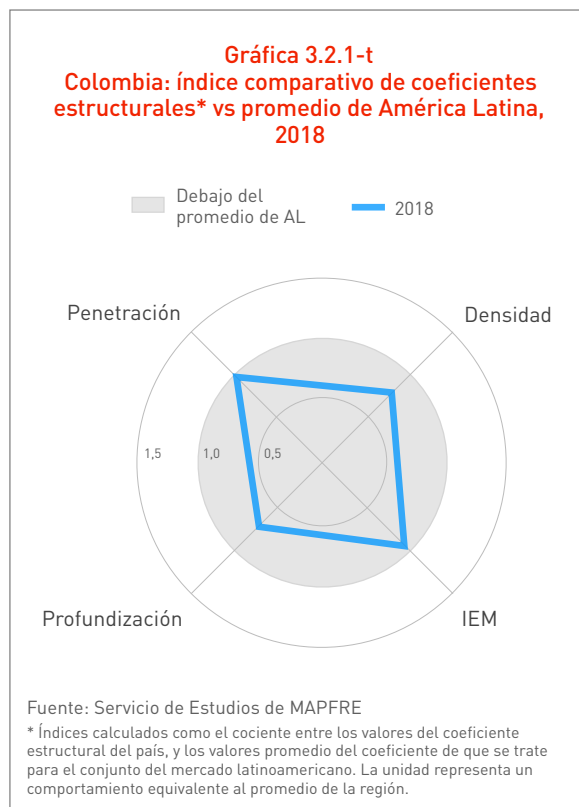
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.1-t ilustra de manera esquemática la situación del mercado asegurador de Colombia en 2018 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados. De este análisis se desprende que, si bien la situación del mercado colombiano en términos de penetración y del índice de evolución del mercado se sitúa en la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se sitúa por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

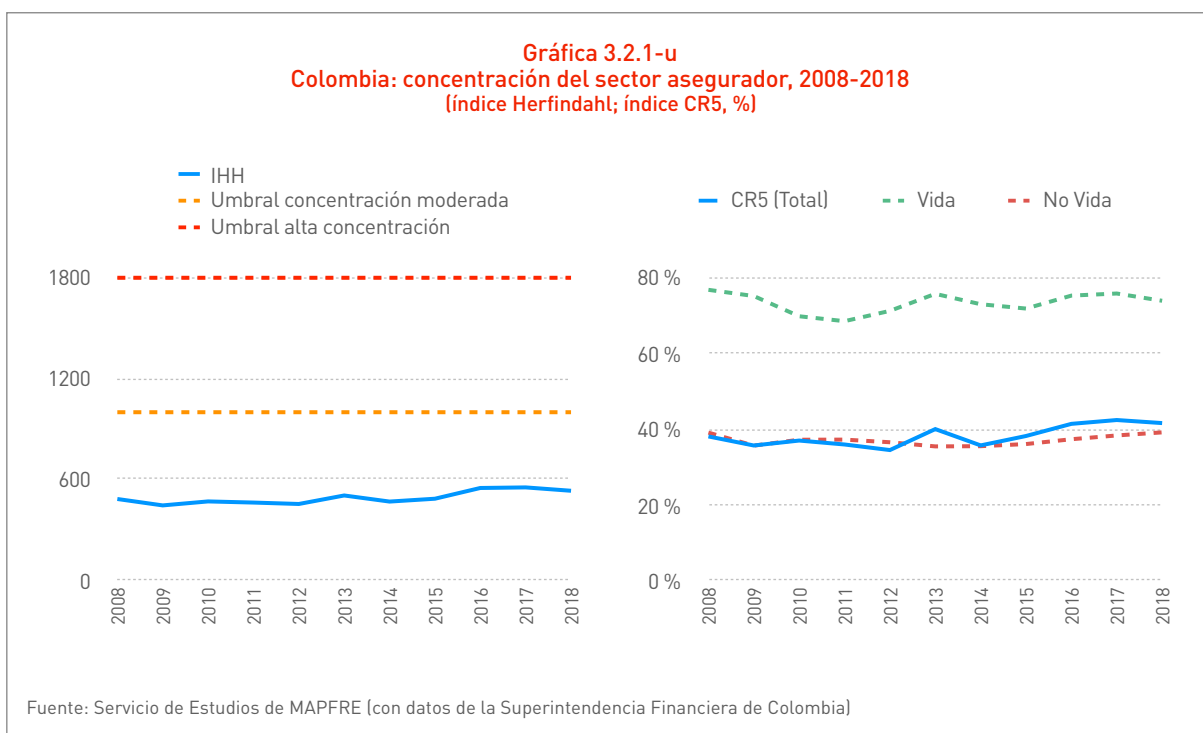
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

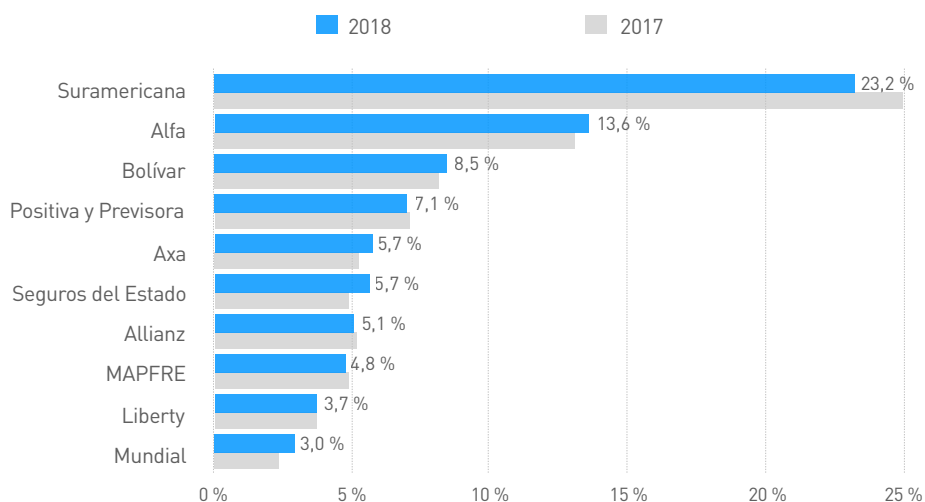
En 2018 operaban en Colombia 26 compañías de seguros generales, 20 compañías de seguros de Vida y dos sociedades cooperativas



de seguros. Desde el punto de vista de su estructura, el mercado colombiano de seguros sigue presentando bajos niveles de concentración. Así lo confirman los índices de Herfindahl y CR5 que se muestran en la Gráfica 3.2.1-u, los cuales ilustran una tendencia



Gráfica 3.2.1-v
Colombia: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

estable. En 2018 el índice Herfindahl (IHH=532,6) disminuyó ligeramente y sigue siendo muy inferior al umbral de concentración moderada. También disminuyó levemente el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras del mercado (CR5), las cuales acumulan el 41,6% de las primas (42,4% en 2017), con una mayor concentración en Vida (73,9%) que en No Vida (39,1%). Estos porcentajes aumentan cuando se consideran los grupos del ranking en lugar de entidades individuales, sin llegar a suponer, sin embargo, un incremento sustancial de los niveles de concentración.

Respecto a los movimientos empresariales que se llevaron a cabo durante el año, cabe destacar el acuerdo firmado por el grupo Zurich en febrero de 2018 con QBE para adquirir el negocio de la aseguradora australiana en Latinoamérica y, por tanto, de sus operaciones en Colombia. La Superintendencia Financiera aprobó dicha adquisición a finales de ese mismo año.

El ranking total de grupos aseguradores en 2018, se encuentra liderado por Suramericana que sigue ocupando la primera posición con el 23,2% de las primas totales, disminuyendo su cuota de mercado 1,8 p.p. respecto a 2017, debido a menores ingresos por primas en el negocio de Vida. Le siguen en el ranking Alfa

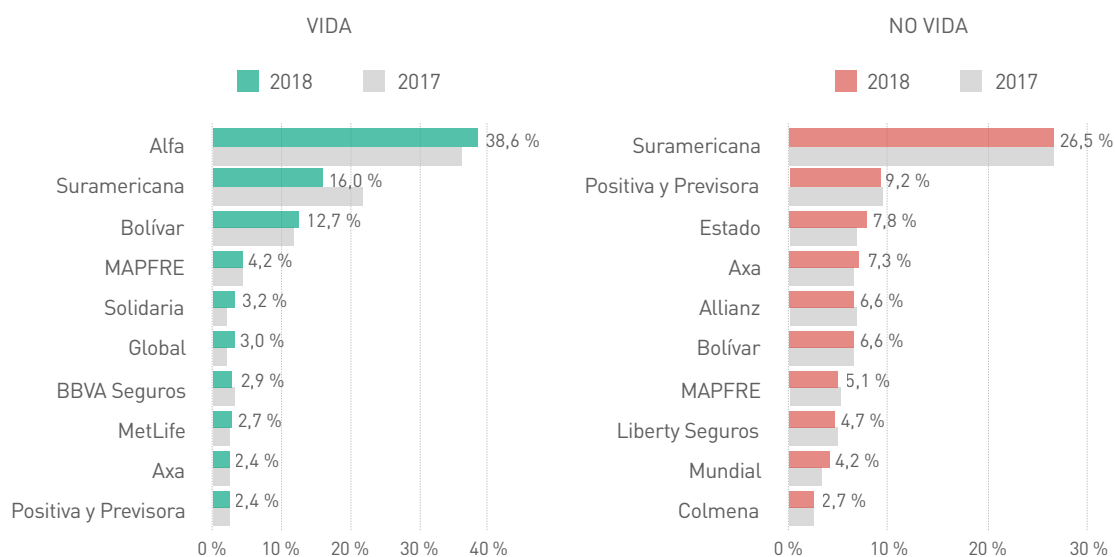
(13,6%), Bolívar (8,5%), y la compañía estatal Positiva y Previsora que mantiene su cuota en el 7,1%. Con cuotas de mercado de alrededor del 5% están Axa, Seguros del Estado y Allianz. Finalmente, los últimos puestos del ranking de las diez mayores aseguradoras los ocupan MAPFRE, Liberty y Mundial, con cuotas del 4,8%, 3,7% y 3,0%, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.1-v).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, Suramericana sigue encabezando el ranking en 2018 con el 26,5% de las primas, que supone un ligero descenso de 0,1 pp. Positiva y Previsora se mantiene en segundo lugar, y Estado en tercero. Axa adelanta un puesto a Allianz, en tanto que Bolívar, MAPFRE, Liberty y Mundial mantienen las mismas posiciones que el ejercicio anterior. Riesgos Profesionales Colmena se incorpora al ranking de 2018 en décimo lugar y desplaza a Equidad al undécimo

Respecto al ranking de Vida para 2018, Alfa sigue ocupando la primera posición y aumenta su cuota de mercado hasta el 38,6% de las primas (2,5 pp más que el año anterior). Suramericana, por el contrario, pierde cuota (16,0% frente al 21,8% de 2017), pero se mantiene en segundo lugar dada la diferencia

Gráfica 3.2.1-w
Colombia: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

existente respecto a su inmediato seguidor, Bolívar, que va reduciendo distancias hasta acumular el 12,7% de las primas de este segmento. La cuota de los siguientes grupos está mucho más alejada de las anteriores, desde el 4,2% de MAPFRE hasta el 2,4% de Positiva y Previsora (véase la Gráfica 3.2.1-w).

Aspectos regulatorios relevantes

Finalmente, en la Tabla 3.2.1-b se presentan los principales ajustes regulatorios llevados a cabo en 2018, y a lo largo de la primera mitad de 2019, así como aquellos que están en proceso de expedición.

3.2.2 Venezuela

Entorno macroeconómico

En el año 2018, la economía venezolana se contrajo un -18% en términos reales (frente al 15,7% del año anterior), acumulando ya un quinquenio recesivo. Los retrocesos del consumo y la inversión se profundizaron a lo largo de 2018 ante la escasez de dólares, la falta de insumos por el cierre de los mercados

internacionales y el contexto de hiperinflación (véase la Gráfica 3.2.2-a).

En cuanto al sector exterior, se produjo un fuerte descenso de las importaciones y, en menor medida, de las exportaciones, altamente dependientes de las actividades relacionadas con el petróleo. A pesar de los favorables repuntes en los precios del barril de crudo, tanto la producción como las exportaciones de la empresa estatal PDVSA continuaron descendiendo. Asimismo, la fuerte dependencia de los ingresos del petróleo provocó que el déficit fiscal volviera a resentirse por la menor capacidad recaudatoria, a pesar de la suspensión de pagos fruto del default parcial de finales de 2017.

Por último, y con el objetivo de luchar contra el proceso hiperinflacionario, en agosto de 2018 se hizo efectiva la reconversión monetaria prevista por el gobierno venezolano bajo el Programa de Recuperación Económica, Crecimiento y Prosperidad que eliminaba cinco ceros a la moneda introduciendo el bolívar soberano, que equivale a 100.000 bolívares fuertes. En este contexto el FMI estima que la economía venezolana se contraerá nuevamente en 2019 en torno al -25%.

Tabla 3.2.1-b
Colombia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Tema	Descripción
CIRCULARES EXTERNAS EXPEDIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA		
Circular Externa 006 de 2018	Terremoto	Los Decretos 4865 de 2011 y 2973 de 2013, establecieron la obligatoriedad de las entidades aseguradoras de contar con modelos de estimación de pérdidas o modelos catastróficos en el ramo terremoto. Con el propósito de dar cumplimiento a estos Decretos, se expidió la Circular Externa 006 de 2018, a través de la cual se imparten las reglas aplicables al seguro de terremoto.
Circular Externa 033 de 2018		Con el fin de fortalecer la supervisión basada en riesgos, se expidió la Circular Externa 033 de 2018, por medio de la cual se imparten instrucciones respecto del reporte de información relacionada con las reservas técnicas aplicables al ramo de terremoto.
Circular Externa 020 de 2018	Reaseguro	A través de la Circular Externa 020 de 2018 se modificaron las reglas relativas al Registro de Reaseguradores y Corredores de Reaseguros del Exterior, con el fin de que las entidades reaseguradoras del exterior informen a esta Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), en cualquier momento, las agencias de suscripción, coverholders o cualquier otra persona que cuente con autorización para suscribir negocios de reaseguro en nombre de la entidad.
Circular Externa 007 de 2018	Riesgos	En atención al incremento de la exposición a riesgos cibernéticos que han resultado del auge de la digitalización de los servicios financieros, la mayor interconectividad de los agentes y la masificación en el uso de canales electrónicos, se expidió la Circular Externa 007 de 2008, encaminada a fortalecer la gestión relativa a este riesgo por parte de las entidades vigiladas.
Circular Externa 008 de 2018	Pasarelas de pago	La Circular Externa 008 de 2018 establece requerimientos mínimos que deben atender las entidades vigiladas en las operaciones que realicen con los procesadores de pago (pasarelas de pago) con el propósito de fortalecer la seguridad y la calidad de la información que manejan estas vigiladas en las operaciones que realizan sus clientes mediante la utilización de los diferentes medios y canales, en particular, en ambientes no presentes.
Circular Externa 037 de 2018	Consumidor financiero	Con el fin de generar mecanismos que permitan mejorar la identificación y seguimiento de la experiencia del consumidor financiero de productos de seguros, se expidió la Circular Externa 037 de 2018, por medio de la cual se creó el formato 537, relativo a la experiencia del consumidor financiero con el sector asegurador.
Circular Externa 029 de 2018	Patrimonio adecuado	En cumplimiento de lo establecido en el Decreto 415 de 2018, se expidió la Circular Externa 029 de 2018, por medio de la cual se establecieron los criterios para poder determinar el factor de ponderación para el cálculo del valor de la exposición por riesgo operacional por parte de las entidades vigiladas.
Circular Externa 010 de 2019		Con el fin de permitir una adecuada supervisión respecto de la exposición por riesgo operacional, se expidió la Circular Externa 010 de 2018, por medio de la cual se emiten lineamientos básicos en aspectos relacionados con el patrimonio adecuado de los administradores de activos de terceros.
Circular Externa 005 de 2019	Computación en la nube	En aras de promover el uso de la computación en la nube para la prestación de servicios financieros, respondiendo a la transformación digital de los servicios relacionados con el almacenamiento, procesamiento y uso de información, se expidió la Circular Externa 005 de 2019, a través de la cual se imparten las instrucciones relativas al uso de este servicio de computación en la nube.
PROYECTOS DE CIRCULAR EXTERNA QUE SE EXPEDIRÁN POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA		
Proyecto de Circular Externa- III trimestre 2019	Seguro decenal	A través de esta Circular Externa se pretende crear un nuevo ramo de seguro relacionado con la expedición de las pólizas de seguro para cubrir los perjuicios patrimoniales causados a los propietarios que se vean afectados cuando la edificación perezca o amenace a ruina, de conformidad con lo establecido en el Decreto 282 de 2019.
Proyecto de Circular Externa- IV trimestre 2019	Seguro previsional	La expedición de esta Circular Externa tiene el propósito de continuar con la reglamentación de las disposiciones en materia de reservas para las entidades aseguradoras que incorporó el Decreto 2973 de 2013, específicamente, respecto del seguro previsional de invalidez y sobrevivencia.
Proyecto de Circular Externa- IV trimestre 2019	Reserva de desviación de siniestralidad	Esta Circular Externa pretende impartir instrucciones respecto de la contratación de coberturas de reaseguro para eventos de baja frecuencia y alta severidad en el ramo de riesgos laborales. Adicionalmente, se impartirán instrucciones generales para la constitución de la reserva de desviación de siniestralidad, como complementaria a las coberturas de reaseguro.

Tabla 3.2.1-b (continuación)
Colombia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Tema	Descripción
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019	Riesgos	Esta SFC está trabajando en la expedición de una Circular Externa que establezca un marco integral y único para la gestión de los riesgos inherentes a las actividades que desarrollan las entidades vigiladas.
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019	Revisoría fiscal	Esta SFC pretende expedir una Circular Externa por medio de la cual se actualice el marco regulatorio en materia de revisoría fiscal de las entidades vigiladas.
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019	Conglomerados financieros	A través de esta Circular Externa se pretende impartir instrucciones relacionadas con el nivel adecuado de capital de los conglomerados financieros, de los cuales son parte algunas de nuestras entidades aseguradoras.
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019		Por medio de esta Circular Externa se pretende impartir instrucciones relacionadas con el marco integral para la gestión de riesgos de los conglomerados financieros.
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019	Planes de resolución	Con el propósito de continuar la convergencia a estándares internacionales respecto de los marcos de resolución aplicables a las entidades vigiladas, esta Circular Externa tiene el propósito de expedir instrucciones para la elaboración y presentación de planes de resolución de parte de algunas entidades vigiladas seleccionadas para hacerlo. Estos planes de resolución están encaminados a permitir a las respectivas entidades vigiladas y a esta SFC, planear acciones encaminadas a lograr una resolución rápida, ordenada y estructurada de una entidad vigilada al momento de enfrentar situaciones de estrés financiero material.
Proyecto de Circular Externa- III trimestre 2019	SARLAFT	Esta SFC está trabajando en la modificación de la Circular Básica Jurídica (CBJ), referente a las instrucciones relativas a la administración de los riesgos de lavado de activos y de financiación del terrorismo, con el propósito de adecuar esta normatividad a los estándares internacionales, buscando, en todo momento, promover la innovación y la inclusión financiera, mediante el desarrollo de tecnologías que hagan más robusta la administración de estos riesgos
Proyecto de Circular Externa- II trimestre 2019	Biometría	Esta Circular Externa pretende actualizar los mecanismos fuertes de autenticación biométrica para algunas operaciones en entidades vigiladas, incluidas las entidades aseguradoras.
DECRETOS EXPEDIDOS		
Decreto 2123 15 de noviembre de 2018	Comercialización de seguros	En aras de propender por un esquema adecuado de promoción de los seguros, se expidió el Decreto 2123 de 2018. Por medio de este Decreto se: (i) pretende procurar adecuados niveles de idoneidad y profesionalismo de aquellos a quienes les corresponde brindar información y asesoría a los clientes o usuarios dentro del marco del sector asegurador; (ii) armonizar la regulación para eliminar arbitrajes regulatorios, en lo que respecta al uso y préstamo de la red por parte de las entidades aseguradoras; y (iii) flexibilizar las normas para lograr un mayor fortalecimiento y promoción de la corresponsalía de seguros.
Decreto 282 21 de febrero de 2019	Pólizas de seguro	Con el propósito de reglamentar las medidas de protección del comprador de vivienda nueva, por medio de este Decreto 282 de 2019, se reglamentan los requisitos mínimos que debe acreditar el constructor o enajenador de vivienda nueva para amparar los perjuicios patrimoniales ocasionados al propietario o sucesivos propietarios en caso de que la edificación colapse o amenace ruina, durante los diez años siguientes a su entrega, por vicio de la construcción o por vicio del suelo. Entre los mecanismos establecidos se encuentra la obligación de constituir una póliza de seguro.
Decreto 415 2 de marzo de 2018	Patrimonio adecuado	A través del Decreto 415 de 2018, se actualiza y armoniza la regulación existente respecto de la gestión del riesgo operacional, con el propósito de incorporar mejores estándares asociados a la naturaleza de las operaciones que llevan a cabo las entidades que administran activos de terceros.

Tabla 3.2.1-b (continuación)
Colombia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Tema	Descripción
Decreto 774 8 de mayo de 2018	Conglomerados financieros	Por medio del Decreto 774 de 2018, se establecen normas con el propósito de adecuar la regulación en materia de gestión de riesgos y niveles adecuados de capital para los conglomerados financieros, teniendo en consideración las actividades que desarrollan las entidades que los conforman y los riesgos a los que éstas se encuentran expuestas.
Decreto 923 28 de mayo de 2018	Planes de resolución	El Decreto 923 de 2018 estableció los lineamientos para que aquellas entidades vigiladas que sean seleccionadas, elaboren y presenten planes de resolución con el propósito de que éstas, junto con la SFC y Fogafín, estén preparados para enfrentar situaciones de estrés consideradas como materiales.
Decreto 1486 6 de agosto de 2018	Conglomerados financieros	El Decreto 1486 de 2018 reglamenta los criterios para determinar la calidad de vinculados al conglomerado financiero y al holding financiero, así como establece los criterios y mecanismos para que las entidades que hacen parte del conglomerado financiero identifiquen, administren y revelen los conflictos de interés. Finalmente, establece políticas y límites de exposición de concentración de riesgos para las operaciones entre entidades del conglomerado financiero y entre éstas y sus vinculados.
PROYECTOS DE DECRETO		
Proyecto de Decreto	Patrimonio técnico de las entidades aseguradoras	Este Proyecto de Decreto pretende actualizar y compaginar las normas relacionadas con el patrimonio técnico de las entidades aseguradoras, de tal manera que se adecúen a las buenas prácticas expedidas sobre esta materia. En particular, se pretenden regular los siguientes aspectos: (i) elementos del patrimonio técnico de las entidades aseguradoras, incluyendo elementos similares al Decreto de Basilea III para establecimientos de crédito; (ii) el cálculo del componente del riesgo de suscripción del patrimonio adecuado, para permitir el reconocimiento total de la cesión del reaseguro; y (iii) el cálculo del componente del riesgo de activo del patrimonio adecuado, para incorporar un requerimiento de capital por la exposición al riesgo de contraparte del reasegurador medido con base en las contingencias a cargo de reaseguradores que respaldan reservas técnicas.
Proyecto de Decreto	Solvencia II	El proyecto tiene como objetivo migrar hacia una regulación basada en riesgos, de acuerdo con el estándar internacional de la Directiva Europea de Solvencia II. El propósito es realizar modificaciones que permitan que las entidades vayan adoptando la cultura de administración de riesgos que plantea la mencionada Directiva, reglamentando los estándares de gobierno corporativo y los fondos con los cuales se podrán cubrir los requerimientos de capital.
Ley 1955 de 2019	Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022	<p>El Plan Nacional de Desarrollo reguló los siguientes aspectos en materia del sector asegurador:</p> <p>(i) crea el seguro agropecuario que implica la protección de la totalidad o parte de las inversiones agropecuarias financiadas con recursos de crédito provenientes del sistema nacional de crédito agropecuario o con recursos propios del productor;</p> <p>(ii) crea el piso de protección social para personas que tengan una relación laboral o por prestación de servicios y que, en virtud de ello, reciban ingresos inferiores a 1 smmlv. Este piso de protección social está integrado, entre otros, por un seguro inclusivo que ampara al trabajador de los riesgos derivados de la actividad laboral y de las enfermedades cubiertas por el servicio social complementario de beneficios económicos periódicos (BEPS);</p> <p>(iii) incluye como objetivo de la intervención del Gobierno Nacional en las actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, el garantizar la suficiencia del Sistema General de Riesgos Laborales, a través de la actualización de las actividades económicas y los montos de cotización aplicables a éstas;</p> <p>(iv) incluye como objetivo del fondo de riesgos laborales el compensar a las entidades administradoras de riesgos laborales que asuman el aseguramiento de riesgos con alta siniestralidad, alto costo operativo, o la combinación de ambos fenómenos, mediante una subcuenta de compensación que será financiada con el 50% del recaudo correspondiente a las cotizaciones a cargo de los empleadores y trabajadores independientes; y</p> <p>(v) le otorga como facultad extraordinaria al Presidente, la posibilidad de fusionar entidades públicas del sector financiero, tales como, aseguradas y fiduciarias, con el fin de evitar duplicidades.</p>

Tabla 3.2.1-b (continuación)
Colombia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Tema	Descripción
PROYECTOS DE LEY		
Proyecto de Ley 165/18 Cámara	Hurto bicicletas	El Proyecto de Ley tiene como propósito crear medidas de protección y seguridad para los bicisuarios del país, que permitan el tránsito y uso seguro de la bicicleta en el territorio nacional. Adicionalmente, se establece que el Gobierno Nacional debe promover y propiciar la utilización de seguros completos todo riesgo para las bicicletas y, para ello, deberá coordinar con las aseguradoras que las tarifas de las pólizas sean acordes al monto por el cual se asegura la bicicleta.
Proyecto de Ley 196/18 Cámara	Seguro repatriación connacionales	Se pretende crear un seguro obligatorio que cubra los gastos y trámites necesarios para la repatriación de cuerpos de colombianos fallecidos en el exterior. Adicionalmente, se establecen los contenidos mínimos que deberá tener la reglamentación que regule esta póliza.
Proyecto de Ley 115/18 Cámara	Choques simples	Se pretende crear un mecanismo expedito para el trámite de los choques simples entre vehículos que cuenten con el seguro extracontractual o de responsabilidad civil. Adicionalmente se pretende regular la licencia de conducción por puntos, según la cual a cada titular de la licencia de conducción le será asignado un puntaje de doce puntos los cuales se irán perdiendo si se presentan ciertas situaciones establecidas en la Ley. Adicionalmente, se establece que las entidades aseguradoras deben implementar una plataforma mediante la cual sus asegurados, al momento del accidente, puedan suministrar la información necesaria para la reclamación, sin que exista ningún trámite adicional y sin que la plataforma represente un costo adicional para el asegurado. Finalmente, se determinan reglas para la pérdida de puntos que redunden en los trámites de cancelación o redención para la licencia de conducción.
Proyectos de Ley 105/18 Senado y 20/2018 Senado	SOAT	El Proyecto de Ley pretende establecer una serie de incentivos y recargos para los propietarios de automotores y motocicletas, con el fin de estimular el buen comportamiento vial, así como el no uso del SOAT.
Proyecto de Ley 297/18 Cámara	SOAT	El Proyecto de Ley pretende modificar la normatividad con el propósito de que la vigencia de la póliza no sea únicamente anual, permitiendo que sea también trimestral, mensual o diaria. Así mismo, esta Ley le impone la obligación al Gobierno Nacional de reglamentar la proporcionalidad de las tarifas máximas que pueden cobrarse por este seguro.
Proyecto de Ley 1/18 Cámara	SOAT	Con este Proyecto de Ley se busca ampliar la cobertura del SOAT, destinando un porcentaje del 1% de este seguro para que se garantice la atención inmediata e incondicional de animales víctimas de accidentes de tránsito que sufran lesiones corporales y muerte.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Mercado asegurador

Crecimiento

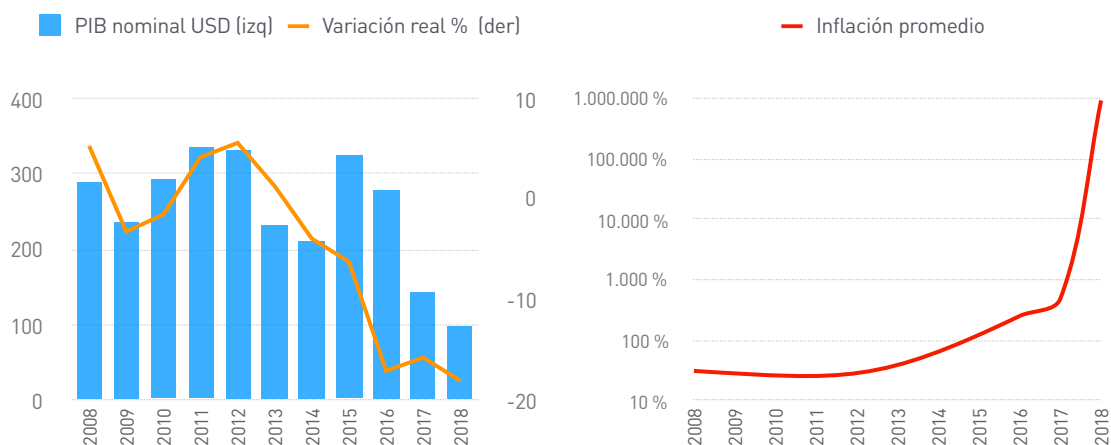
Las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un crecimiento nominal del 69.508% en 2018 respecto al año anterior, hasta situarse en 26,6 millardos de bolívares soberanos; sin embargo, al descontar el efecto de la inflación se observa un decrecimiento real del -92,5%. Los seguros de No Vida, que acumulan el 99% de las primas, aceleraron su ritmo de caída, mostrando un descenso en términos reales del -92,5% (-62,9% el año anterior). Por su parte, los seguros de Vida

tuvieron una caída real del -92,2% frente al -66,8% de 2017 (véanse la Tabla 3.2.2, y las Gráficas 3.2.2-b y 3.2.2-c).

Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador venezolano para el período 2007-2017 (últimos datos disponibles) se ilustra en la Gráfica 3.2.2-d. Los activos totales del sector se ubicaron en 201 millones de bolívares soberanos, mientras que el patrimonio neto se situó en 172 millones de bolívares soberanos, con un cambio positivo de 1.375 pp respecto a 2017; efecto cuantitativo

Gráfica 3.2.2-a
Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en USD, millardos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



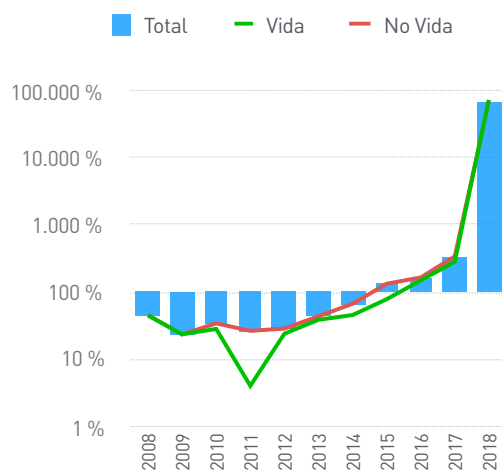
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

determinado por la hiperinflación en la economía.

Respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador venezolano (medidos sobre los activos totales) se situaron en niveles en torno al 36% en el período 2008 a 2013, incrementándose con posterioridad hasta

alcanzar un 85,53% sobre el total del activo en el año 2017. 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 está viviendo su economía.

Gráfica 3.2.2-b
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Inversiones

La Gráfica 3.2.2-e presenta, a efectos informativos, la última situación disponible sobre la evolución de las inversiones en el mercado asegurador venezolano a lo largo del período 2007-2017, que en este último año alcanzaron 184 millones de bolívares

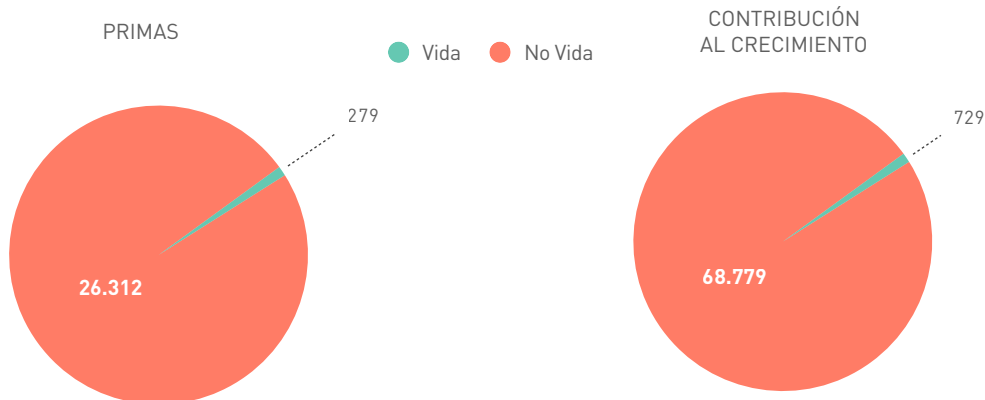
Tabla 3.2.2
Venezuela: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de bolívares soberanos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	26.591	379	69.508,2	-92,5
Vida	279	4	72.490,1	-92,2
No Vida	26.312	375	69.477,9	-92,5

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

1/ Primas netas cobradas. Seguro directo. Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, son estimaciones.

Gráfica 3.2.2-c
Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2018
 (primas, millones de bolívares soberanos; puntos porcentuales, pp)



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

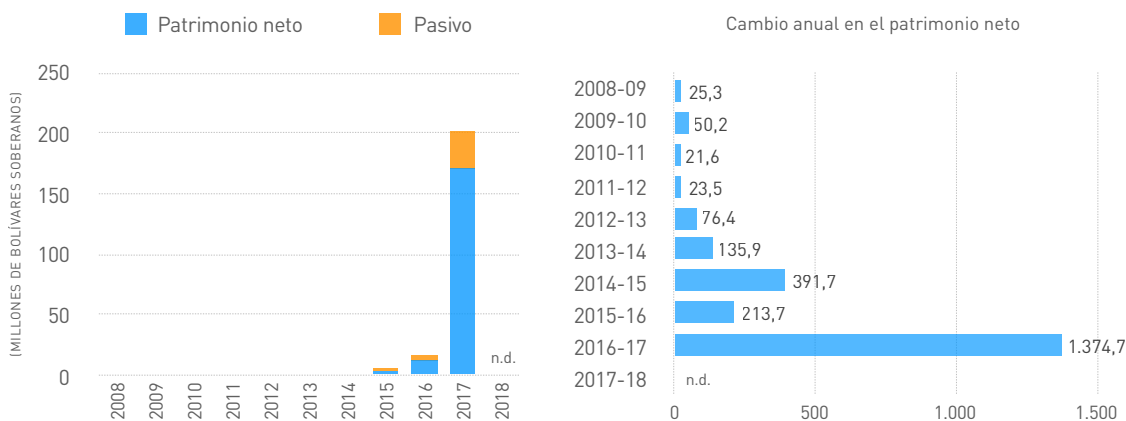
soberanos. Cabe señalar que no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de la cartera sectorial de la industria aseguradora de Venezuela.

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano para el período 2007-2017 (últimos datos disponibles), se

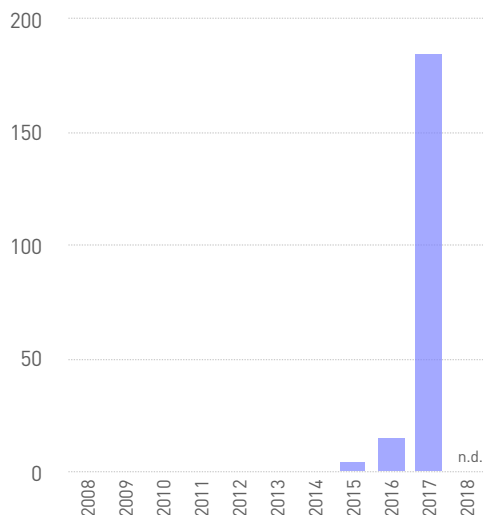
ilustra en la Gráficas 3.2.2-f. En 2017, las provisiones técnicas se situaron en 14,2 millones de bolívares soberanos. De ese total, el 0,6% del total correspondió a las provisiones de los seguros de Vida, el 69,4% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 23,4% a la provisión para prestaciones, el 0,9% a la provisión para riesgos catastróficos y el 5,7% restante a otras provisiones técnicas.

Gráfica 3.2.2-d
Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



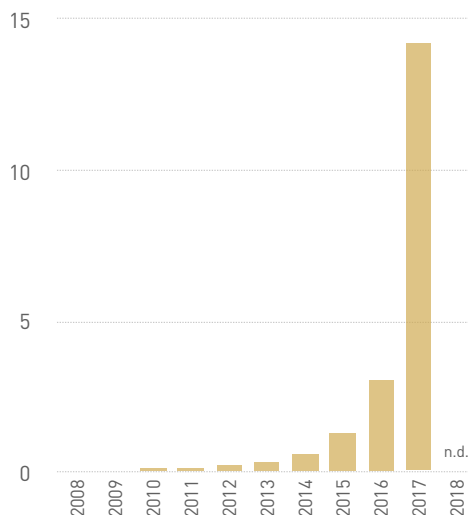
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-e
Venezuela: inversiones del
mercado asegurador, 2008-2018
(millones de bolívares soberanos)



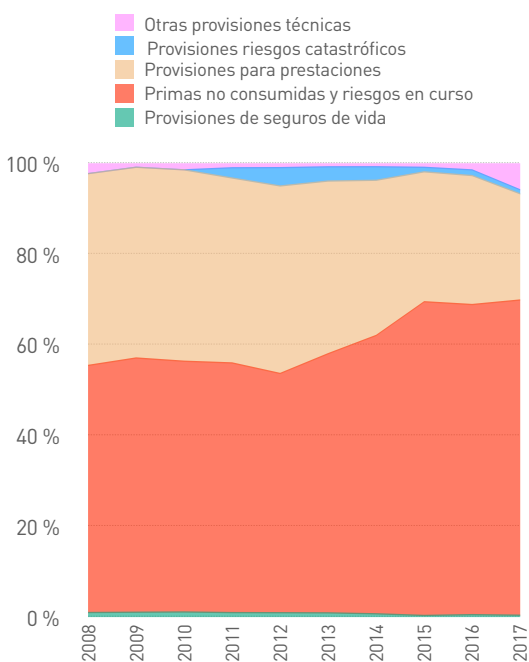
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-f
Venezuela: provisiones técnicas del
mercado asegurador, 2008-2018
(millones de bolívares soberanos)



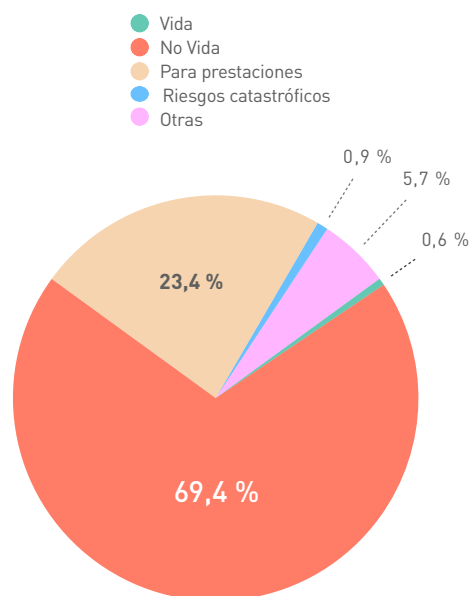
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-g
Venezuela: estructura de las
provisiones técnicas, 2008-2017
(%)



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

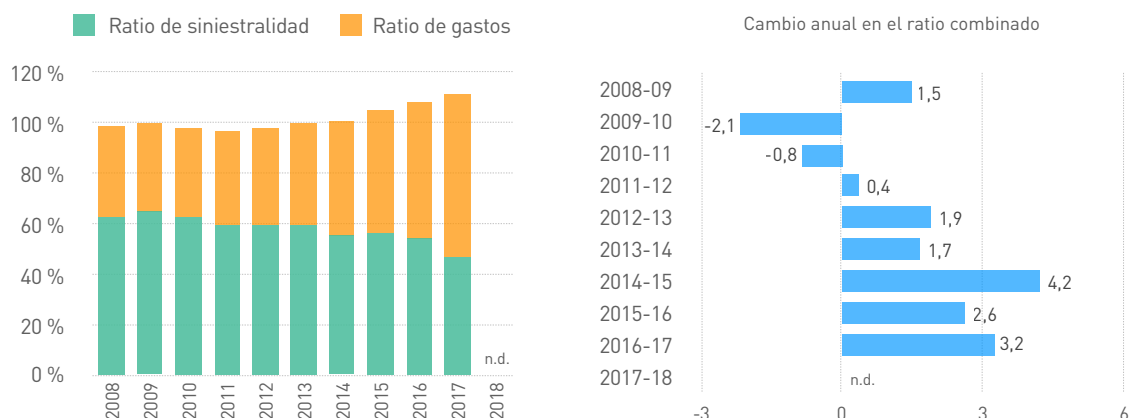
Gráfica 3.2.2-h
Venezuela: estructura
de las provisiones técnicas, 2017*
(%)



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

*Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-i
Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

A lo largo del período 2008-2017, el cual se ilustra en la Gráfica 3.2.2-g, destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida, que pasa de representar el 1,2% de las provisiones totales en 2008 al 0,6% en 2017. Asimismo, a lo largo del período 2007-2017, se aprecia un incremento gradual en el peso de la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso, pasando de representar el 54% de las provisiones totales en 2008 al 69,4% en 2017. Por otro lado, la provisión de prestaciones cae desde valores en torno al 40% en el período 2008-2012, al 23,4% en 2017 (véase la Gráfica 3.2.2-h).

Desempeño técnico

De acuerdo con la más reciente información disponible, el resultado técnico del sector asegurador venezolano fue negativo en 2017, con un ratio combinado que se situó en el 111,14%, lo que supone un empeoramiento de 3,2 pp respecto al dato de 2016. A pesar de la mejor siniestralidad (-7,3%), el ratio de gastos aumentó en 10,5 pp, lo que llevó a un empeoramiento del ratio combinado (véase la Gráfica 3.2.2-i).

Resultados y rentabilidad

El resultado consolidado del ejercicio 2018 para el sector asegurador venezolano, fue de 23.962,8 millones de bolívares (342 millones de

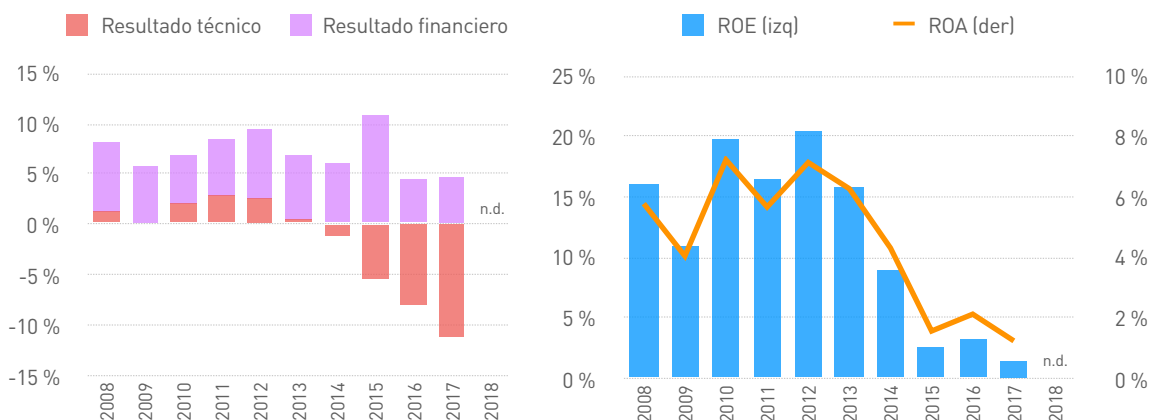
dólares). Por otra parte, y debido a que no se dispone de datos de 2018 del balance, no se han podido analizar los indicadores de rentabilidad para ese año. Como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-j, entre 2008 y 2017 se presenta una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la industria de seguros en Venezuela iniciada a partir de 2012, llegando en 2017 al nivel más bajo de la década.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a lo largo de 2008-2018, se presentan en la Gráfica 3.2.2-k. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 0,4%, 1,5 pp por debajo del dato de 2017. Como se consignó en nuestro reporte de 2017, 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.

La densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 920,5 bolívares soberanos (13,1 dólares), 70.750% más respecto al valor observado en 2017 (1,3 bolívares soberanos), comportamiento también influenciado por la tendencia del nivel general de precios en la economía. De esa forma, la densidad muestra una tendencia creciente a lo

Gráfica 3.2.2-j
Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

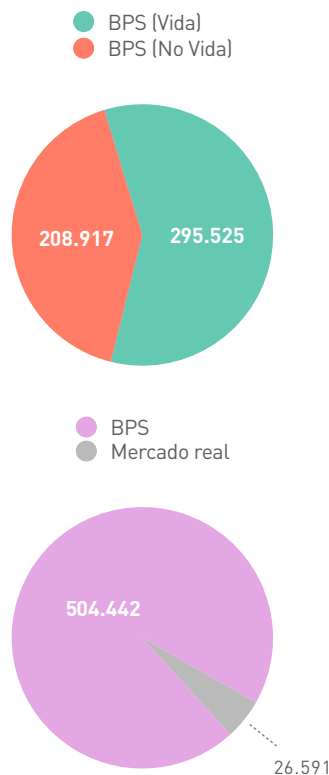
largo de la última década al medirse en moneda local, con un patrón exponencial a partir de 2013, aunque claramente decreciente cuando el índice se calcula en dólares para eliminar el efecto hiperinflacionario.

En lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2018 se situó en apenas 1%, 1,5 pp por debajo del valor observado en 2008. La tendencia de la profundización del mercado asegurador venezolano es claramente divergente respecto del desempeño promedio de los mercados aseguradores en la región de Latinoamérica al haber prácticamente desaparecido el segmento de los seguros de Vida.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Venezuela en 2018 se ilustra en la Gráfica 3.2.2-l. La BPS en 2018 se situó en 504 millardos de bolívares soberanos, representando 19 veces el mercado asegurador venezolano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida en su explicación. Así, al cierre de 2018, el 58,6% de la BPS correspondió a dicho segmento del mercado. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2018 (estimado como la suma del

Gráfica 3.2.2-l
Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2018
 (millones de bolívares soberanos)



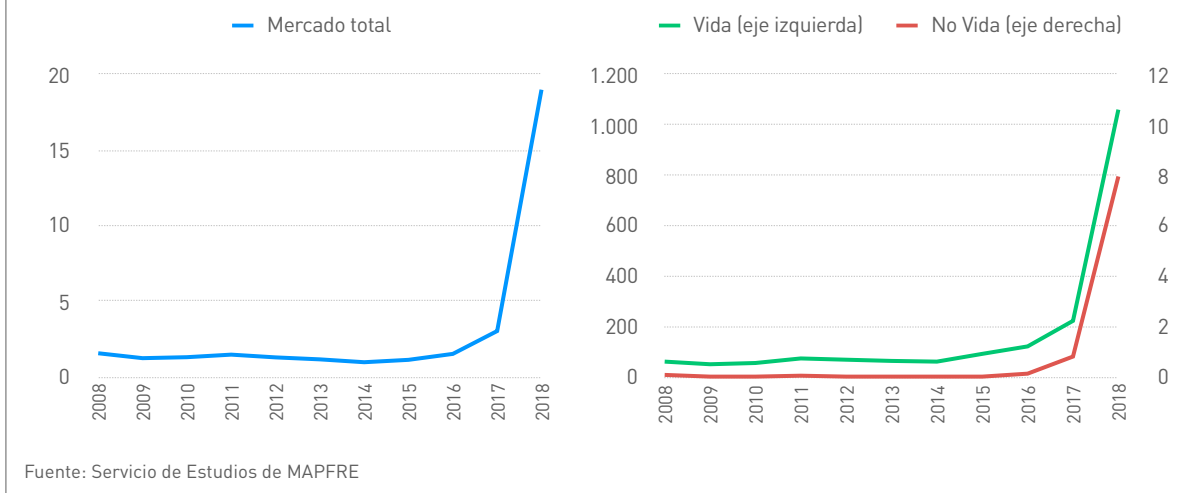
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-k
Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares soberanos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.2.2-m
Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



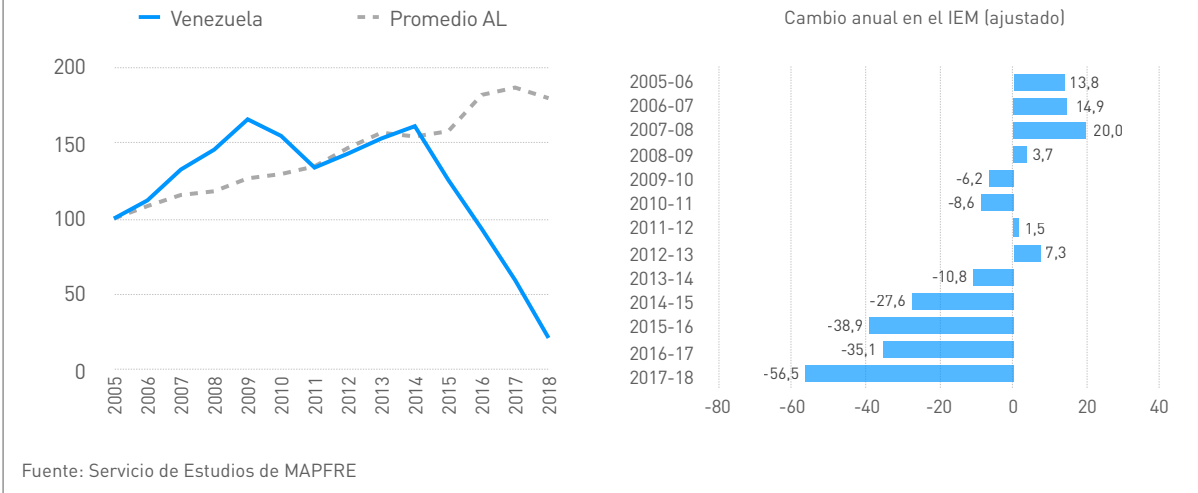
mercado real de seguros en el país y la BPS), se ubicaría en 531 millardos de bolívares soberanos, lo que representa prácticamente 20 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.2-m, por su parte, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Venezuela. De dicho análisis se desprende que la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida) presenta una tendencia creciente desde 2008 hasta 2018, pasando de 1,5 a 19 veces el mercado relativo.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Venezuela se muestra en la Gráfica 3.2.2-n. Para el caso del sector asegurador venezolano, en términos generales, el indicador había mostrado una tendencia en línea a la media de América Latina hasta 2014, momento a partir del cual presenta un claro proceso de deterioro.

Gráfica 3.2.2-n
Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

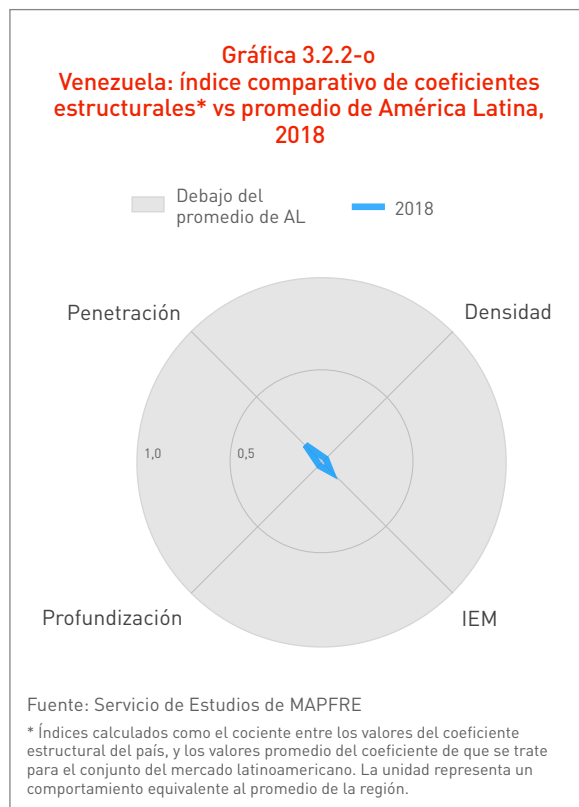
Por último, en la Gráfica 3.2.2-o se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados. Esta presentación pone en evidencia claramente cómo el deterioro del mercado asegurador venezolano lo ha llevado a situarse, en todas sus dimensiones estructurales, muy por debajo de la media de la región.

Rankings del mercado asegurador

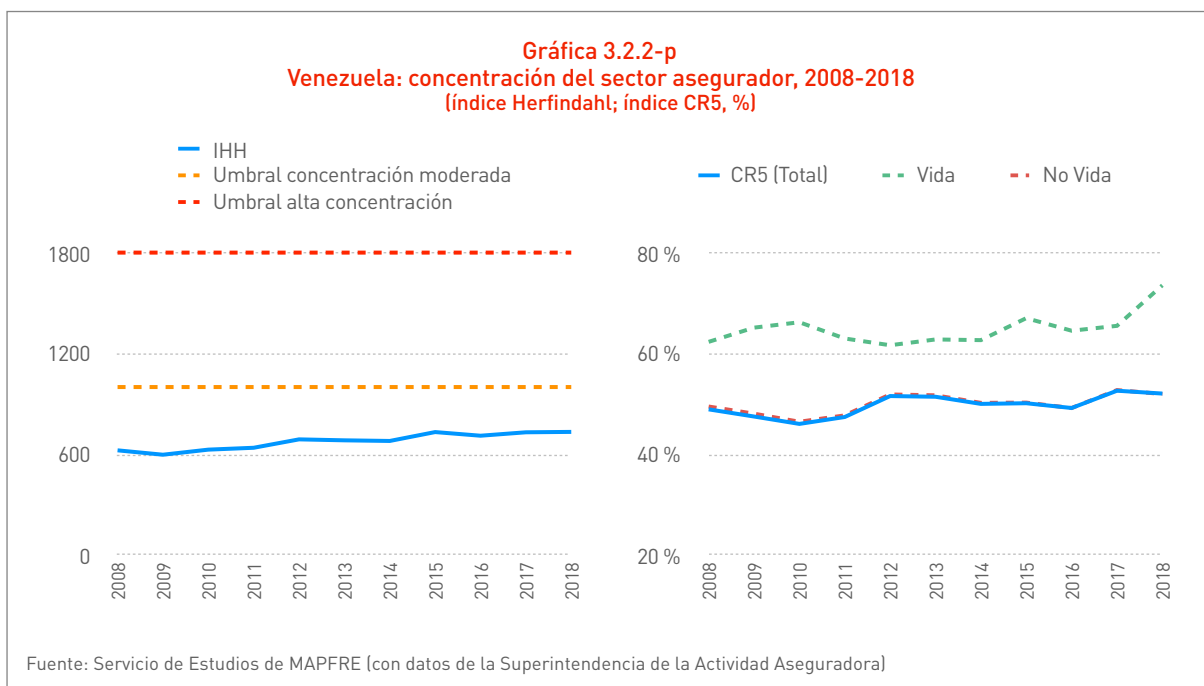
Ranking total

En 2018, operaban en Venezuela 45 compañías aseguradoras, mismo número que el registrado el año previo. En general, la concentración del mercado es baja y se ha mantenido estable a lo largo de los últimos años (véase la Gráfica 3.2.2-p). El índice Herfindahl se situó en 733 en 2018, por debajo del umbral de concentración moderada de 1.500 puntos, en tanto que el índice CR5 se ubicó en el 52%, mostrando un nivel de concentración relativa en el segmento de los seguros de Vida.

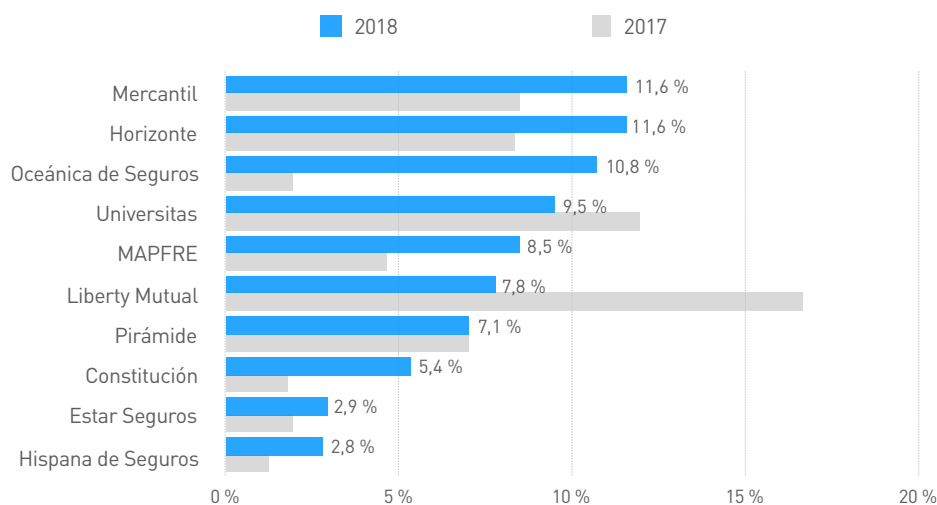
En lo que respecta al ranking de grupos aseguradores (que se presenta en la Gráfica 3.2.2-q), en 2018 se encontraba liderado por



Mercantil, con una cuota de mercado del 11,6%, seguido de Horizonte (11,6%) y Oceánica de Seguros (10,8%), que adelantan a Universitas (9,5%). MAPFRE (8,5%) asciende al quinto lugar, por delante de Liberty Mutual (7,8%), Pirámide (7,1%), Constitución (5,4%), Estar Seguros (2,9%) e Hispania de Seguros (2,8%).



Gráfica 3.2.2-q
Venezuela: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



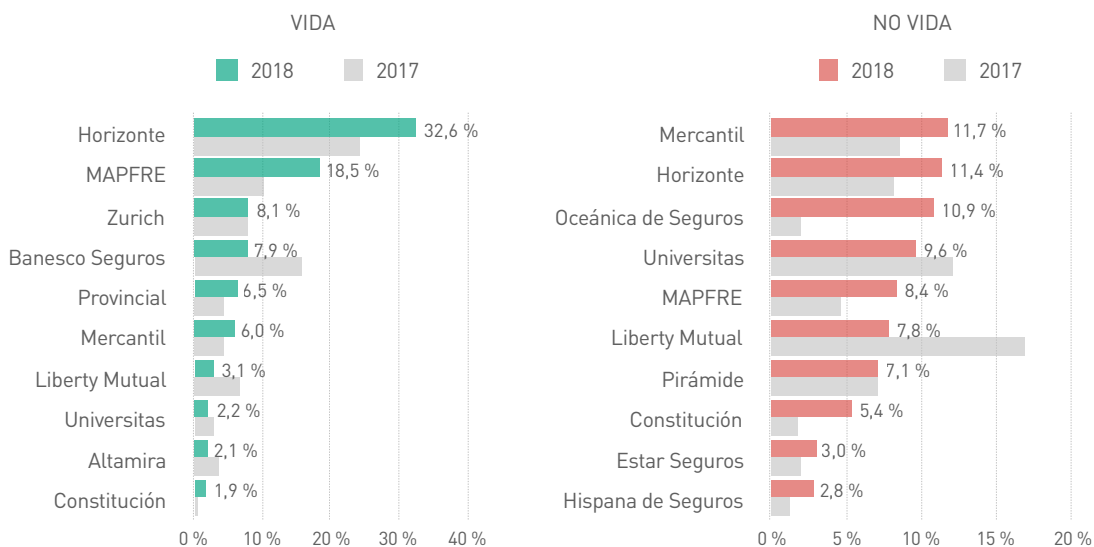
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, este se hallaba liderado en 2018 por Mercantil, con una cuota de mercado del 11,7%, seguida por Horizonte (11,4%) y Oceánica de Seguros (10,9%).

En el caso del ranking del segmento de los seguros de Vida, el primer puesto lo ocupó Horizonte, con una cuota del 32,6%, en tanto que MAPFRE (18,5%) y Zurich (8,1%), se situaron en la segunda y tercera posiciones, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.2-r).

Gráfica 3.2.2-r
Venezuela: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

*Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, son estimaciones

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador venezolano, destacan: (i) la Providencia Administrativa N° FSAA-DL-2-0035 (Gaceta Oficial N°41501, de 31 enero 2018), que establece los principios, criterios generales de elaboración y estructura mínima de los reglamentos actuariales, y (ii) la Providencia Administrativa N° FSAA-DL-2-00454 (Gaceta Oficial N° 41.556) que establece las normas que regulan la presentación de los estados financieros mensuales, anuales y al término de la inspección general de ley por las empresas de seguros autorizadas para operar en Venezuela debiendo las empresas aplicar el modelo del Sistema de Estados Financieros Analíticos (SEFA).

3.2.3 Brasil

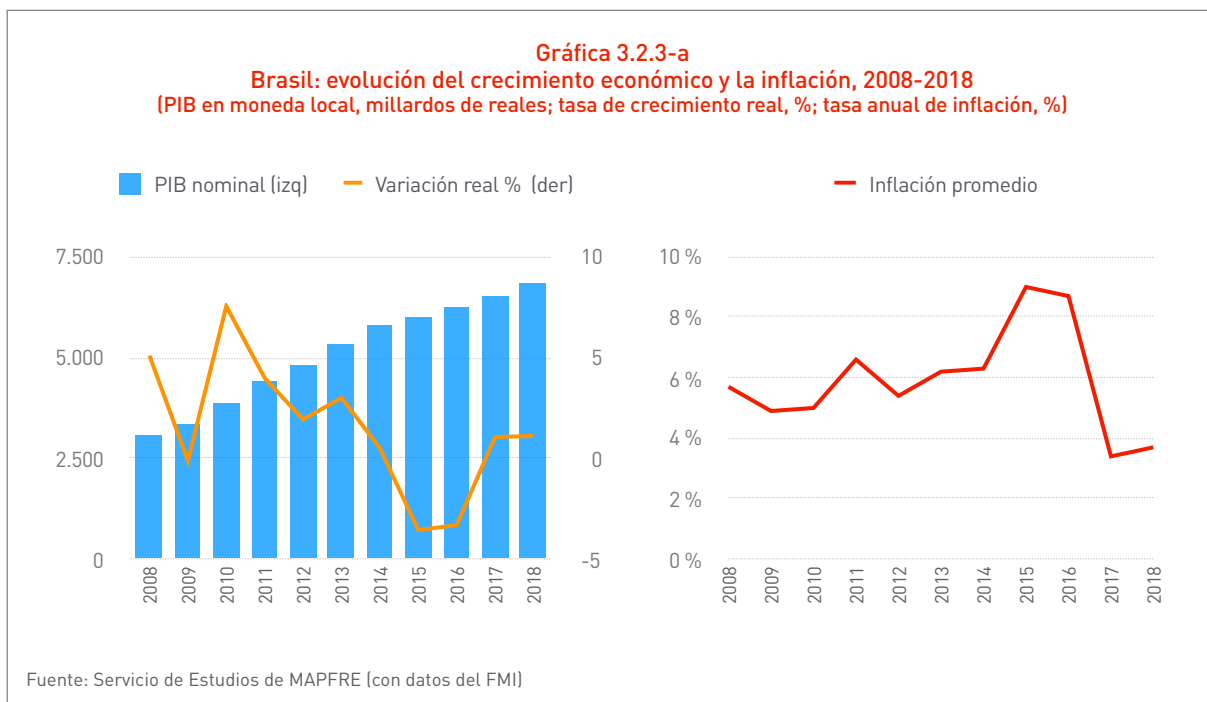
Entorno macroeconómico

La economía brasileña tuvo un crecimiento real estimado del PIB en torno al 1,1% en 2018, dato similar al registrado en 2017, y lejos todavía del nivel necesario para compensar la fuerte caída que sufrió en los dos años previos, cercana en conjunto a siete puntos porcentuales (véase la Gráfica 3.2.3-a). El nivel de actividad económica

tuvo su origen, como en 2017, principalmente en la demanda doméstica, por los datos positivos de la inversión, el consumo y de las exportaciones, aunque estas últimas fueron compensadas por un fuerte incremento de las importaciones. Esto supuso un empeoramiento del déficit en la cuenta corriente, que se situó en el 0,8% del PIB al cierre de 2018, frente al 0,4% de 2017, ampliamente financiado por la inversión extranjera directa. El sector agropecuario sufrió un ligero retroceso que contrastó con el incremento récord del año anterior, pero se mantuvo en niveles altos. Los demás sectores experimentaron crecimientos positivos con la excepción del sector de la construcción.

Por otra parte, el déficit fiscal se situó en el 7,1% del PIB, con una nueva mejoría respecto al año previo, en el que alcanzó el 7,8%. De esta forma, la deuda pública bruta al cierre de 2018 representaba el 77% del PIB brasileño (frente al 74% de 2017), por lo que subsiste la necesidad de afrontar reformas estructurales que ayuden a equilibrar las cuentas públicas, especialmente por lo que se refiere a sus sistemas fiscal y de pensiones.

La tasa de inflación promedio en 2018, por su parte, se situó en el 3,7%, ligeramente por encima del 3,4% registrado en 2017, y aún por debajo del objetivo del banco central que es del 4,5%. En este contexto, las decisiones de



política monetaria acompañaron la senda de baja presión inflacionista, ubicando el tipo de intervención en el 6,5% al cierre de año (frente al 7% del año anterior). Por otro lado, la tasa de desempleo promedio se situó en el 12,3% en 2018, frente al 12,7% de 2017.

A partir de desempeño reciente de la economía, el Servicio de Estudios de MAPFRE ha revisado su pronóstico de crecimiento al 1% para el año 2019, en tanto que el FMI y CEPAL estiman un crecimiento del 0,8% para este año.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, el volumen de primas del mercado asegurador brasileño tuvo un decrecimiento nominal del 0,9% y real del -4,4%, hasta alcanzar los 210.319 millones de reales (57.567 millones de dólares). La explicación de este comportamiento está en la caída de las

primas del segmento de Vida, debido al descenso de las ventas de los seguros VGBL (-8,5% nominal), tras la moderación registrada el año anterior. Entre los motivos que han influido en el descenso de la contratación de productos VGBL (*Vida gerador de beneficio livre*) están la caída de los tipos de interés, así como la fuerte apreciación y atractivo de los activos financieros en el mercado de capitales¹⁰. Por el contrario, los seguros de Vida individual y colectivo mostraron un desempeño positivo, con un aumento nominal del 11,3% y real del 7,4%. En total, las primas del ramo de Vida ascendieron a 129.975 millones de reales (35.576 millones de dólares), con un descenso del -4,2% nominal y del -7,6% real respecto a 2017 (véase la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

El volumen de primas de los seguros No Vida en 2018 fue de 80.344 millones de reales (21.991 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 5,1% (superior al 2,3%

Tabla 3.2.3-a
Brasil: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	210.319	57.567	-0,9	-4,4
Vida	129.975	35.576	-4,2	-7,6
Vida individual y colectivo	32.340	8.852	11,3	7,4
VGBL ²	97.635	26.724	-8,5	-11,7
No Vida	80.344	21.991	5,1	1,4
Automóviles	40.477	11.079	2,0	-1,6
Otros ramos	14.056	3.847	9,4	5,5
Accidentes	5.602	1.533	5,1	1,4
Incendio	5.882	1.610	14,0	10,0
Transportes	3.567	976	15,2	11,1
Crédito y Caución	4.261	1.166	9,0	5,2
Agrarios	3.549	971	7,4	3,6
Responsabilidad Civil	1.759	481	9,0	5,1
Transporte Cascos	710	194	1,6	-2,0
Riesgos especiales ³	-103	-28	-139,4	-138,0
Decesos	584	160	10,3	6,4

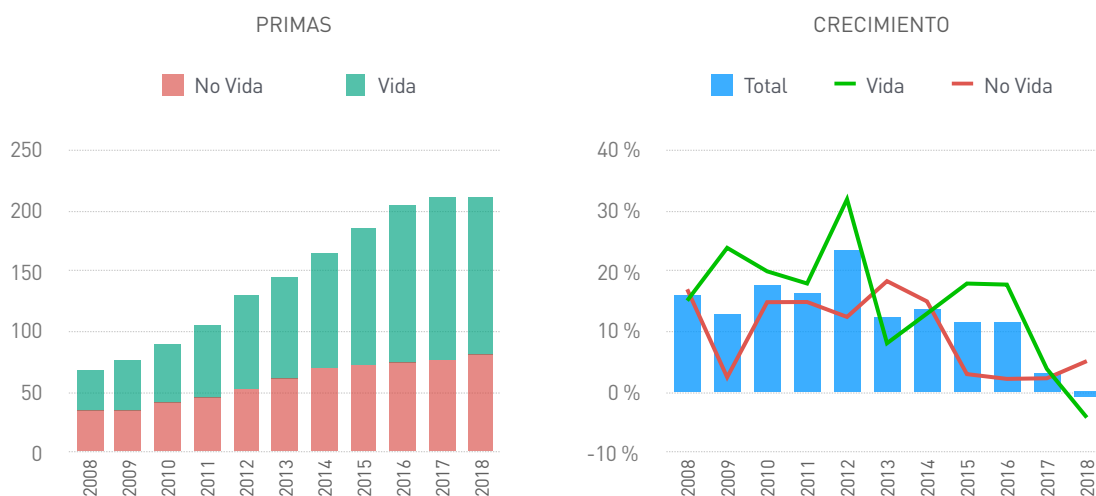
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

1/ Prêmio Emitido (Reg. Capitalização) + Prêmio Seguros

2/ Vida Gerador de Benefício Livre

3/ Petróleo, riesgos nucleares y satélites

Gráfica 3.2.3-b
Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



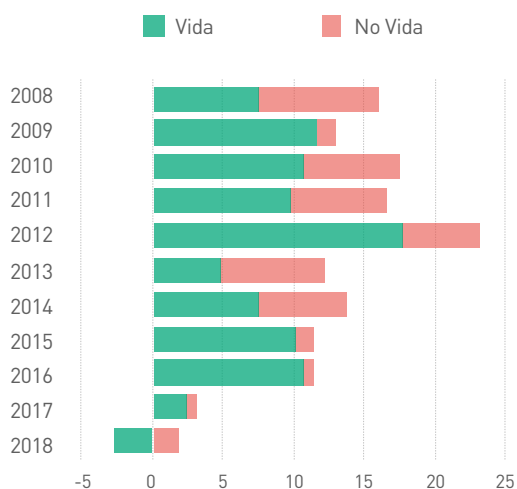
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

del año anterior) y real del 1,4% [-1,1% en 2017]. En valores absolutos, los ramos de Automóviles e Incendios son los que más han aportado al crecimiento, y en términos relativos hay que añadir Transportes, con un incremento del 15,2% (véase la Gráfica 3.2.3-c). Todos los

ramos, a excepción de Riesgos especiales, tuvieron crecimientos nominales y, descontando el efecto de la inflación, Automóviles y Transportes cascos también obtuvieron decrecimientos.

Por otra parte, si además del volumen de primas de seguros se tienen en cuenta las contribuciones de Previsión Privada recibidas por las aseguradoras, las primas de seguros de Salud (bajo control de la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS), así como las primas de Capitalización, los ingresos totales en el año 2018 ascendieron a 287.783 millones de reales (78.770 millones de dólares), con un ligero incremento nominal del 0,5% respecto del año anterior (véase la Tabla 3.2.3-b).

Gráfica 3.2.3-c
Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



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

Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2008-2018, se ilustra en la Gráfica 3.2.3-d. De esta información se desprende que los activos totales se ubicaron en 1.095 millardos de reales (282.618 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto alcanzó los 84.523 millones de reales (21.815 millones de dólares), con una disminución de -3,1% respecto del valor que habían tenido en 2017.

Tabla 3.2.3-b
Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2018

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Variación 2017-2018 [%]
Seguros	210.319	57.567	-0,9
Previsión Privada	13.677	3.744	-2,2
Seguro de Salud	42.723	11.694	8,2
Capitalización	21.064	5.765	1,4
Total	287.783	78.770	0,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)

Los niveles de capitalización agregados del sector asegurador brasileño medidos sobre los activos totales, por su parte, presentan una tendencia decreciente a partir del año 2008, pasando de valores relativos en torno al 20% a representar el 7,7% sobre el total del activo en el año 2018.

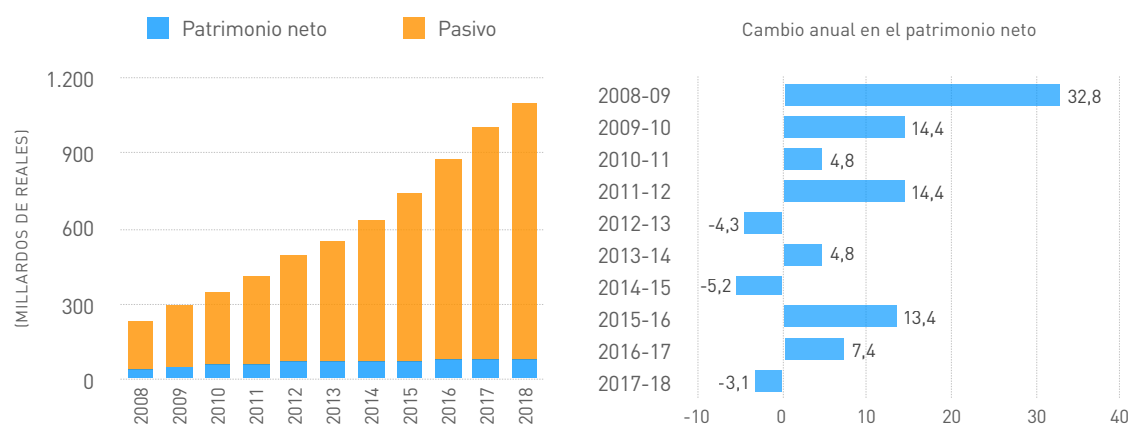
Inversiones

La evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2008-2018, se presenta en las Gráficas 3.2.3-e, 3.2.3-f y 3.2.3-g. En 2018, las inversiones alcanzaron 985.310 millones de reales brasileños (254.306 millones de dólares), concentrándose en fondos de inversión (89,1%) y, en una proporción significativamente menor en

instrumentos de deuda (7,8%), renta variable (2,9%), y el resto en tesorería y otras inversiones financieras (0,3%). Como se ha consignado en ediciones previas de este informe, del análisis de la cartera agregada cabe destacar el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, la cual aumenta tanto en valores absolutos como en valores relativos respecto al resto de inversiones a lo largo del período de análisis.

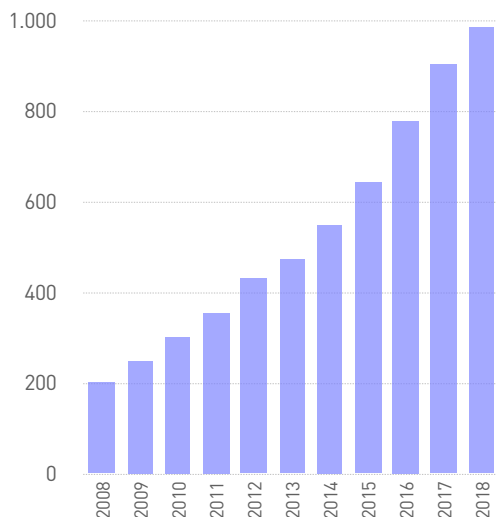
Por último, en la Tabla 3.2.3-c se presenta la evolución de la estructura de las inversiones, pero considerando en este caso los activos subyacentes gestionados a través de fondos de inversión, los cuales se concentran también básicamente en instrumentos de renta fija, los cuales suponen el 95,4% de las inversiones.

Gráfica 3.2.3-d
Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Gráfica 3.2.3-e
Brasil: inversiones del
mercado asegurador, 2008-2018
(millardos de reales)



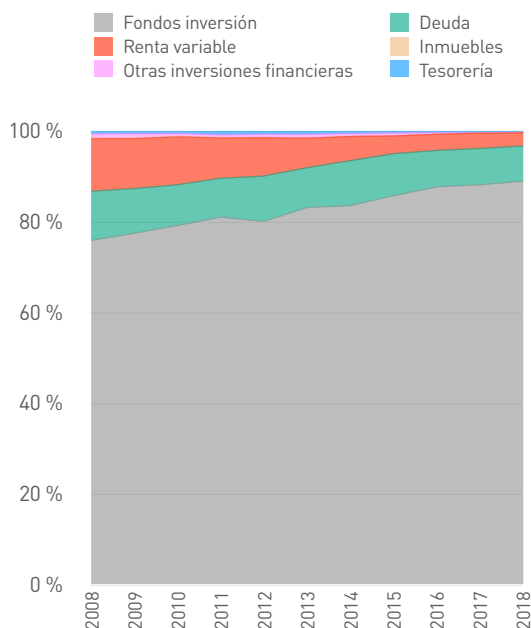
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Tabla 3.2.3-c
Brasil: evolución de la estructura de las inversiones
por activos subyacentes, 2008-2018
(composición, %)

Año	Renta fija	Renta variable	Inmuebles	Otras inversiones
2008	88,5 %	9,1 %	0,4 %	2,0 %
2009	86,3 %	12,3 %	0,6 %	0,8 %
2010	86,9 %	11,6 %	0,5 %	1,0 %
2011	89,2 %	9,4 %	0,4 %	1,0 %
2012	89,4 %	9,4 %	0,4 %	0,9 %
2013	91,3 %	7,1 %	0,4 %	1,1 %
2014	93,3 %	5,5 %	0,4 %	0,9 %
2015	94,7 %	4,0 %	0,3 %	1,0 %
2016	95,1 %	4,3 %	0,2 %	0,4 %
2017	95,2 %	4,3 %	0,2 %	0,3 %
2018	95,4 %	4,1 %	0,2 %	0,3 %

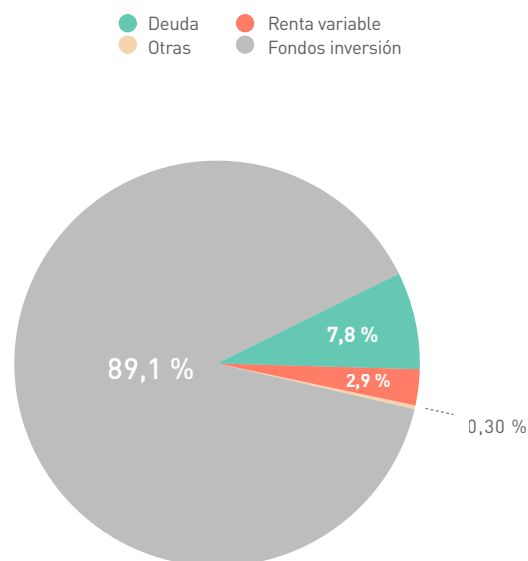
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-f
Brasil: estructura de las
inversiones, 2008-2018
(%)



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

Gráfica 3.2.3-g
Brasil: estructura
de las inversiones, 2018
(%)



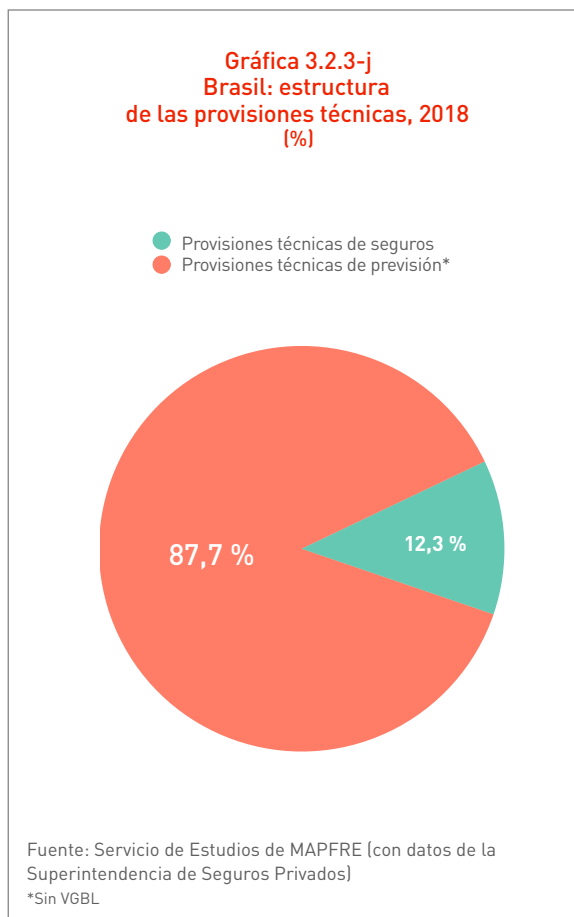
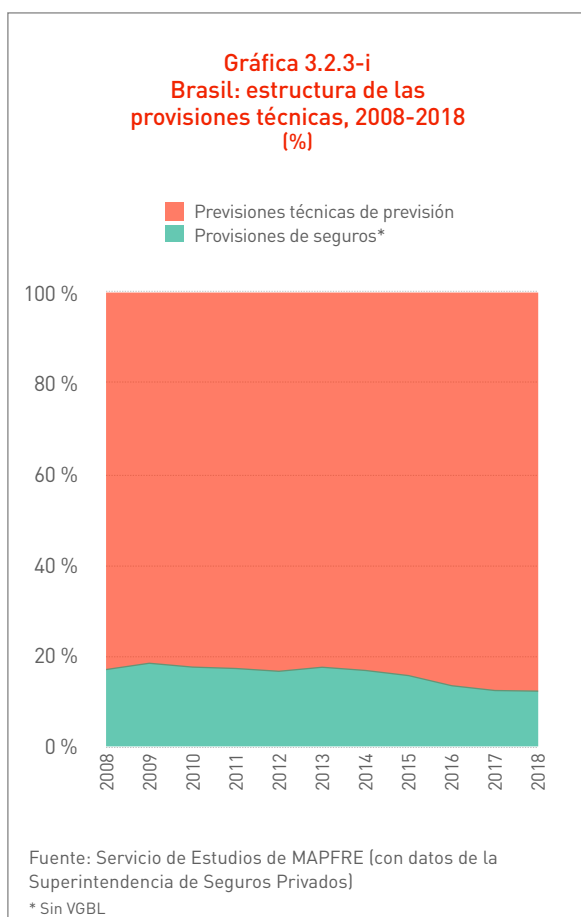
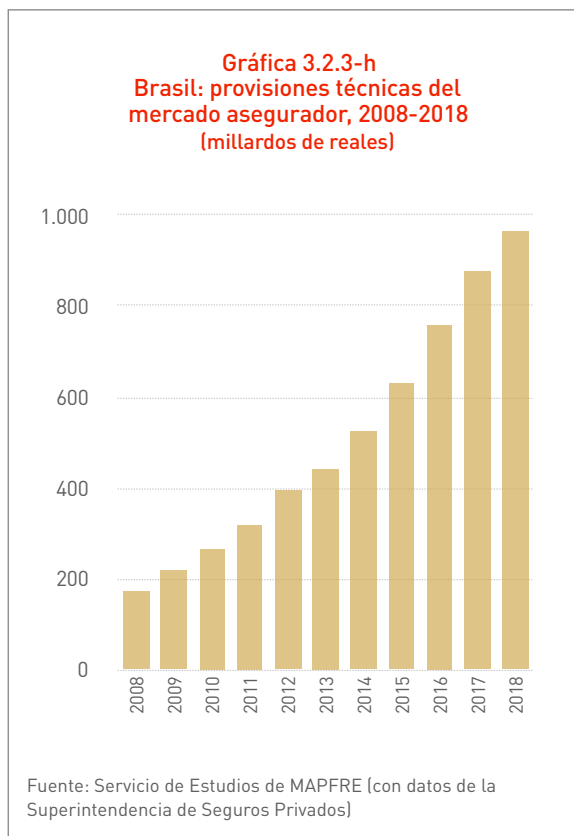
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

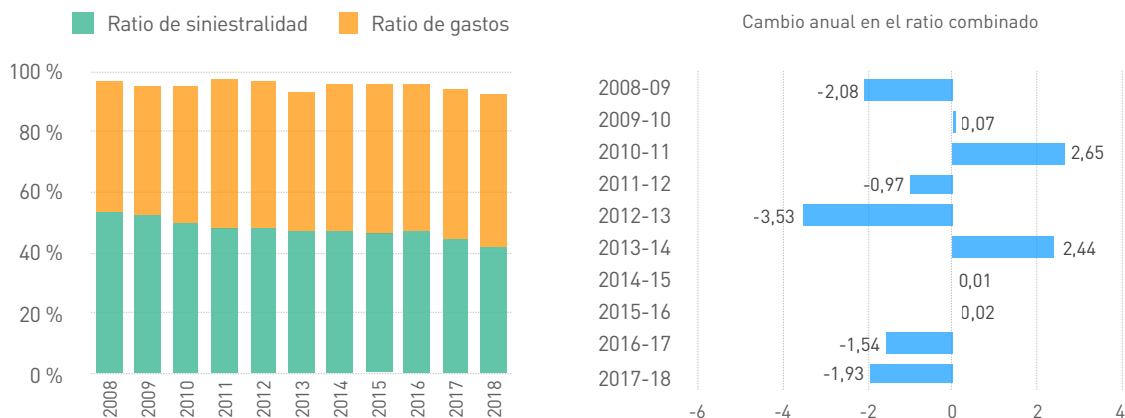
Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.2.3-h, 3.2.3-i y 3.2.3-j muestran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo de 2008-2018. En esta información se observa que, en 2018, las provisiones técnicas se situaron en 965.974 millones de reales brasileños (249.316 millones de dólares). En ese año, el negocio de Vida representó en torno al 92,1% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión.

Conviene señalar que, aunque el seguro VGBL está contabilizado como un producto de seguro por razones regulatorias y fiscales, su naturaleza es similar a la de un producto de previsión. Teniendo en cuenta esto, si se clasifican las provisiones de este producto junto con las de otros productos previsionales, se observa que a lo largo del período 2008-2018 dichas provisiones han ido en aumento, pasando de representar el 82,9% del total en 2008 al 87,7% en 2018 (Gráfica 3.2.3-i).



Gráfica 3.2.3-k
Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

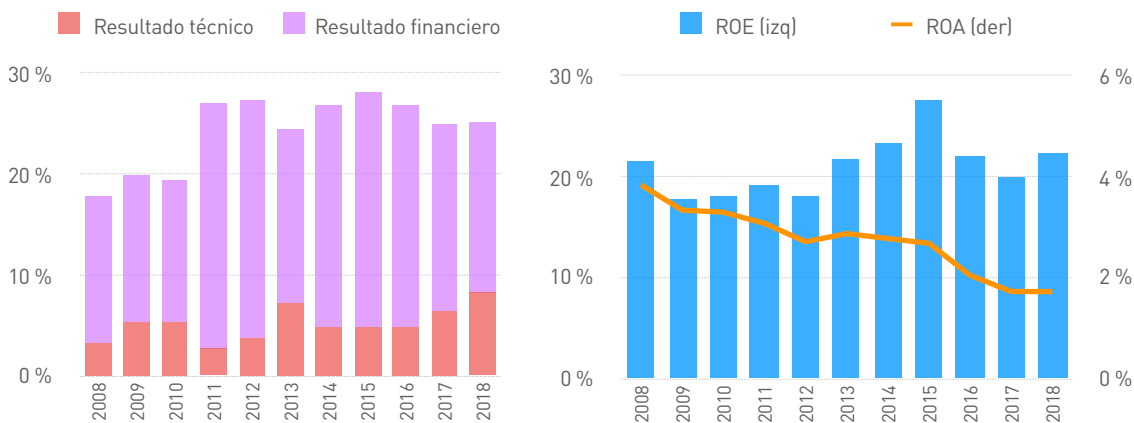
Desempeño técnico

Analizando la información que se presenta en la Gráfica 3.2.3-k, el ratio combinado total del sector asegurador brasileño mejoró 1,9 pp en 2018 respecto al año previo (91,8% frente a 93,7% en 2017). Lo anterior, se debe a una mejora del ratio de siniestralidad en 2,6 pp, que se situó en el 41,7%, y a un aumento de los gastos de explotación de 0,7 pp.

Resultados y rentabilidad

Gracias principalmente a la mejora del desempeño técnico del mercado asegurador brasileño, el resultado neto de las aseguradoras operando en ese mercado aumentó en 2018 un 8,7%, hasta los 18.818 millones de reales (5.151 millones de dólares), con una aportación también positiva de las inversiones, aunque algo menor que el ejercicio anterior (véase la Gráfica 3.2.3-l).

Gráfica 3.2.3-l
Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

De esta forma, los indicadores de rentabilidad del sector asegurador brasileño mejoraron en 2018. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 22,3% frente al 19,8% de 2017, en tanto que el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,7% en 2018, ratio prácticamente igual al registrado el año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.3-m presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador brasileño durante la pasada década. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 3,1%, superior en 0,9 pp al registrado en 2008, pero con una caída de -0,1 pp respecto a 2017, influido por el descenso de las primas del segmento de los seguros de Vida que antes se ha comentado. En una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado brasileño (considerando solo las primas derivadas de la actividad aseguradora) estuvo marcado por una clara tendencia creciente entre 2008 y 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto. Sin embargo, a partir de ese año el indicador ha registrado una tendencia decreciente.

Por otra parte, el nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.004,1 reales (274,8 dólares), un -1,6% menos que el valor observado en 2017 (1.020,8 reales). Como en el caso de la penetración, la densidad, medida en moneda local muestra una tendencia creciente a lo largo de la década, con una ligera ralentización a partir de 2016.

Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2018 se situó en 61,8%, 12,5 pp por encima del valor observado en 2008 (situándose por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina), pero con una caída de -2,2 pp en el último año.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.3-n ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Brasil a lo largo del período

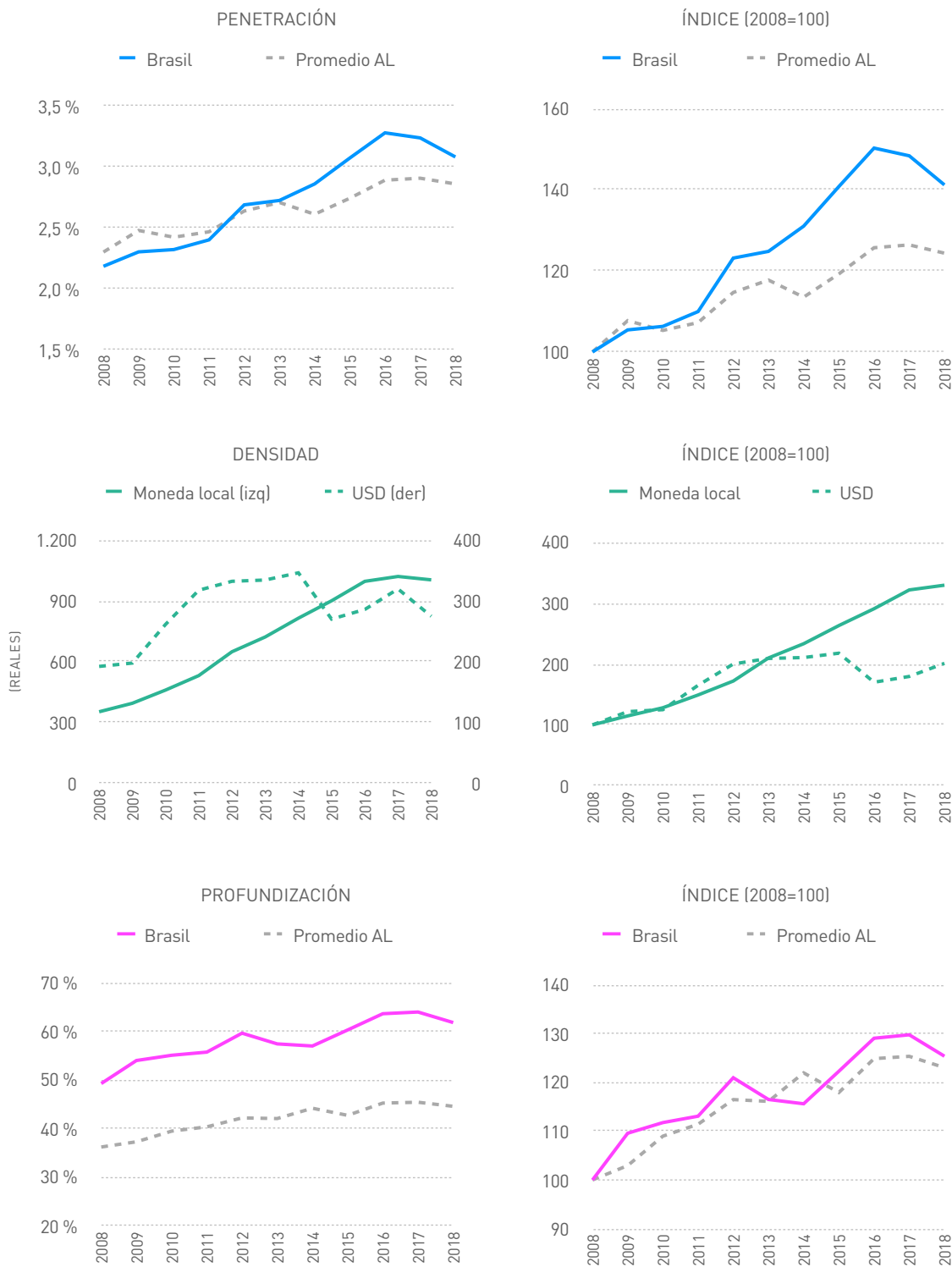
2008-2018. En este sentido, la BPS en 2018 se situó en 314,5 millardos de reales (86.082 millones de dólares), monto equivalente a 1,5 veces el mercado asegurador real en Brasil al cierre de 2018. Desde el punto de vista de su estructura, en 2018 el 51,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (162,4 millardos de reales), en tanto que el restante 48,4% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (152,1 millardos de reales). Conviene destacar que a lo largo del período 2008-2018, la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en casi 11 pp. El mercado potencial de seguros en Brasil en 2018 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 524,8 millardos de reales (143.649 millones de dólares); esto es, 2,5 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año.

La Gráfica 3.2.3-o, por su parte, muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. Aunque la brecha de aseguramiento como múltiplo presenta, en general, una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, se observa un repunte en los años recientes; en el caso de la brecha total y en la correspondiente al segmento de Vida, a partir de 2017, y en el caso del segmento de los seguros de No Vida, a partir de 2014. En una mirada de medio plazo, la BPS total pasó de 2,7 a 1,5 veces el mercado real entre 2008 y 2018, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 3,5 a 1,2, y el correspondiente a los seguros de No Vida lo hizo de 2,0 a 1,9 veces.

La Gráfica 3.2.3-p complementa este análisis presentando 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 2008 y 2018. En esta gráfica se aprecia una sustancial mejoría en el cierre de la brecha correspondiente al negocio de Vida a lo largo de la pasada década; no así en el caso del segmento de No Vida, donde la BPS retrocede solo ligeramente.

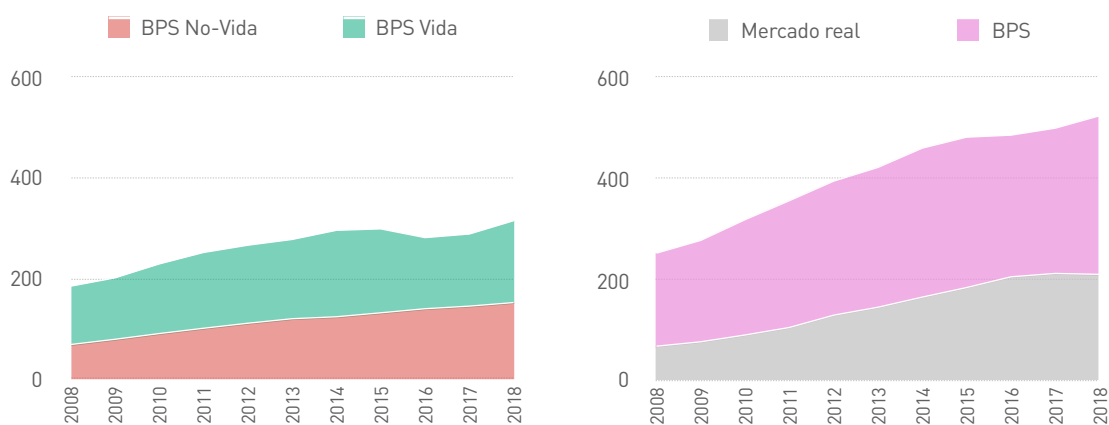
Por último, en la Gráfica 3.2.3-q se sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador brasileño para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían

Gráfica 3.2.3-m
Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.2.3-n
Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de reales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

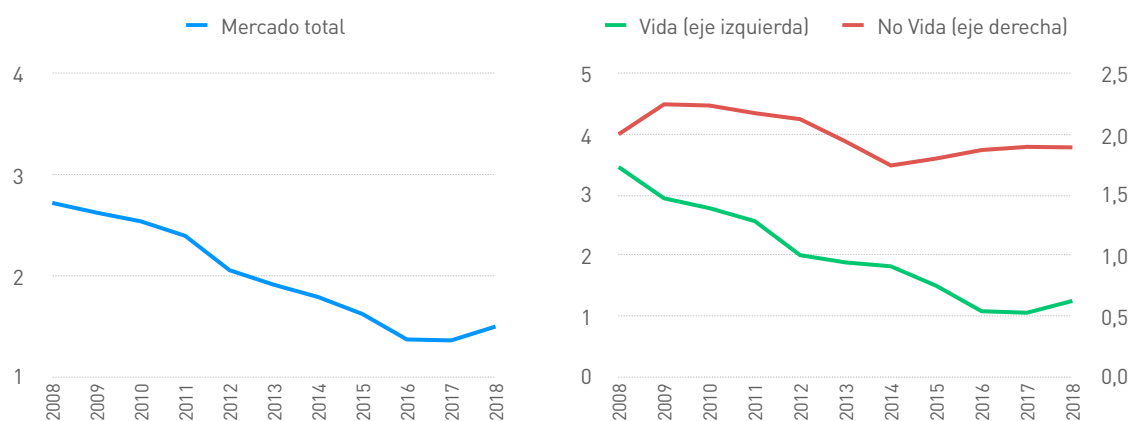
necesarias para cerrar dicha brecha a lo largo de los siguientes diez años. En este sentido, durante el período 2008-2018, el mercado de seguros de Brasil se amplió a una tasa de crecimiento anual promedio de 12,0%, 14,6% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y 8,9% en el caso de los seguros de No Vida. Conforme al análisis sintetizado en la referida Gráfica 3.2.3-q, de mantener la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador brasileño sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de los seguros de Vida, no así en el

segmento de los seguros de No Vida, para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en 2,4 pp para conseguir ese objetivo.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

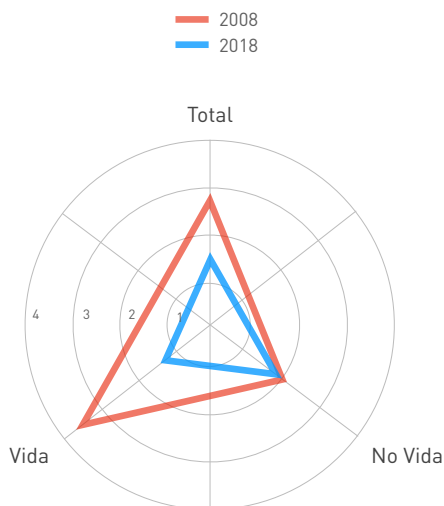
La Gráfica 3.2.3-r presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Brasil; indicador que se emplea en este informe como medida de la tendencia observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros.

Gráfica 3.2.3-o
Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.3-p
Brasil: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

En este caso, el IEM muestra una tendencia general positiva a lo largo del período 2008-2018, que hace incluso que el indicador diverja positivamente de la tendencia promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos en ese lapso. Sin embargo, y de manera consistente con lo observado en el desempeño del mercado y de la brecha de aseguramiento,

entre 2017 y 2018 se presenta una retracción del índice.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

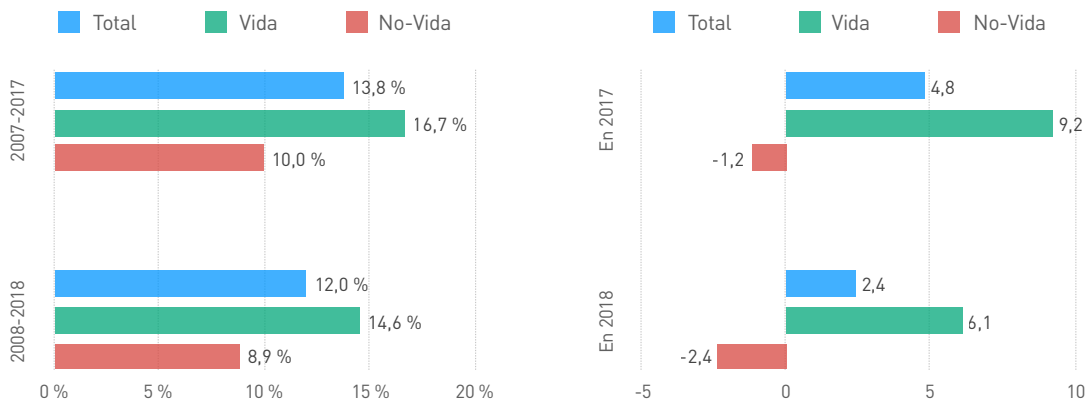
Finalmente, en la Gráfica 3.2.3-s se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador de Brasil en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM. En este sentido, y como se ha consignado en nuestro informe del año pasado, se observa que en todas sus dimensiones el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e índice de evolución del mercado se refiere.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

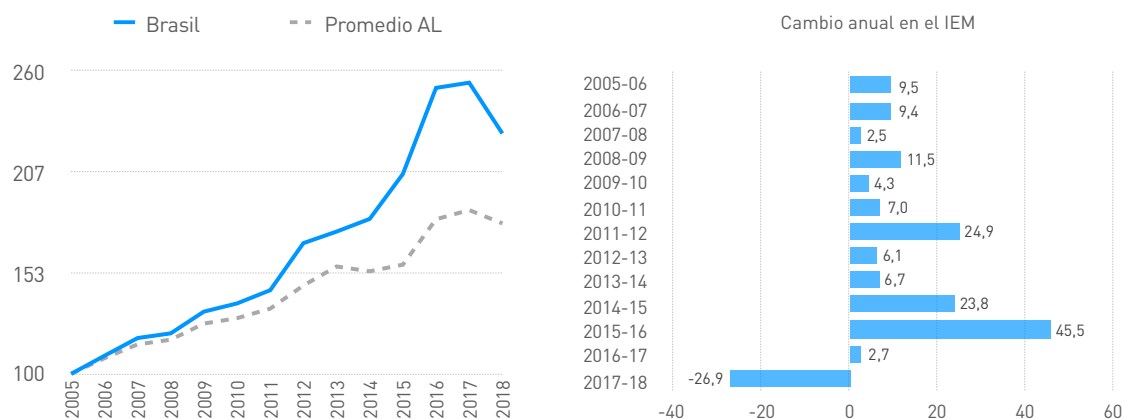
En 2018, el sector asegurador brasileño estuvo formado por 122 entidades aseguradoras, 2 más que en 2017. Cabe señalar que a lo largo de esta última década se ha observado una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado que parece revertir a partir de 2017. En este sentido, el índice Herfindahl, si bien se situó por debajo del umbral teórico que indica un nivel moderado de

Gráfica 3.2.3-q
Brasil: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.3-r
Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



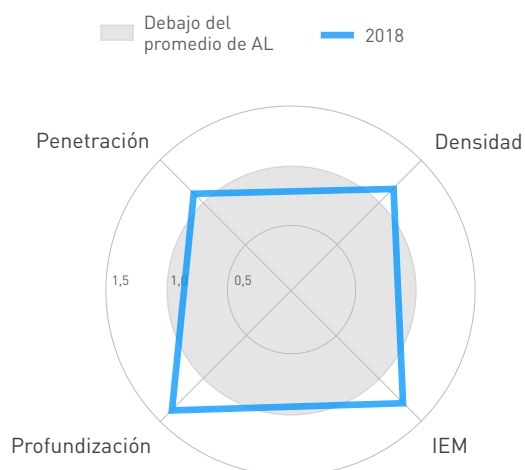
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

concentración, se mostró a la alza durante el período analizado aunque corrigiendo a la baja en 2017 y 2018. Lo mismo ocurre al analizar el índice CR5, el cual evidenció una tendencia análoga, que se repitió para el segmento del mercado de los seguros de Vida, aunque no así

en el caso de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.3-t).

El ranking total de grupos del mercado brasileño en 2018 vuelve a estar liderado por Bradesco, con el 17,4% de las primas del mercado, con Brasilprev manteniéndose en la segunda posición, con una cuota del 15,1%. Hay que tener en cuenta que estos dos grupos acumulan un volumen de primas significativo del seguro VGBL, cuyo comportamiento en 2018 ha sido negativo, lo que ha influido en el descenso de la cuota de mercado de ambos. Por el contrario, el negocio de Caixa crece y se sitúa por delante de Itaú, que desciende al cuarto lugar. El resto de posiciones permanecen igual que en 2017 (véase la Gráfica 3.2.3-u).

Gráfica 3.2.3-s
Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



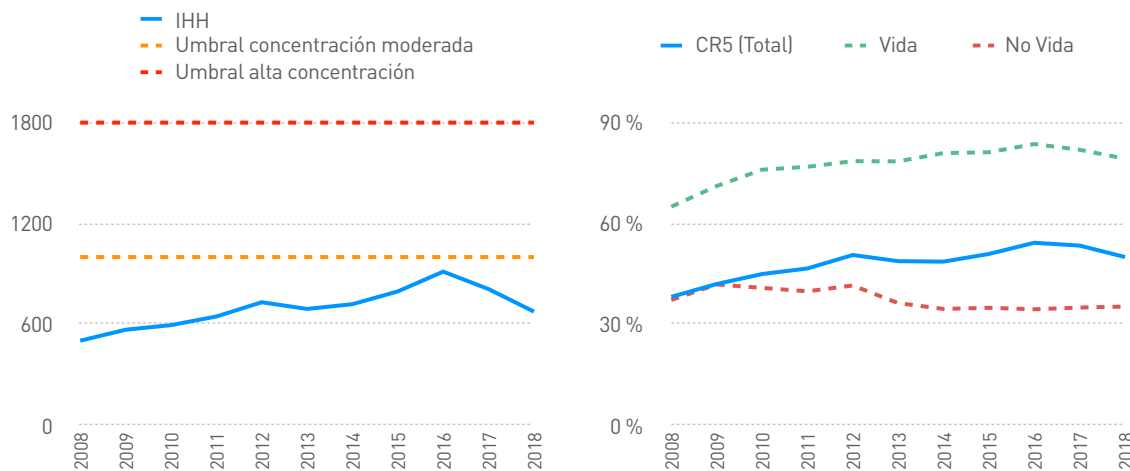
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking de grupos No Vida, Porto ocupa la primera posición con el 15,6% de las primas del mercado, seguida por MAPFRE con el 13,3% y Bradesco con el 8,2%. Zurich y Tokio mantienen el cuarto y quinto puesto. En el resto del ranking, SulAmerica, Talanx y Liberty ascienden una posición cada uno debido al descenso de Caixa, que pasa a ocupar el noveno lugar. La última posición del ranking queda para Allianz, con una cuota del 3,7%.

Gráfica 3.2.3-t
Brasil: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

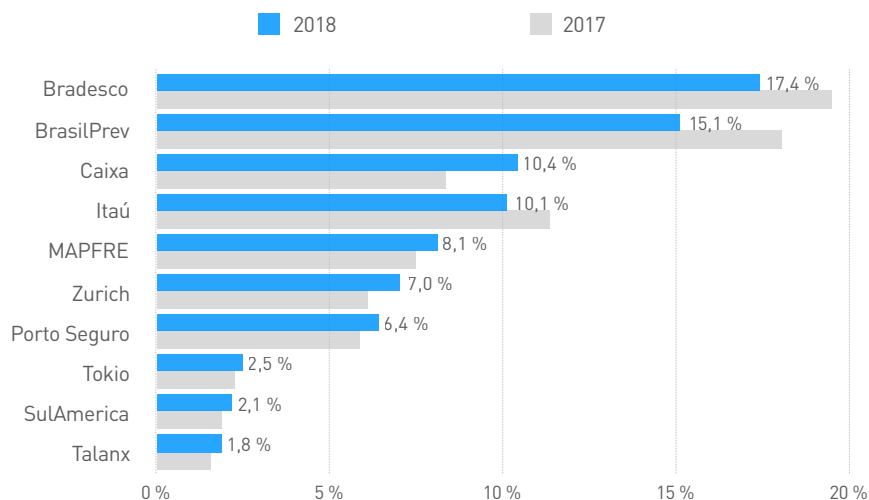
En el ranking de grupos de Vida, Brasilprev continúa en la primera posición con una cuota de mercado en 2018 del 24,5%. Le siguen Bradesco, con el 23,1%, Itaú con una cuota del 14,9% y Caixa con el 14,2%. Es importante destacar que estos cuatro grupos acumulan el 77% de las primas. Por lo demás, de las siguientes lugares de la clasificación solo se produce un cambio en las dos últimas

posiciones que intercambian Cardif y Safra (véase la Gráfica 3.2.3-v).

Aspectos regulatorios relevantes

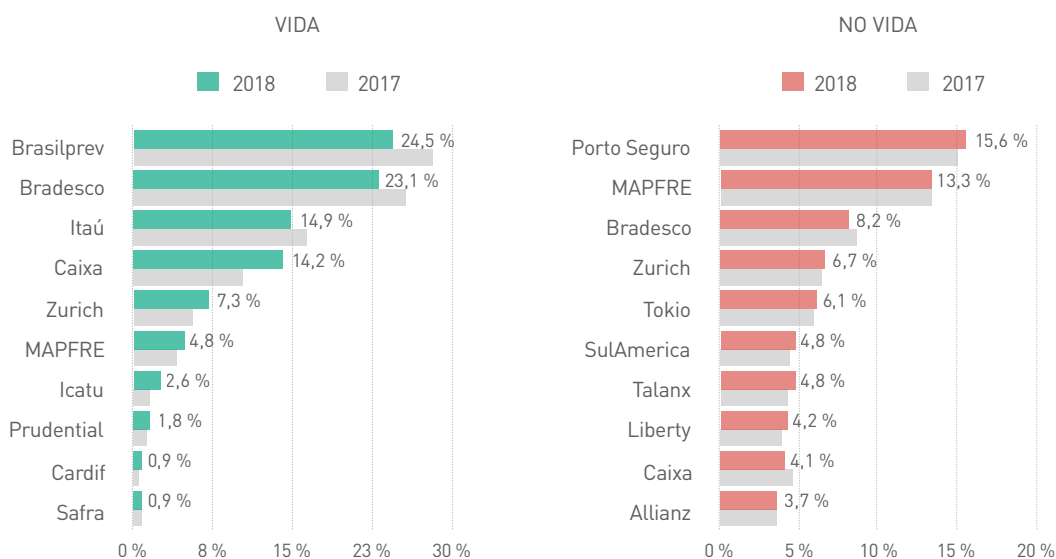
Durante 2018, el Consejo Nacional de Seguros Privados (CNSP) y la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) efectuaron diversas

Gráfica 3.2.3-u
Brasil: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.2.3-v
Brasil: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

adecuaciones a la normativa que regula la operación del mercado brasileño de seguros, las cuales se enumeran a continuación. En primer término, por lo que se refiere a las Resoluciones del CNSP, destacan:

- Resolución 372 de 14 de diciembre de 2018, que establece las características mínimas a adoptar en el plan de seguro agrícola denominado Seguro Rural de Riesgo Variable ("MultiSeg-Rural").
- Resolución 371 de 13 de diciembre de 2018, que modifica la Resolución N° 332 de la CNSP, de 9 de diciembre de 2015.
- Resolución 332, que dispone sobre los daños personales cubiertos, indemnizaciones, regulación de siniestros, primas, condiciones tarifarias y administración de los recursos del Seguro Obligatorio de Daños Personales Causados por Vehículos Automotores de Vía Terrestre, o por su Carga, a Personas Transportadas o no - Seguro DPVAT.
- Resolución 370 de 13 de diciembre de 2018, que establece las condiciones de operación de las compañías de seguros especializadas en anualidades y hace otras provisiones.
- Resolución 369 de 13 de diciembre de 2018, que modifica las Resoluciones de la CNSP n° 296, de 25 de octubre de 2013, y n° 306, de 2 de abril de 2014.
- Resolución 296/13, que establece las normas y criterios para el funcionamiento del seguro de extensión de garantía, en el momento de la adquisición de los bienes o durante la vigencia de la garantía del proveedor y da otras providencias.
- Resolución 306/14, que establece la disciplina el pago de primas para el seguro de garantía extendida y el seguro contratado con representantes de seguros y da otras providencias.
- Resolución 368 de 13 de diciembre de 2018, que modifica la Resolución N° 321 de la CNSP, de 15 de julio de 2015.
- Resolución 321/15, que dispone sobre provisiones técnicas, activos que reducen la necesidad de cobertura de provisiones técnicas, capital riesgo en base a los riesgos de suscripción, de crédito, operacional y de mercado, patrimonio neto ajustado, capital mínimo requerido, plan de regularización de solvencia, límites de retención, criterios

para la realización de las inversiones, normas de contabilidad, auditoría contable y auditoría actuarial independientes y Comité de Auditoría de compañías de seguros, entidades abiertas de previsión complementaria, sociedades de capitalización y reaseguradoras.

- Resolución 366 de 29 de octubre de 2018, que modifica la Resolución N° 241 de la CNSP, de fecha 1 de diciembre de 2011.
- Resolución 241/11, que dispone sobre la transferencia de riesgos, en operaciones de reaseguro y retrocesión, con personas no cubiertas por los puntos I y II del artículo 9 de la Ley Complementaria N° 126, de 15 de enero de 2007, y sobre los criterios para comprobar la insuficiencia de la oferta de capacidad en el mercado de reaseguros.
- Resolución 365 de octubre 11 de 2018, que establece las reglas y criterios para la operación del seguro de crédito y hace otras providencias.
- Resolución 364 de 11 de octubre de 2018, que dispone sobre el Seguro de Responsabilidad Civil del Transportista de Pasajeros por Carretera.
- Resolución 363 de 11 de octubre de 2018, que dispone sobre las operaciones de aceptación de reaseguros y retrocesión de cedentes en el extranjero por parte de reaseguradores locales, su intermediación y otras providencias.
- Resolución 362 de 21 de junio de 2018, que modifica la Resolución N° 117 de la CNSP, de 22 de diciembre de 2004 y la Resolución N° 201 de la CNSP, de 22 de diciembre de 2008.
- Resolución 117/04, que modifica y consolida las reglas de funcionamiento y los criterios para la operación de las coberturas de riesgo ofrecidas en el plan de seguros de las personas, y realiza otras providencias.
- Resolución 201/08, que modifica y consolida las normas de funcionamiento y criterios para la operación de coberturas de fallecimiento e invalidez ofrecidas en los

planes de pensiones abiertos y realiza otras providencias.

- Resolución 361 de 21 de junio de 2018, que modifica la Resolución CNSP No. 219, de 2010. Dispone sobre el Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil del Transportista por Carretera - Carga (RCTR-C).

Por otra parte, con relación a las Circulares emitidas por la SUSEP a lo largo de 2018, destacan las siguientes:

- Circular SUSEP 583 de 19 de diciembre de 2018, que modifica la Circular SUSEP No. 517, del 30 de julio de 2015, y dispone sobre las provisiones técnicas; la prueba de adecuación de pasivos; activos reductores; capital de riesgo de suscripción, de crédito, operacional y de mercado; la creación de una base de datos de pérdidas operacionales; el plan de ajuste de solvencia; el registro, la custodia y el movimiento de los activos, bonos y valores que garantizan las provisiones técnicas; Formulario de Información Periódica - FIP/SUSEP; Normas Contables y auditoría contable independiente de las aseguradoras, entidades abiertas de previsión complementaria, empresas de capitalización y reaseguradoras; examen de certificación y educación profesional continuada del auditor contable independiente y de las Declaraciones Técnicas elaboradas por el Instituto Brasileño de Ciencias Actuariales - IBA.
- Circular SUSEP 582 de 19 de diciembre de 2018, que modifica las Circulares SUSEP 569, 2 de mayo de 2018, y 576, del 28 de agosto de 2018.
- Circular SUSEP 569/18, que dispone sobre la operación de capitalización, modalidades, preparación, operación y venta de Títulos de Capitalización y establece otras disposiciones.
- Circular SUSEP 576/18, que modifica la Circular SUSEP 569, de 2 de mayo de 2018, y establece las normas para la elaboración, operación y publicidad y material de comercialización de los títulos de capitalización, y establece otras disposiciones.

- Circular SUSEP 581 de 19 de diciembre de 2018, que dispone sobre la adopción de una tabla biométrica específica en la estructuración de las coberturas de riesgo ofrecidas en los planes de pensiones complementarios de capital variable y en los planes de seguros de personas, y establece otras disposiciones.
 - Circular SUSEP 580 de 13 de diciembre de 2018, que establece el Comité Permanente de Seguros DPVAT.
 - Circular SUSEP 579 de 13 de noviembre de 2018, que modifica la Circular SUSEP 535, de 28 de abril de 2016, que establece la codificación de los ramos de seguros y dispone sobre la clasificación de las coberturas contenidas en los planes de seguros para fines contables.
 - Circular SUSEP 578 de 26 de septiembre de 2018, que modifica la Circular SUSEP 574, del 17 de agosto de 2018, que dispone sobre la naturaleza y características esenciales relacionadas con los gastos que serán financiados por los ingresos del DPVAT.
 - Circular SUSEP 577 de 26 de septiembre de 2018, que modifica la Circular SUSEP 477, de 30 de septiembre de 2013, que dispone sobre el Seguro de Garantía, divulga las Condiciones Estandarizadas y establece otras disposiciones.
 - Circular SUSEP 576 del 28 de agosto de 2018 [Consolidado], que modifica la Circular SUSEP 569, de 2 de mayo de 2018, y establece las normas para la elaboración, operación y publicidad y material de comercialización de los valores de capitalización, y establece otras disposiciones.
 - Circular SUSEP 575 de 17 de agosto de 2018, que modifica la Circular SUSEP No. 517, de 30 de julio de 2015 (ver Circular 583 de 19 de diciembre de 2018).
 - Circular SUSEP 574 de 17 de agosto de 2018 [Consolidado], que dispone sobre la naturaleza y características esenciales relacionadas con los gastos que serán financiados por los ingresos del DPVAT.
 - Circular SUSEP 573 de 7 de agosto de 2018, que modifica la Circular SUSEP 435, de 25 de mayo de 2012, que establece las condiciones para la constitución, organización, funcionamiento y extinción de las entidades de autorregulación, en calidad de órganos auxiliares de la SUSEP, y para el ejercicio de las actividades de autorregulación del mercado de corretaje de seguros, reaseguros, capitalización y fondos de pensiones abiertos, a las que se refiere la Resolución CNSP No. 233, de 1 de abril de 2011.
 - Circular SUSEP 572 de 10 de julio de 2018, que modifica la Circular SUSEP No. 517, de 30 de julio de 2015 (ver Circular 583 de 19 de diciembre de 2018).
 - Circular SUSEP 571 de 22 de junio de 2018, que dispone sobre el seguro de ganado y seguro de animales.
 - Circular SUSEP 570 de 22 de mayo de 2018, que determina el envío de información de los acuerdos establecidos con aseguradoras extranjeras, referidos a los seguros Green Card, Blue Card y RCTR-VI-C.
 - Circular SUSEP 569 de 2 de mayo de 2018 [Consolidado], que dispone sobre la operación de capitalización, modalidades, preparación, operación y venta de Títulos de Capitalización y establece otras disposiciones.
 - Circular SUSEP 568 de 26 de abril de 2018, que modifica la Circular SUSEP 517, de 30 de julio de 2015.
 - Circular SUSEP 567 de 27 de febrero de 2018, que suspende la reinscripción de los corredores de seguros.
- Finalmente, con relación a las Circulares emitidas por la SUSEP en lo que va de 2019, pueden señalarse las siguientes:
- Circular SUSEP 587 de 10 de junio de 2019, que dispone sobre las reglas y criterios para la elaboración y comercialización de planes de seguros en el ramo de Fianza Locatícia.
 - Circular SUSEP 586 de 19 de marzo de 2019, que modifica los puntos 13.1 y 13.1.1 de las

Condiciones Contractuales Estándar del Seguro Facultativo de Responsabilidad Civil del Transportista por Carretera por Desaparición de la Carga (RCF-DC), establecido por la Circular SUSEP No. 422, de 1 de abril de 2011.

- Circular SUSEP 585 de 19 de marzo de 2019, que modifica las Circulares SUSEP 563 y 564, del 24 de diciembre de 2017.
- Circular SUSEP 563/17, que modifica y consolida las normas y criterios complementarios de funcionamiento y operación de la cobertura de supervivencia ofrecida en los planes de previsión complementaria abierta y establece otras disposiciones.
- Circular SUSEP 564/17, que modifica y consolida normas y criterios complementarios de funcionamiento y operación de la cobertura de supervivencia ofrecida en los planes de seguro de personas y establece otras disposiciones.
- Circular SUSEP 584 de 15 de enero de 2019, que cambia la fecha límite para la reinscripción de sociedades de correduría.

3.2.4 Ecuador

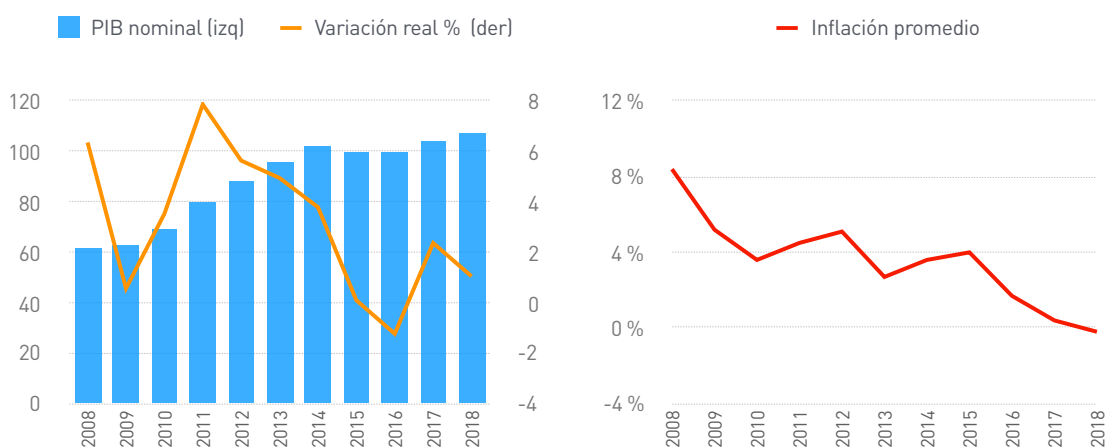
Entorno macroeconómico

En 2018, la economía ecuatoriana experimentó un crecimiento del 1,1% en 2018, en términos reales, frente al 2,4% de 2017 (véase la Gráfica 3.2.4-a). Esa desaceleración en el crecimiento vino motivada en gran parte por el efecto de la consolidación fiscal que llevó a cabo Ecuador durante 2018, con una reducción significativa del gasto del sector público no financiero superior al 2%, a diferencia del año anterior, en el que se aplicó un fuerte impulso fiscal. Con esto, la deuda pública representaba el 45,2% del PIB a finales de 2018 (44,7% en 2017).

Los sectores que presentaron un mayor dinamismo fueron la acuicultura y la producción de camarón, así como el de suministro de electricidad y agua. El aumento del precio del petróleo en 2018 hizo mejorar la balanza comercial petrolera, pero esta mejoría fue acompañada de un deterioro de la balanza comercial no petrolera, con lo que la balanza comercial en 2018 fue deficitaria. También se deterioró la cuenta corriente con un déficit del 1,4% del PIB al cierre de 2018 (0,5 en 2017).

La tasa de inflación media, por su parte, continuó con su tendencia decreciente hasta situarse en el -0,2%, tocando ligeramente

Gráfica 3.2.4-a
Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

territorio deflacionario, frente al 0,4% de 2017, mientras que el desempleo se redujo hasta el 4,1%, frente al 4,4% del año anterior.

Para 2019, la CEPAL estima que la economía ecuatoriana presentará una leve reducción del crecimiento (0,2%), básicamente debido a una renovada presión contra el impulso fiscal, un precio más bajo y volátil del petróleo, las renovadas transferencias de recursos al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (1,1% del PIB) y las contenidas en la Ley Orgánica para la Planificación Integral de la Circunscripción Territorial Especial Amazónica (0,2% del PIB). No obstante, dos factores podrían mitigar, al menos parcialmente, este fenómeno: primero, un aumento de la producción de Petroecuador, que podría llegar hasta un 10% más de su generación de barriles diarios, como resultado de la producción proveniente de los campos Ishpingo, Tambococha y Tiputini (ITT); y segundo, una inversión privada en hidrocarburos de 1.000 millones de dólares, mediante una licitación dentro de los campos que se adjudicará en marzo, y cinco grandes proyectos mineros por un total de 6.808 millones de dólares, de los que, sin embargo, es difícil proyectar qué proporción se gastará durante 2019. Finalmente, los incentivos aprobados en la Ley

Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, aunque parciales, podrían ayudar a una reactivación en los distintos sectores de la economía. El FMI, por su parte, estima una contracción económica en Ecuador para 2019 del -0,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, las primas del mercado asegurador ecuatoriano mostraron un incremento del 3,6% en términos nominales y del 3,8% en términos reales, hasta situarse en 1.689 millones de dólares, consolidando el cambio de tendencia decreciente de años anteriores. Las primas del segmento No Vida, que acumulan una cuota del 76% del mercado, aumentaron un 1,2%, mientras que el seguro de Vida tuvo un incremento del 11,6%. Ambas modalidades, individual y colectivo, tuvieron subidas, aunque la aportación al crecimiento del seguro colectivo es mayor al acumular el 93% del negocio de Vida (véanse la Tabla 3.2.4 y la Gráfica 3.2.4-b). En lo que se refiere a los ramos de No Vida, el crecimiento de Incendio, robo y líneas aliadas (20,4%), Accidentes personales (6,3%), Salud

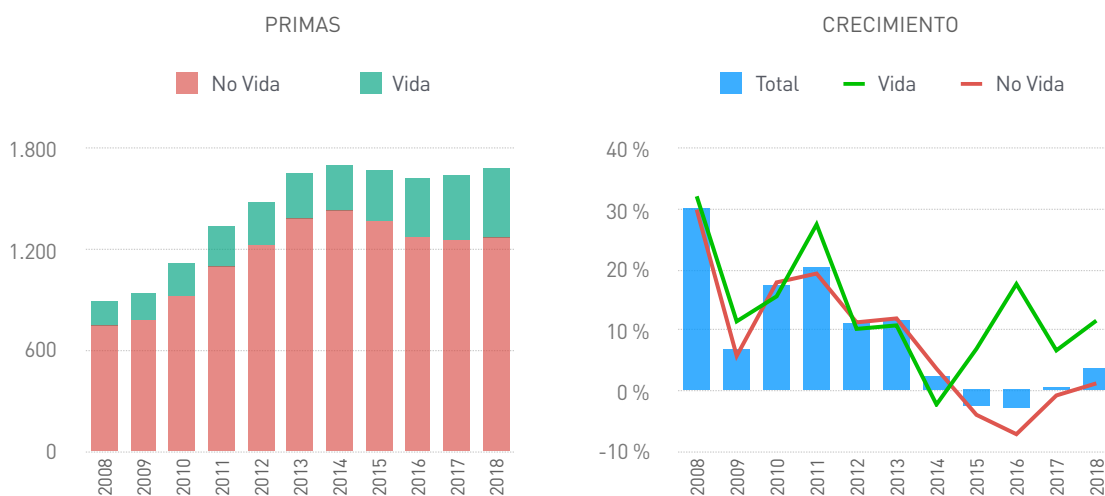
Tabla 3.2.4
Ecuador: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de USD	Incremento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.689	3,6	3,8
Vida	413	11,6	11,8
Vida individual	30	2,2	2,5
Vida colectivo	382	12,4	12,6
No Vida	1.276	1,2	1,4
Automóviles	400	5,7	5,9
Otros ramos	188	-19,2	-19,0
Incendio, robo y líneas aliadas	238	20,4	20,7
Transportes	107	-13,2	-13,0
Accidentes Personales	99	6,3	6,6
Caución y crédito	90	-4,6	-4,4
Salud	80	5,3	5,6
Responsabilidad Civil	75	13,0	13,2

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

1/ Prima neta emitida (corresponde a la prima emitida del directo y tomado, menos liquidaciones y rescates, y primas de coaseguro cedido)

Gráfica 3.2.4-b
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



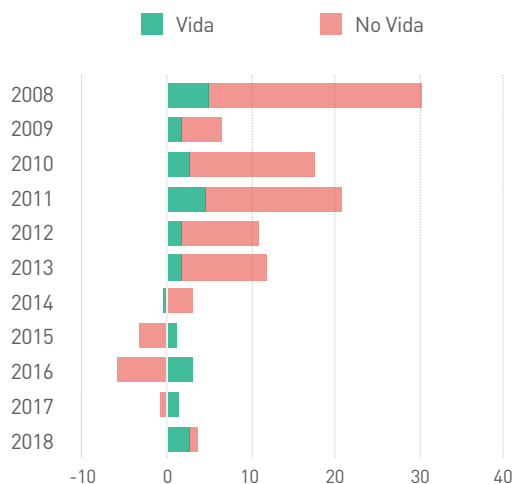
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

(5,3%) y Responsabilidad civil (13%), compensaron los descensos de las otras líneas, principalmente del seguro de Transportes (-13,2%) y Otros Ramos (-19,2%).

Analizando la composición del crecimiento del 3,6% registrado por mercado asegurador

ecuatoriano en 2018, se observa que el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 2,6 pp, la cual superó a la contribución del segmento de los seguros de No Vida que se situó en 0,9 pp, volviendo al rango positivo luego de tres años consecutivos en los que ese segmento había contribuido negativamente al crecimiento de la industria aseguradora de ese país (véase la Gráfica 3.2.4-c).

Gráfica 3.2.4-c
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(puntos porcentuales, pp)

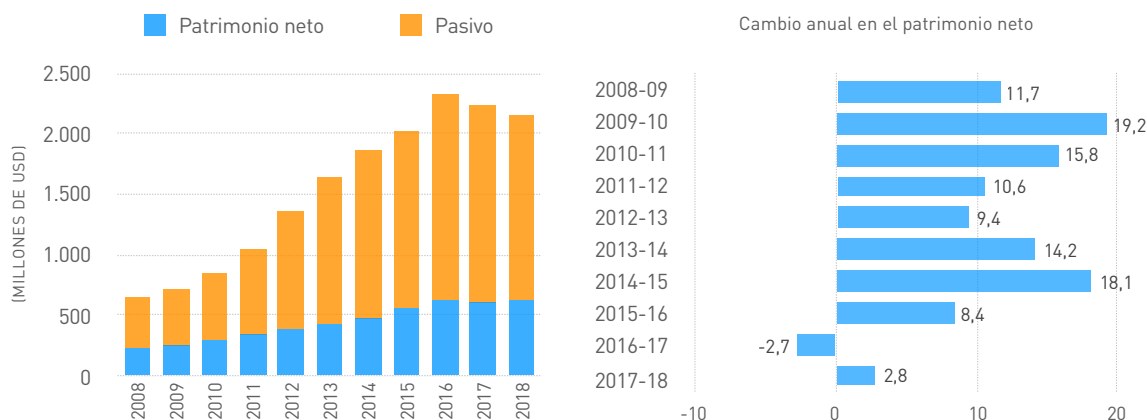


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Balance y fondos propios

Con relación al balance agregado del sector asegurador de Ecuador, los activos totales alcanzaron los 2.158 millones de dólares en 2018, en tanto que el patrimonio neto se situó en 617 millones de dólares, que supone un aumento del 2,8% respecto al nivel registrado el año previo (véase la Gráfica 3.2.4-d). Asimismo, destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador ecuatoriano (medidos sobre los activos totales), los cuales se sitúan por encima del 30% en el período 2007 a 2011. A partir de entonces caen por debajo de dicho porcentaje con un mínimo del 25,6% en 2013, recuperándose parcialmente con posterioridad hasta alcanzar un 28,2% sobre el total del activo en el año 2015 y volviendo a bajar a finales de 2016 hasta el 26,6% del activo. En 2018 continúan recuperando el nivel de capitalización, hasta el 28,6%.

Gráfica 3.2.4-d
Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)

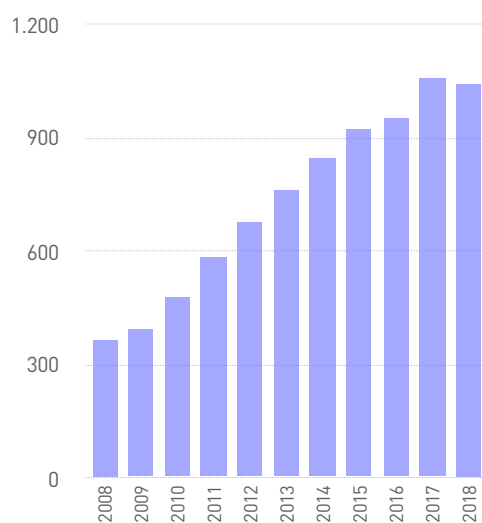


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Inversiones

La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2008-2018, se presenta en la Gráfica 3.2.4-e. Asimismo, en las Gráficas 3.2.4-f y 3.2.4-g, se

Gráfica 3.2.4-e
Ecuador: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
(millones de USD)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

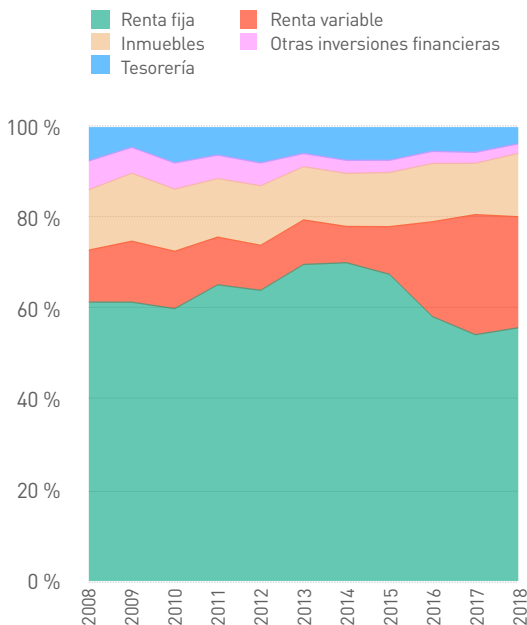
presenta la evolución de la composición relativa de la cartera.

De esta información se desprende que las inversiones alcanzaron la cifra de 1.043 millones de dólares en 2018 (-16,2 millones, respecto a 2017), pudiéndose apreciar un incremento de la inversión en instrumentos de renta fija (55,9% en 2018, contra 54,4% de 2017) y de los inmuebles (14% frente al 11,3% de 2017), en detrimento de instrumentos de renta variable (24,5% de las inversiones totales frente a 26,5% de 2017).

Provisiones técnicas

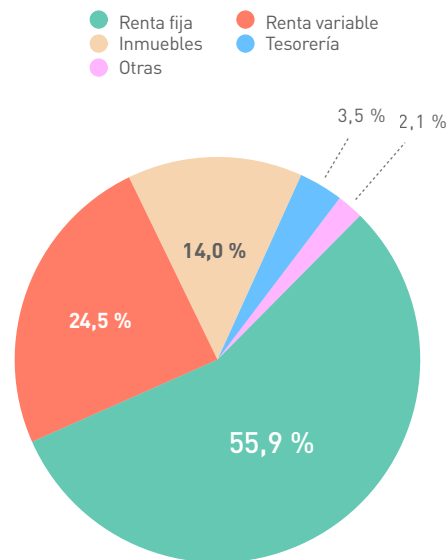
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2008-2018 se ilustra en las Gráficas 3.2.4-h, 3.2.4-i y 3.2.4-j. De esta información, se desprende que en 2018 las provisiones técnicas alcanzaron los 840 millones de dólares (831 millones de dólares en 2017). Asimismo, se aprecia un crecimiento importante en las provisiones de los seguros de Vida en el último año, hasta alcanzar el 14,8% actual. Por otra parte, el 24,6% correspondió a la provisión de las primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 58,5% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 0,9% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 1,2% restante a otras provisiones técnicas.

Gráfica 3.2.4-f
Ecuador: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



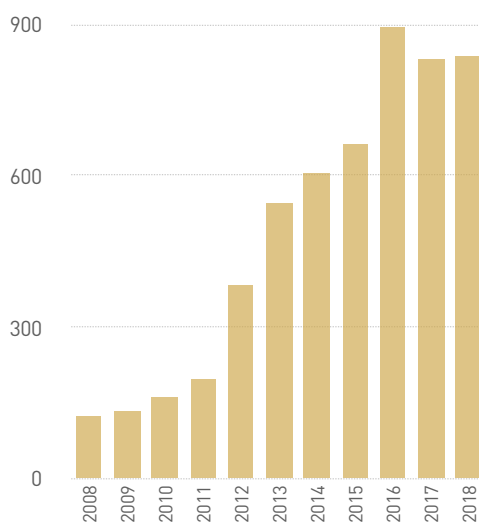
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-g
Ecuador: estructura de las inversiones, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-h
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de USD)



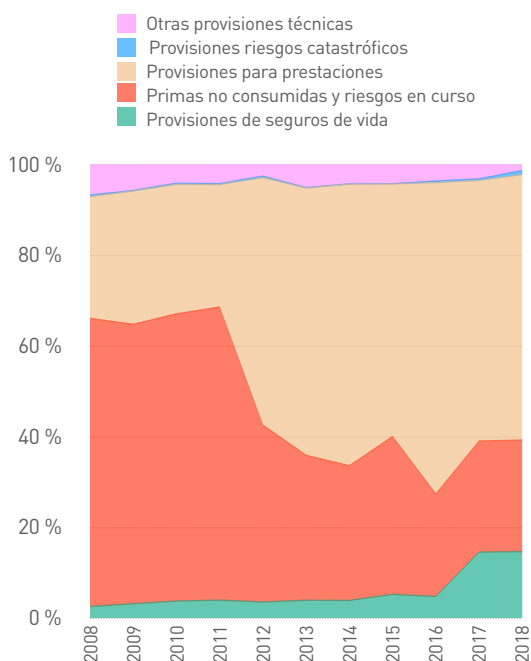
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Como se ha indicado en informes previos, es importante destacar que el importante cambio que se aprecia en la composición de las provisiones técnicas en 2012 obedece a un efecto contable, ya que la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de 2012 modificó la forma de presentación de la provisión de prestaciones que, hasta el año 2011, se consideraba neta del reaseguro cedido para pasar a presentarse por su importe bruto, incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante es el que se observa de 2015 a 2016, el cual se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

Desempeño técnico

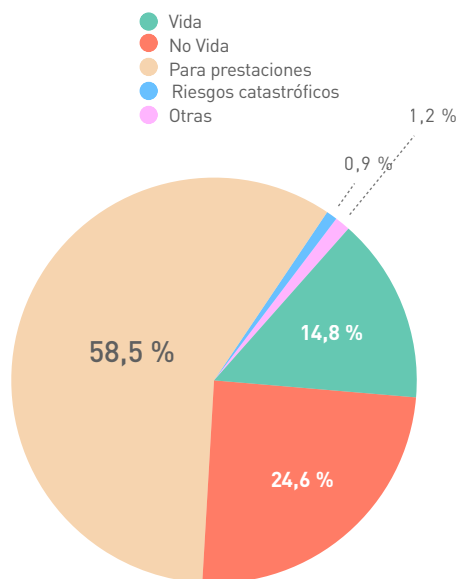
El desempeño técnico del sector asegurador en Ecuador a lo largo del período 2008-2018, se ilustra en la Gráfica 3.2.4-k. Se observa que, en 2018, se registró un aumento en el ratio combinado de 1,1 pp, hasta situarse en el 75,9%. Este aumento se explica por un

Gráfica 3.2.4-i
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-j
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2018 (%)



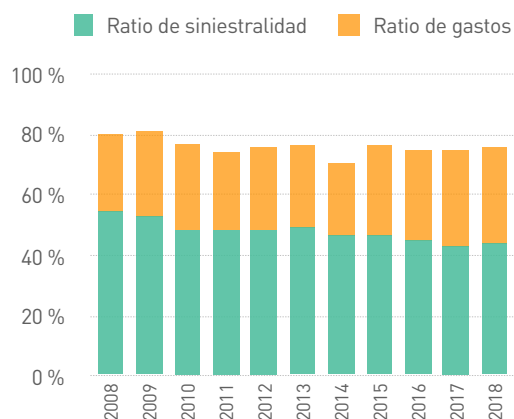
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

aumento de la siniestralidad que aumenta 1,5 puntos porcentuales hasta situarse en 44,26% en 2018 a pesar de una mejora en el ratio de gastos de 0,38 puntos porcentuales. A pesar de ello, es importante destacar que el ratio combinado total se ha situado muy por

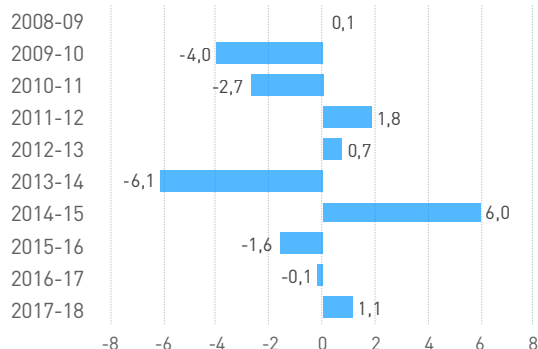
debajo del nivel paramétrico del 100% a lo largo de la década analizada.

Por lo que se refiere al segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.4-l), el ratio combinado

Gráfica 3.2.4-k
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)

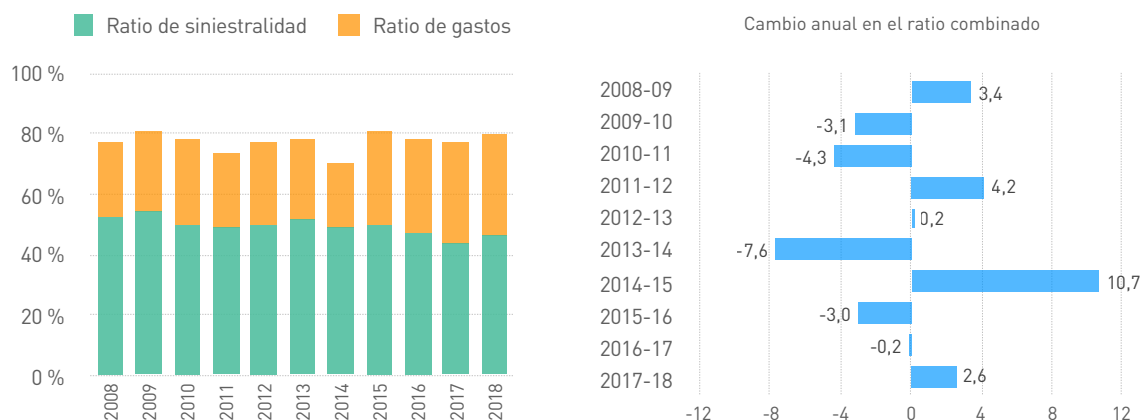


Cambio anual en el ratio combinado



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-l
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

también ha aumentado ligeramente hasta el 80,2%, que supone 2,6 pp más que en 2017. El deterioro se explica por el aumento tanto en el ratio de siniestralidad (+2,2 pp) como en el ratio de gastos en 0,4 p.p. No obstante, como se indicó antes para el caso del ratio combinado total del mercado ecuatoriano, el indicador para el segmento de No Vida se ha mantenido en parámetros en torno al 80% a lo largo de la pasada década. Como se ha puntualizado en informes anteriores, es importante aclarar que el resultado técnico antes descrito no incluye otros ingresos y gastos considerados no operacionales y que están relacionados, por un lado, con otros negocios realizados por las compañías aseguradoras en Ecuador y, por otro, con algunos gastos administrativos que en ese país no se computan como tales para efectos del ratio de gastos, lo que podría explicar los niveles notablemente bajos del ratio combinado tanto a nivel total, como en el segmento de los seguros de No Vida.

Resultados y rentabilidad

El resultado técnico agregado del sector asegurador de Ecuador fue positivo en 2018 y alcanzó los 265 millones de dólares, un 4,3% superior al del ejercicio previo. En cuanto al resultado financiero, disminuyó respecto a 2017 (-12,7%) situándose en 38,6 millones de dólares. Debido a ello, el resultado neto del sector asegurador mostró un retroceso del

-27,3%, hasta los 51 millones de dólares (véase la Gráfica 3.2.4-m).

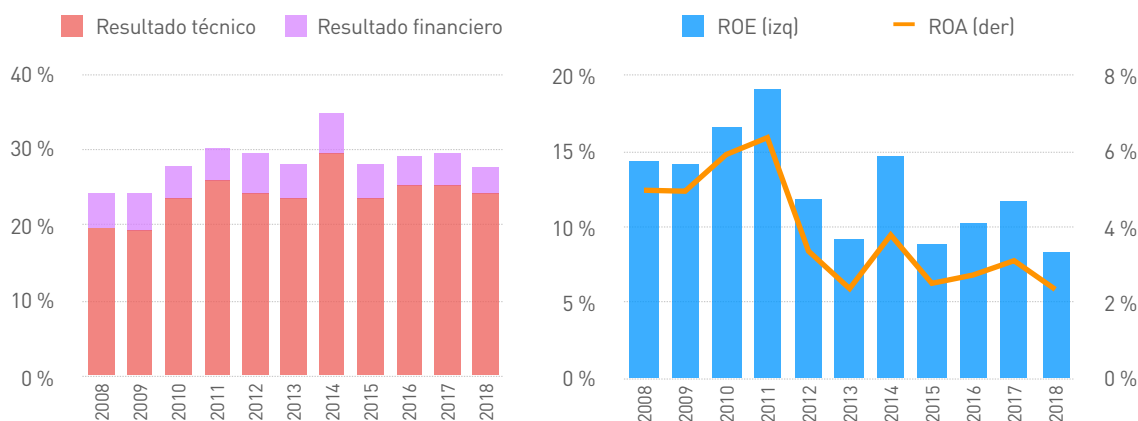
De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en 2018 desciende -3,4 pp, ubicándose en el 8,3%, en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) se sitúa en 2,4%, lo que supone un detrimento de ocho décimas respecto al dato registrado en 2017.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.4-n presenta las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador ecuatoriano durante 2008-2018. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en el 1,6% (0,4% en Vida y 1,2% en No Vida), prácticamente en el mismo nivel de 2017. En el mercado de Vida se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina, tanto en nivel como en tendencia. Cabe señalar que el negocio de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de América Latina, aunque en el año 2014 cambió la tendencia y desde entonces viene decreciendo, alejándose del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Por otra parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 98,9 dólares en 2018, lo que representa un incremento del

Gráfica 3.2.4-m
Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

1,7% con respecto al nivel alcanzado en 2017 (97,2 dólares). La densidad en Ecuador muestra una tendencia creciente hasta 2014, seguida por un descenso en los últimos años como reflejo de la caída de primas a consecuencia de la situación económica general del país, mostrando una recuperación nuevamente en 2018.

Por último, en lo que se refiere al grado de profundización en el mercado ecuatoriano (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 2018, el índice se ubicó en 24,4%, que supone 1,8 pp más que en 2017. En una mirada de medio plazo, desde 2008 el grado de profundización del mercado asegurador de Ecuador ha aumentado 8,5 pp.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

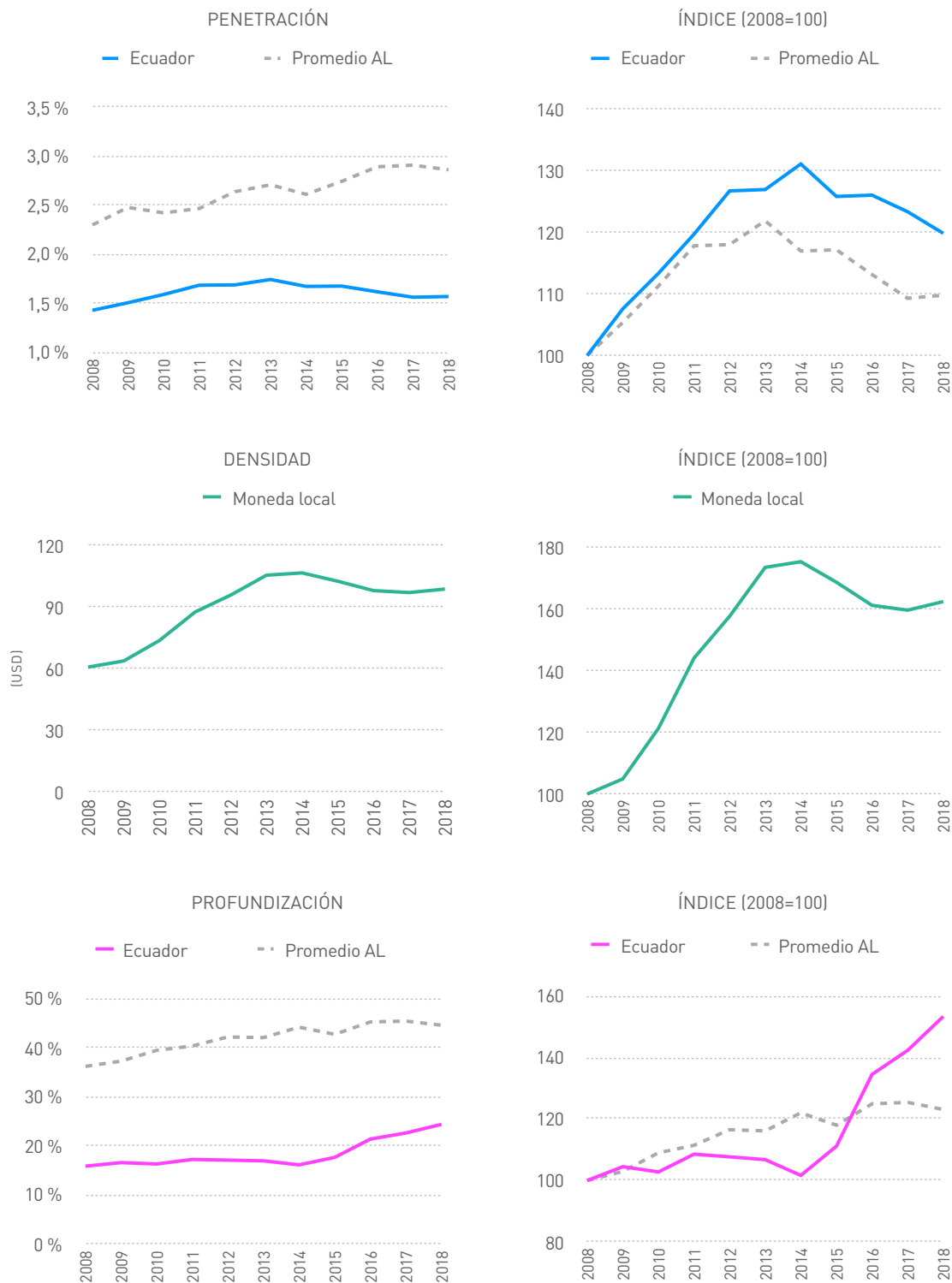
La Gráfica 3.2.4-o presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Ecuador entre 2008 y 2018. De acuerdo con esta información, la BPS en 2018 se situó en 6.577 millones de USD, representando 3,9 veces el mercado asegurador real en Ecuador al cierre de ese año. La estructura y

evolución de la BPS a lo largo del período 2008-2018 muestra, como ocurre en buena parte de los mercados latinoamericanos, un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2018, el 63,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.192 millones de USD), 4,6 pp menos que la participación que se observaba en 2008; por su parte, el 36,3% restante de la brecha de aseguramiento está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.385 millones de USD). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2018 (medido como el mercado real más la BPS), se estimó en 8.226 millones de USD, lo que representa 4,9 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año.

Por otra parte, las Gráficas 3.2.4-p y 3.2.4-q ilustran la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2008-2018. Como se observa, la brecha para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 20 a 10,2 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida se observa una tendencia decreciente hasta 2013, año a partir del cual vuelve a crecer hasta situarse en 1,9 en 2018.

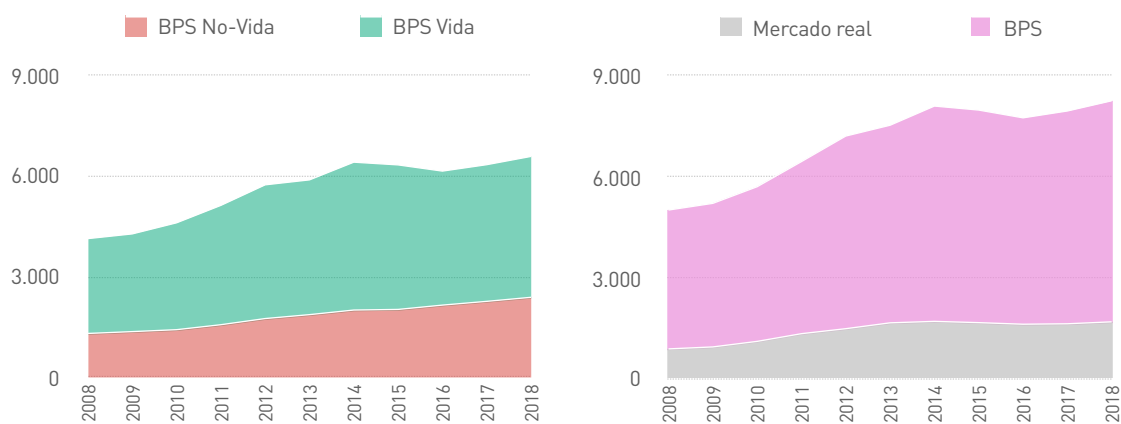
Finalmente, la Gráfica 3.2.4-r ilustra la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS

Gráfica 3.2.4-n
Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-o
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millones de USD)

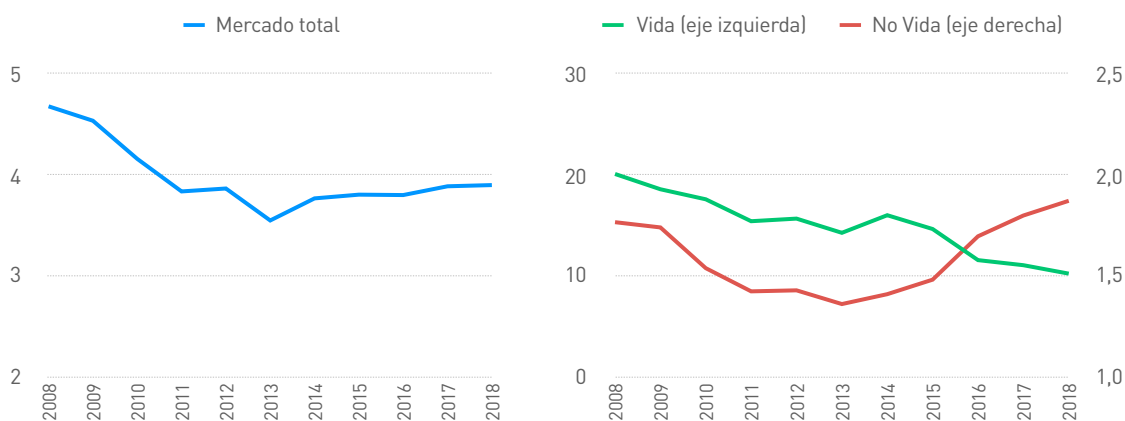


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

determinada en 2018, 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. En este sentido, el mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 6,7%; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 11,4%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 5,6% anualmente.

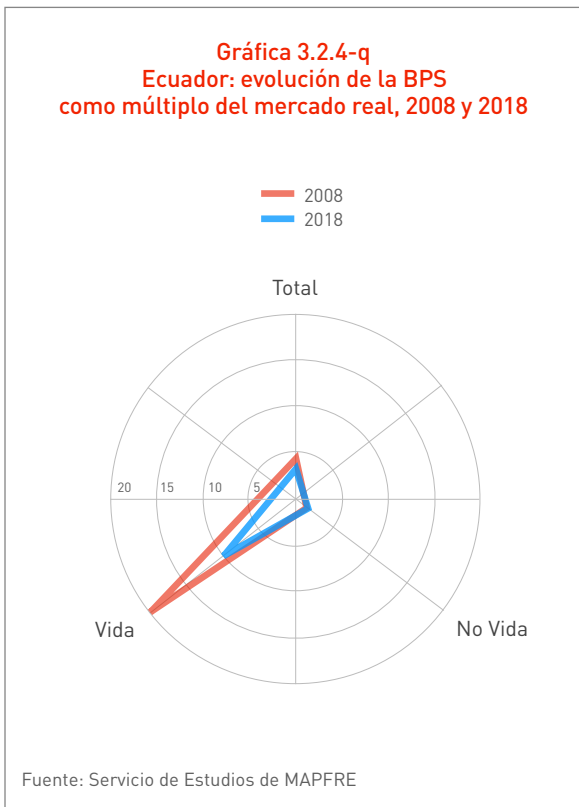
De mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador ecuatoriano sería insuficiente en -10,5 pp para cubrir la BPS en ese lapso. En el caso de la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -15,9 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en -5,6 pp. Debe destacarse el deterioro de la insuficiencia en el caso de los seguros de No Vida respecto a la medición del año previo.

Gráfica 3.2.4-p
Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.4-q
Ecuador: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.4-s presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Ecuador. En términos generales, el indicador muestra una tendencia consistente con el promedio de los mercados

aseguradores latinoamericanos a lo largo del período 2005-2018.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

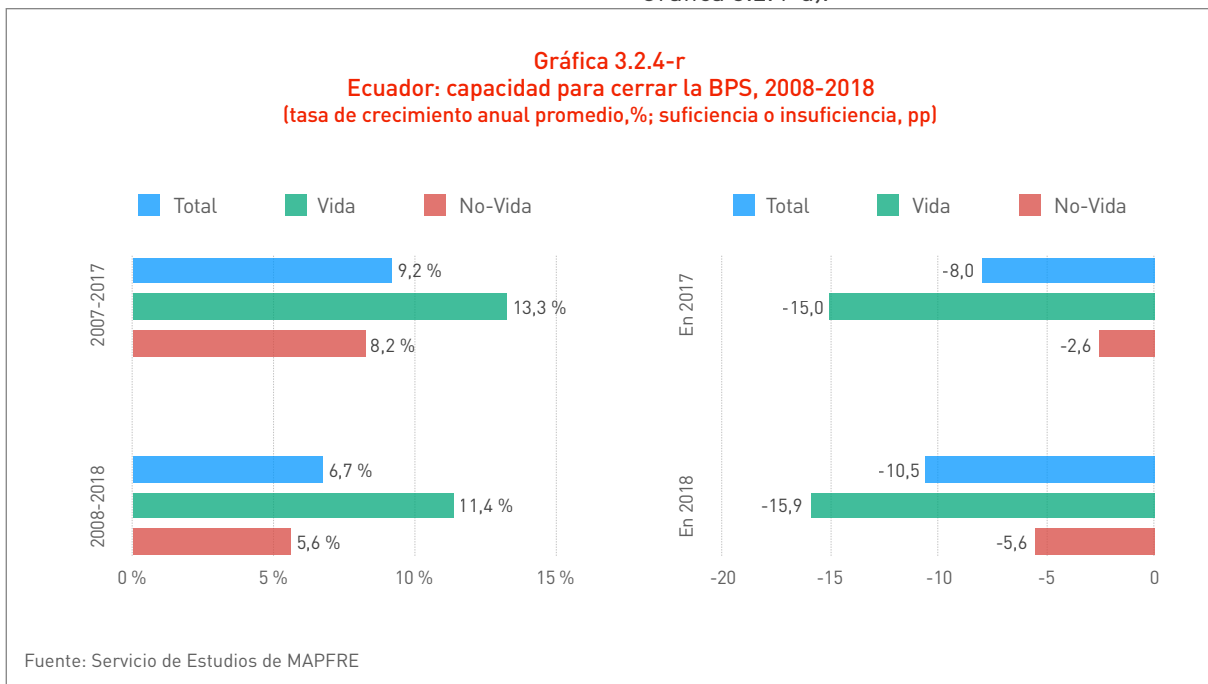
Finalmente, en la Gráfica 3.2.4-t se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Ecuador en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados para 2018. Se observa que, en todas sus dimensiones, el mercado ecuatoriano se mantiene por debajo de la media de la región, excepto por lo que al índice de evolución del mercado se refiere, en el cual se sitúa en el parámetro promedio de la región.

Rankings del mercado asegurador

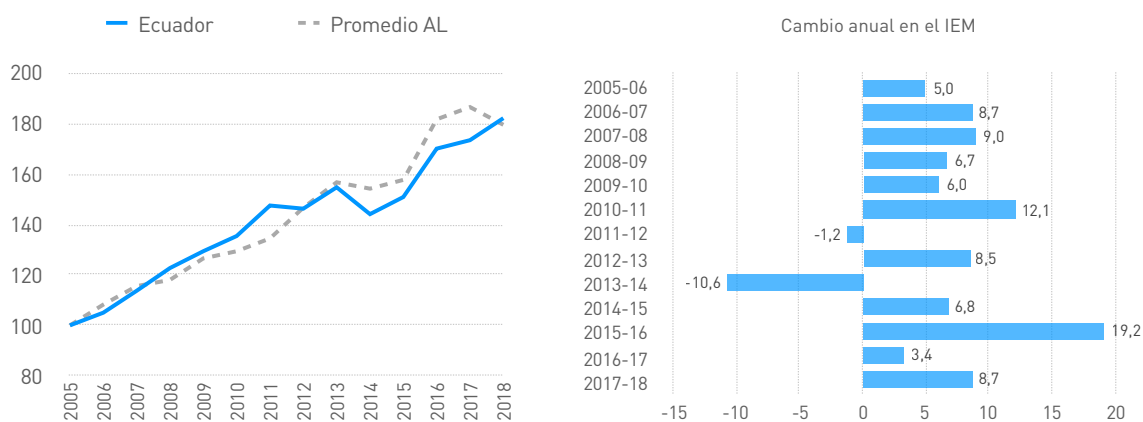
Ranking total

Durante 2018, el sector asegurador de Ecuador estuvo formado por 30 entidades aseguradoras. Ese año, las cinco primeras instituciones (CR5) supusieron el 48,8% del total de primas, registrando un leve descenso en la concentración con respecto a 2017, liderada por el segmento de los seguros de No Vida, ya que la concentración en el segmento de Vida se elevó en el último año (véase la Gráfica 3.2.4-u).

Gráfica 3.2.4-r
Ecuador: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.4-s
Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



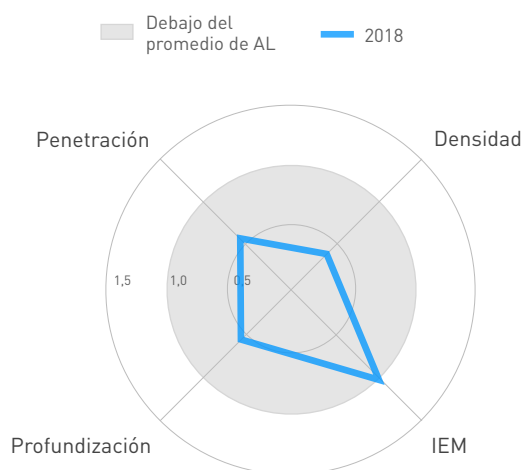
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

En términos generales, debe señalarse que la última década ha estado caracterizada por una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado ecuatoriano, especialmente a partir de 2011, como se puede apreciar en la referida Gráfica 3.2.4-u, la cual ilustra la evolución de los índices de Herfindhal y CR5. A pesar de ello, el índice Herfindahl se

sitúa todavía por debajo del umbral que define una concentración moderada.

En 2018, el ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano (que se presenta en la Gráfica 3.2.4-v) está liderado por Sucre, que reduce en 1 pp su cuota de mercado, hasta el 15,8%; le siguen Equinoccial (9,3%) y Chubb (9,1%). Pichincha se mantiene en la cuarta posición del ranking (8,1%), en tanto que Zurich aparece este año en quinta posición con un 6,5% tras la compra de QBE Colonial. Por otra parte, AIG (6,4%) y Equivida (5,9%) repiten en sexto y séptimo puesto, MAPFRE (3,8%) sube un lugar, y Aseguradora del Sur se incorpora al ranking en novena posición desplazando a Ecuatoriano Suiza al décimo lugar.

Gráfica 3.2.4-t
Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



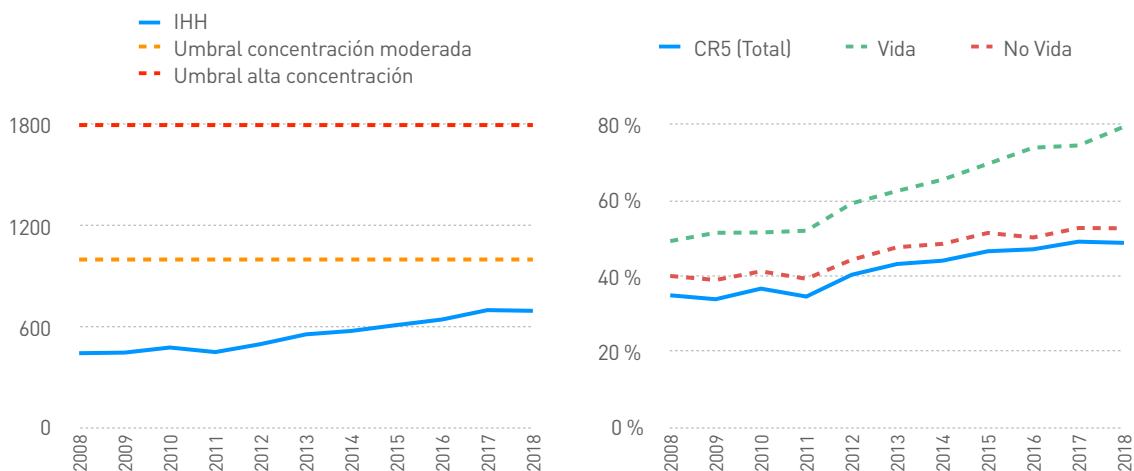
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Rankings No Vida y Vida

El ranking No Vida en 2018 sigue liderado por Sucre con una cuota del 16,1%, con 1,6 pp menos que en 2017. Equinoccial (12%) y Chubb (9,4%) mantienen sus posiciones respecto a la clasificación de 2017, seguidas de Zurich (8,6%) y AIG (6,5%). Por su parte, MAPFRE (4,6%), que ocupaba la séptima posición en 2017, pasa al sexto lugar tras adelantar a Aseguradora del Sur (4,1%). Por último, el ranking de Vida en 2018 continúa liderado por Pichincha, con una cuota del 28,9%, aunque pierde cuota de mercado en detrimento de Equivida, que acumula el 21,6% de la primas de Vida totales,

Gráfica 3.2.4-u
Ecuador: concentración del sector asegurador, 2008-2018
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

y de Seguros Sucre, que alcanza el 14,8% (véase la Gráfica 3.2.4-w).

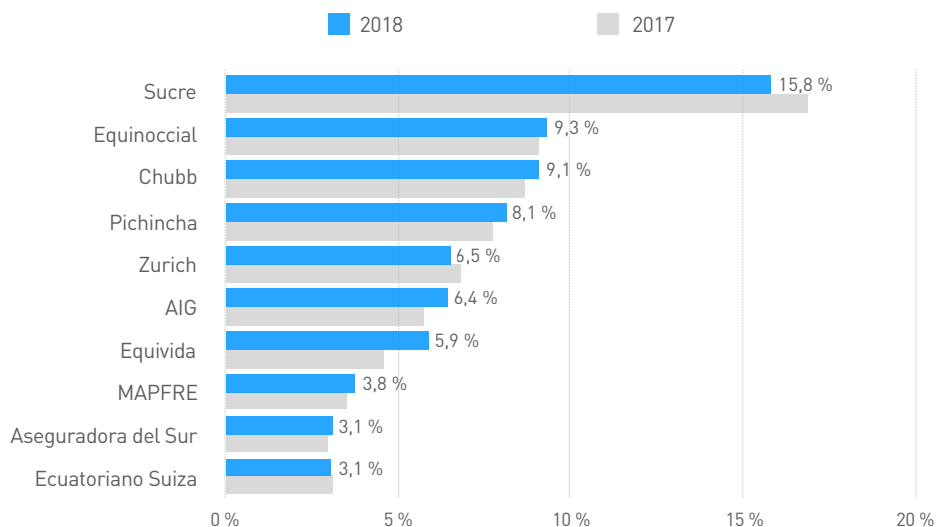
Aspectos regulatorios relevantes

A continuación, se relacionan los principales ajustes regulatorios relacionados con la operación de la industria aseguradora ecuatoriana.

Por lo que se refiere a las resoluciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, destacan las siguientes:

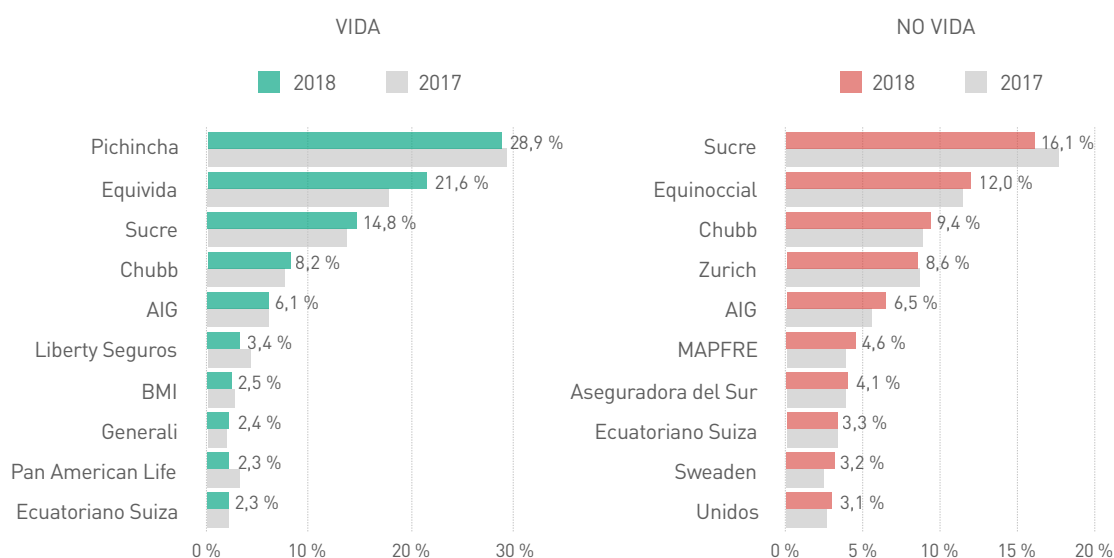
- Resolución SCVS-INS-2018-00006, que reforma la norma que regula los servicios actuariales para las empresas de seguros, compañías de reaseguros y empresas de

Gráfica 3.2.4-v
Ecuador: ranking total, 2017-2018
(cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-w
Ecuador: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

medicina prepagada y para la clasificación de personas naturales o jurídicas que los prestan en materia de clasificación, renovación y registro así como de las funciones del profesional actuarial.

- Resolución SCVS-INS-2018-007, que establece normas para la determinación de cláusulas obligatorias y prohibidas del contrato de seguro.
- Resolución SCVS-INS-2018-0009, que establece normas para el registro de reaseguradores e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país.
- Resolución SCVS-INS-2018-0024, que establece normas para el ejercicio de las actividades de asesores productores de seguros, intermediarios de reaseguros y peritos de seguro.
- Resolución SCVS-INS-2018-0025, que actualiza la normativa que regula la sustanciación de los reclamos y recursos en materia de seguros.
- Resolución N° 460-2018-2 de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que modifica la disposición transitoria relativa al capital adecuado para las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada.
- Resolución N° 482-2018-2 de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que determina el monto hasta el cual se acumulará el patrimonio del fondo de seguros privados.
- Resolución N° 483-2018-2 de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que fija la contribución básica sobre el valor de las primas netas de seguros directos y de la contribución variable ajustada por riesgo (CAR) de las empresas de seguros del Sistema de Seguros Privados, correspondiente al ejercicio económico 2018, la cual se fija en función de las calificaciones de riesgo.
- Resolución N° 490-2018-2 de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que establece que, desde enero de 2019, el porcentaje de reservas de servicios en curso tendrá un incremento del 0,15% mensual hasta alcanzar el 10%.

Por otra parte, en lo relativo a las resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

3.2.5 Perú

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía peruana creció un 4% en términos reales, frente al 2,5% del año anterior. Esta aceleración en su crecimiento estuvo motivada por la recuperación de la demanda interna, tras la caída sufrida en 2017 motivada en gran medida por el fenómeno climático conocido como “el Niño Costero” que provocó uno de los mayores desastres naturales que ha sufrido Perú en las últimas décadas (véase la Gráfica 3.2.5-a). El plan de reconstrucción y estímulo fiscal adoptado por el gobierno y la política monetaria moderadamente expansiva por parte del banco central, ayudaron en esta recuperación. El déficit fiscal se situó en el 3,5 del PIB (3,2% en 2017) y la deuda pública en el 26,8% del PIB (frente al 25,4% de 2017). Por sectores, la recuperación de la actividad provino de una mejora generalizada de todos los sectores liderada por el sector pesquero y la manufactura, pero también tuvieron un mejor comportamiento el sector de otros servicios y la agricultura, respecto del año anterior. Por su parte, el déficit de la balanza por cuenta corriente aumentó 0,3 puntos porcentuales en 2018 hasta alcanzar el 1,5% del PIB.

La CEPAL estima un crecimiento del 3,2% para la economía de Perú en 2019, apoyado en la resistencia del consumo privado y la inversión

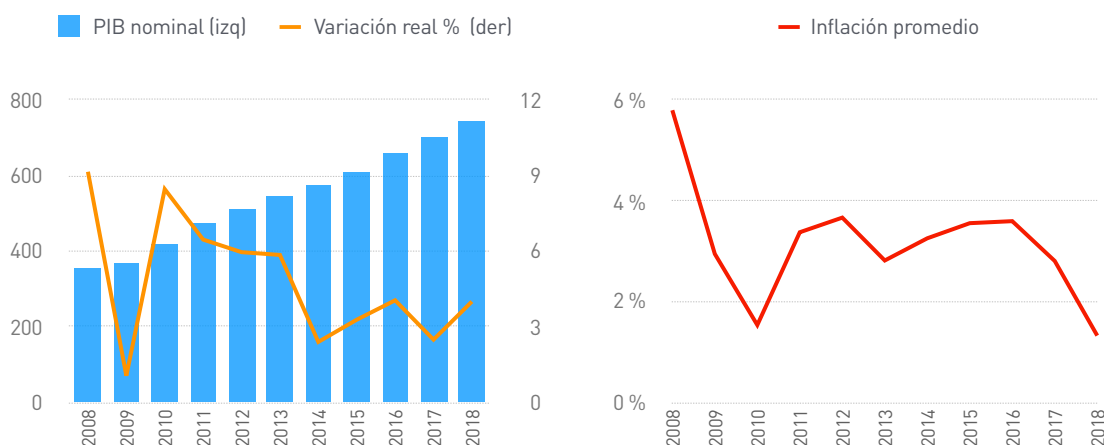
minera. En cuanto al sector público, se prevé que continuará la senda de consolidación fiscal y que la inversión pública se resentirá dado el cambio de autoridades en los gobiernos subnacionales. El sector exterior volverá a contribuir al crecimiento en la medida que la producción minera se recupere, las ampliaciones avancen y los nuevos proyectos comiencen a entrar progresivamente en producción. Por su parte, el FMI prevé un crecimiento real del PIB en Perú para 2019 del 3,9%.

Mercado asegurador

Crecimiento

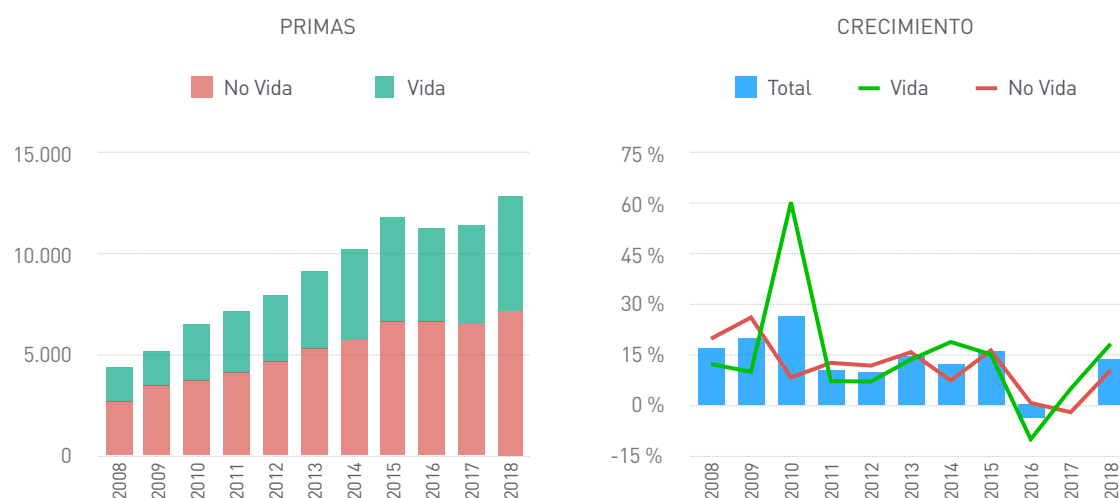
Como se observa en la Gráfica 3.2.5-b y en la Tabla 3.2.5-a, tras el leve avance del 0,6% nominal que registró el mercado asegurador en un año antes, 2018 cerró el año con un fuerte crecimiento del 13,6% hasta alcanzar los 12.869 millones de soles (3.915 millones de dólares). El principal motor de recuperación de la senda de crecimiento fueron los seguros de vida individual, con un crecimiento nominal en 2017 de 49,8% hasta llevar el segmento de vida a los 5.682 millones de soles (+18,1%), acompañado de los seguros de vida colectivo (+12%) y en menor medida de los seguros de pensiones (+0,7%). Por su parte, los ramos de No Vida registraron un crecimiento en sus primas de 10,3%, hasta alcanzar los 7.186 millones de soles (2.186 millones de dólares). El

Gráfica 3.2.5-a
Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de soles; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

Gráfica 3.2.5-b
Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

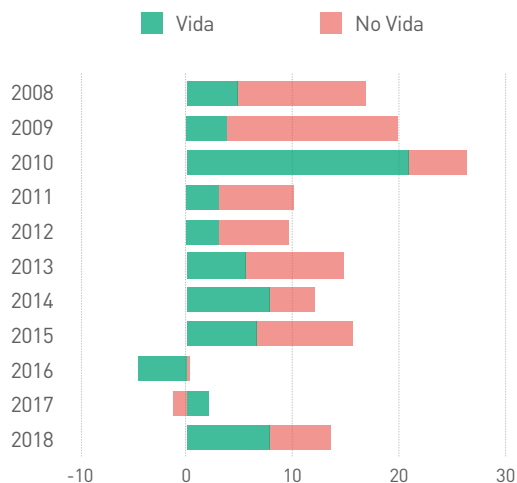
Tabla 3.2.5-a
Perú: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	12.869	3.915	13,6	12,1
Vida	5.682	1.729	18,1	16,6
Vida Individual	2.039	620	49,8	47,8
Vida Colectivo	1.677	510	12,0	10,6
Pensiones	1.967	598	0,7	-0,6
No Vida	7.186	2.186	10,3	8,8
Automóviles	1.381	420	0,4	-0,9
Incendios y/o Líneas aliadas	1.449	441	12,9	11,5
Otros ramos	845	257	14,1	12,6
Salud	1.081	329	13,9	12,4
Accidentes Personales	751	228	10,1	8,7
Transportes	200	61	13,7	12,2
Responsabilidad Civil	229	70	11,5	10,0
Decesos	143	44	-1,1	-2,4
Aviación	93	28	4,2	2,8
Multirriesgos	186	57	23,1	21,5
Marítimo - Cascos	81	25	5,7	4,3
Crédito y/o Caucción	301	92	24,0	22,4
Accidentes de trabajo	447	136	11,6	10,1

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

1/ Primas de seguros netas

Gráfica 3.2.5-c
Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

crecimiento nominal tuvo lugar en todos los ramos a excepción de Decesos (-1,1%), destacando los ramos de Crédito y caución (+24%), Salud (+13,9%), Transportes (+13,7%) e Incendio (+12,9%).

De esta forma, en el crecimiento nominal del 13,6% registrado por el mercado asegurador peruano en 2018, se presenta una contribución

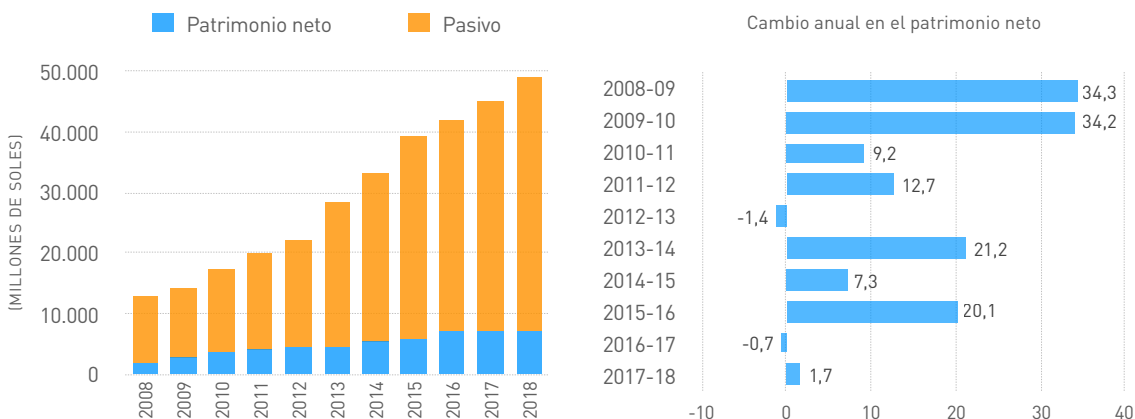
equilibrada de los principales segmentos que lo componen. Así, de ese total, 7,7 pp del crecimiento fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los 5,9 pp restantes constituyeron la aportación del segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.5-c).

Balance y fondos propios

La evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora peruana a lo largo del período 2008-2018, se ilustra en la Gráfica 3.2.5-d. De acuerdo con esta información, en 2018 los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 48.867 millones de soles (14.507 millones de dólares), y el patrimonio neto se ascendió hasta los 7.202 millones de soles (2.138 millones de dólares), lo que supone 1,7 pp más que de la cifra del ejercicio anterior.

Conviene destacar que los niveles de capitalización agregados del sector asegurador peruano (medidos sobre los activos totales) mejoraron durante el período 2006-2010, representando el 18,6% en 2006, con un incremento progresivo durante dicho período hasta alcanzar el 21,7% a finales de 2010. A partir de ese momento, el nivel de capitalización se reduce gradualmente hasta el 15,1% a finales de 2015, creciendo de nuevo en 2016 y decreciendo ligeramente en 2017 y 2018, hasta representar el 14,7% de los activos totales.

Gráfica 3.2.5-d
Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

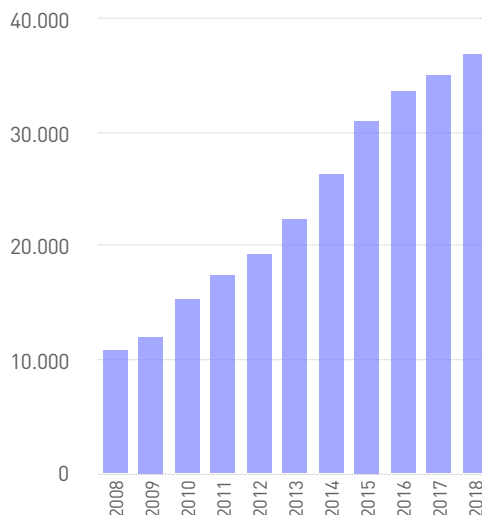
Inversiones

La evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora de Perú, se muestran en las Gráficas 3.2.5-e, 3.2.5-f y 3.2.5-g. Se observa que, en 2018, las inversiones alcanzaron 36.995 millones de soles (10.970 millones de dólares), principalmente dirigidas a valores financieros de renta variable y renta fija. De esta forma, la composición de las inversiones en 2018 queda definida así: el 88,4% se concentra en deuda y renta variable, el 4,4% en tesorería y el 7,2% restante en inversiones inmobiliarias, las cuales crecen 0,2 puntos porcentuales respecto del año anterior.

Provisiones técnicas

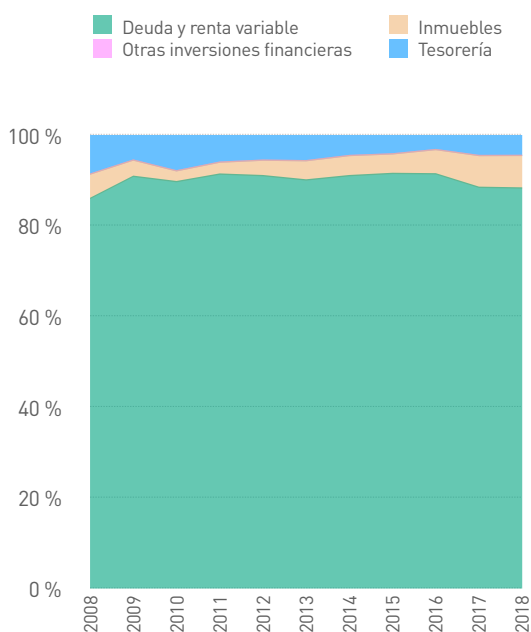
En lo relativo a las provisiones técnicas, su evolución y composición relativa se ilustra en las Gráficas 3.2.5-h, 3.2.5-i y 3.2.5-j. Conforme a estos datos, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 36.300 millones de soles (10.776 millones de dólares). El 75,4% del total correspondió a los seguros de Vida, el 16,8% a

Gráfica 3.2.5-e
Perú: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de soles)



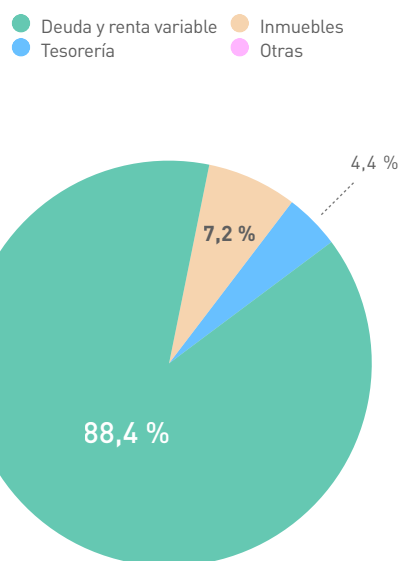
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-f
Perú: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-g
Perú: estructura de las inversiones, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

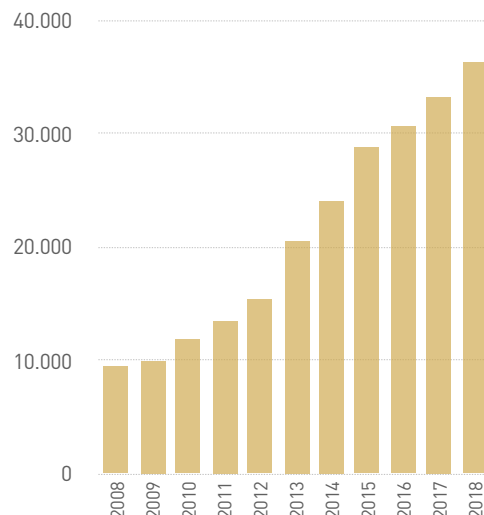
la provisión para prestaciones y el 7,4% restante a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida.

Como se ha consignado en informes previos, se ha producido un incremento significativo en el volumen de las provisiones técnicas en valores absolutos en los últimos años, tanto las correspondientes a los seguros de Vida como a las de No Vida. En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, se mantiene relativamente estable hasta el año 2013, en el que la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando a finales de 2018 un 75,4% de las provisiones totales.

Desempeño técnico

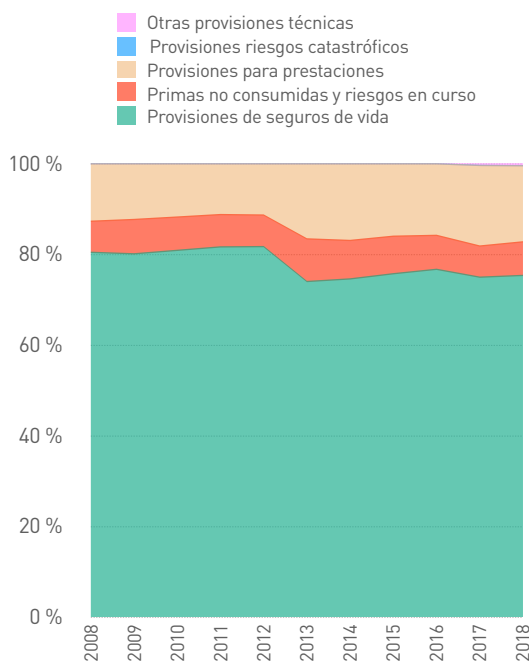
La evolución del desempeño técnico del mercado asegurador peruano a lo largo del período 2008-2018, se muestra en la Gráfica 3.2.5-k. Se observa que el ratio de siniestralidad se redujo en casi -1,9 pp, hasta

Gráfica 3.2.5-h
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de soles)



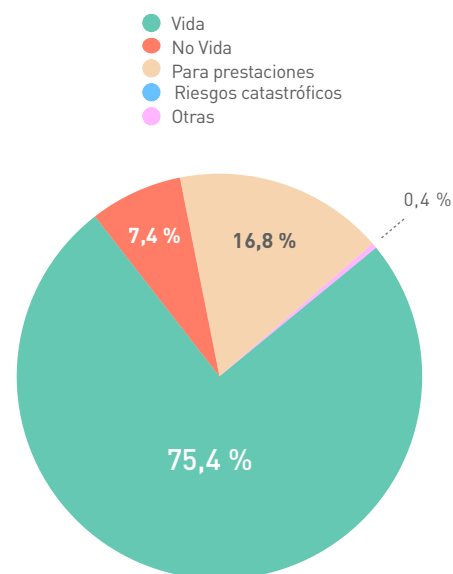
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-i
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018 (%)



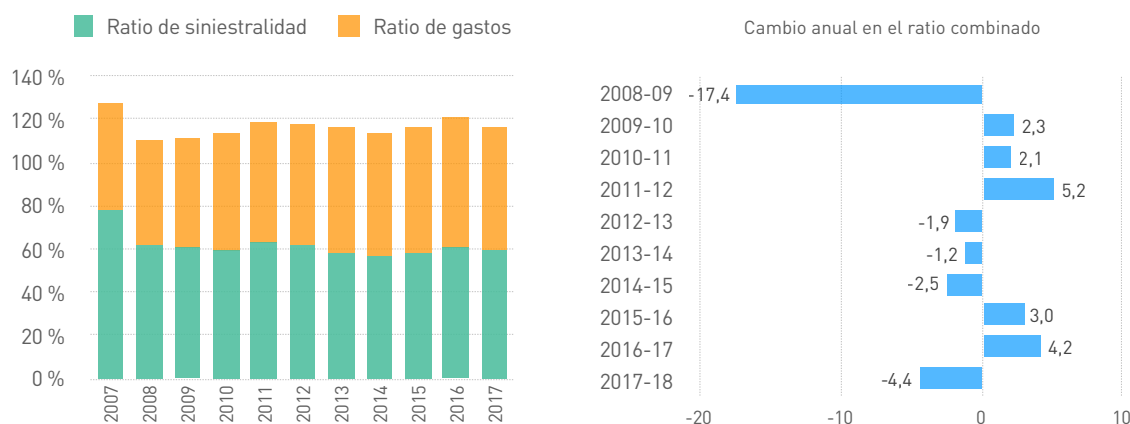
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-j
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-k
Perú: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

situarse en el 58,9%. En cuanto al ratio de gastos, también mostró un comportamiento positivo al descender -2,5 pp en 2018, situándose en el 57,3%. De esta forma, el ratio combinado total del sector asegurador peruano descendió -4,4 pp en 2018, hasta el 116,3%.

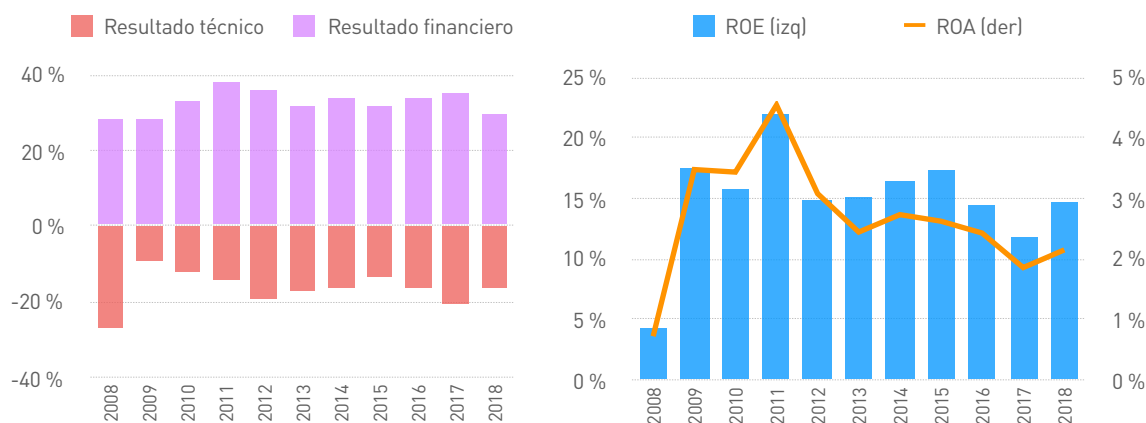
respecto al año anterior. Tanto la mejora relativa del desempeño técnico como el aumento del resultado financiero (que crece un 6,3%), contribuyeron al mejor resultado. No obstante, el resultado técnico continúa arrojando una contribución negativa en línea con los resultados de la última década.

Resultados y rentabilidad

En 2018, el resultado neto del ejercicio fue de 1051 millones de soles (320 millones de dólares), lo que supone un aumento del 25,2%

Respecto a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 14,6% en 2018, aumentando en 2,7 pp respecto al año previo. Por su parte, el retorno

Gráfica 3.2.5-l
Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

sobre activos (ROA) alcanzó 2,15% en 2018, lo que significó un incremento de 0,3 pp con relación a 2017 (véase la Gráfica 3.2.5-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Perú a lo largo del período 2008-2018, se ilustran en la Gráfica 3.2.5-m. En primer lugar, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 1,7%; esto es, 0,5 pp por encima del nivel que registró el indicador en 2008 y 0,1 pp más que en 2017, con lo que se ha roto la tendencia decreciente iniciada en 2016. En general, en un análisis de medio plazo, el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque aún por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

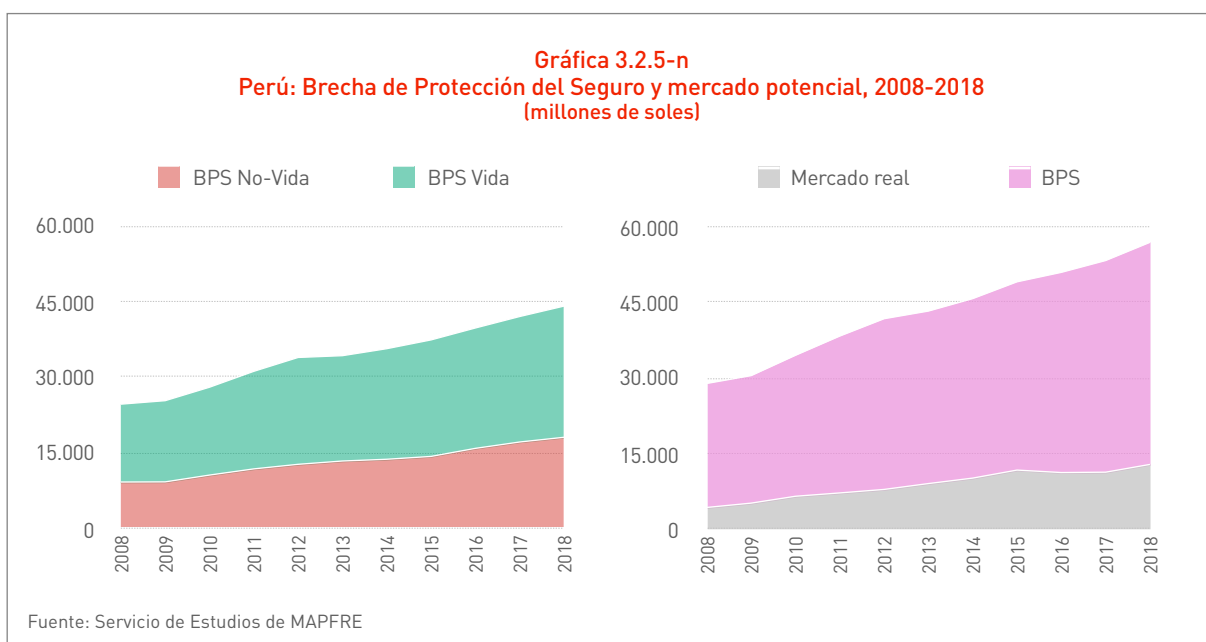
Por su parte, la densidad del seguro en Perú (primas per cápita) se situó en 402,3 soles (122,4 dólares), 11,7% por encima del nivel alcanzado en 2017 (360,2 soles). Como se apuntó en nuestro informe de 2017, la densidad del mercado peruano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período hasta 2015, la cual, aunque se reduce en los dos siguientes años, continuó avanzando hasta registrar un aumento acumulado del 165,3% a lo largo del período 2008-2018.

Por último, la profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 44,2%, lo que significa 6,3 pp por encima del nivel que había registrado en 2008, y 1,7 pp más que en el año previo. En general, el crecimiento de la profundización del mercado peruano de seguros ha oscilado alrededor de los valores promedio de los mercados de la región durante la pasada década.

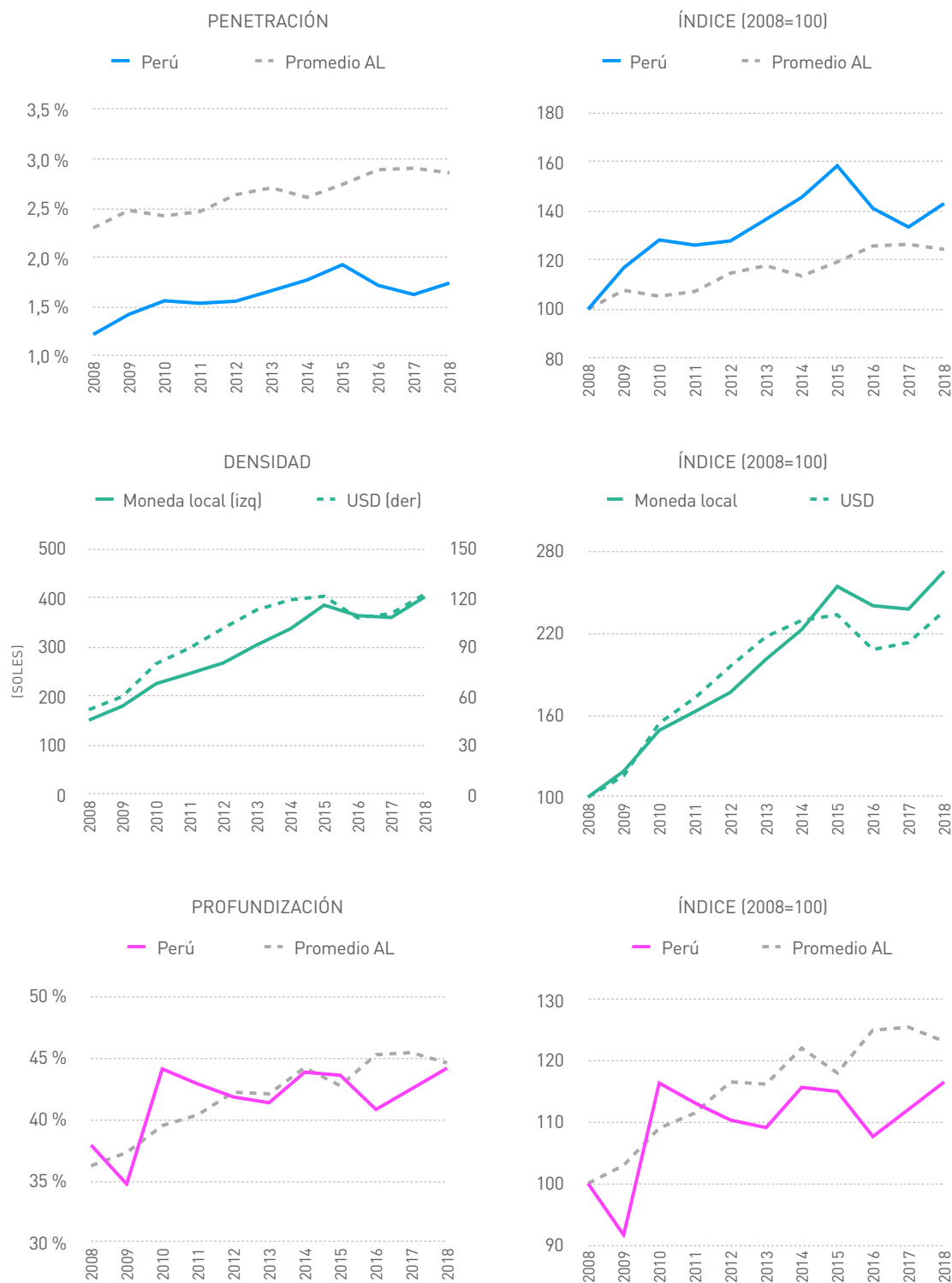
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.5-n presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Perú entre 2008 y 2018. En esta información, se observa que la brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 44.047 millones de soles, representando 3,4 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. De esta forma, al cierre de 2018, el 59,1% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (26.021 millones de soles), -3,7 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2008. Por su parte, el 40,9% restante de la BPS de 2018 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (18.025 millones de soles). De esta forma, el mercado

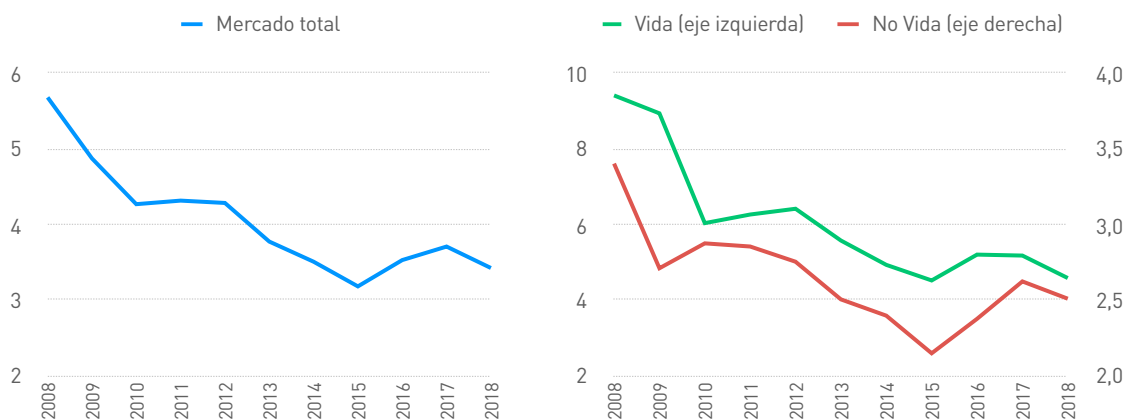


Gráfica 3.2.5-m
Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-o
Perú: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



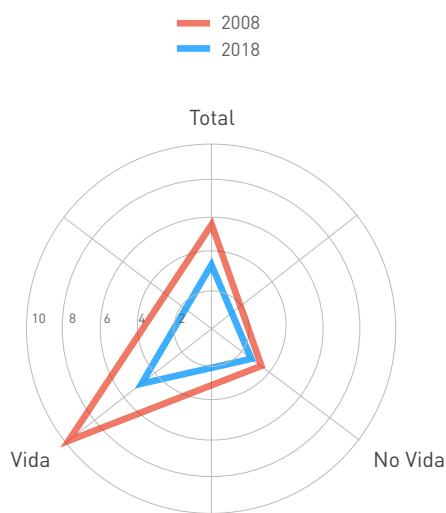
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

potencial de seguros en Perú al cierre de 2018 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 56.915 millones de soles, lo que representa 4,4 veces el mercado asegurador total en ese año.

Por otra parte, en la Gráfica 3.2.5-o se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado peruano como múltiplo del mercado

real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2008-2018, corrigiendo en 2018 la tendencia desfavorable registrada en los años 2016 y 2017. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado relativo pasó de 9,4 a 4,6 veces durante la pasada década, en tanto en el caso del segmento los seguros de No Vida, la reducción fue de 3,4 a 2,5 veces.

Gráfica 3.2.5-p
Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



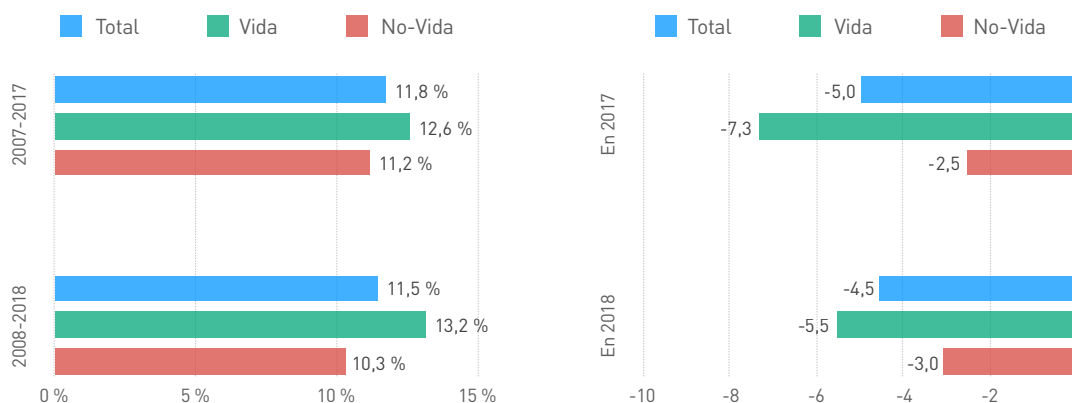
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Complementariamente, la Gráfica 3.2.5-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador peruano comparando la situación de 2008 con la de 2018. Como se observa, en ese lapso la situación mejora tanto en el ramo de No Vida como, en mayor medida, en el de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.5-q presenta la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador peruano para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, 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 2018 a lo largo de la siguiente década.

En este sentido, el mercado de seguros peruano creció en 2008-2018 a una tasa anual

Gráfica 3.2.5-q
Perú: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

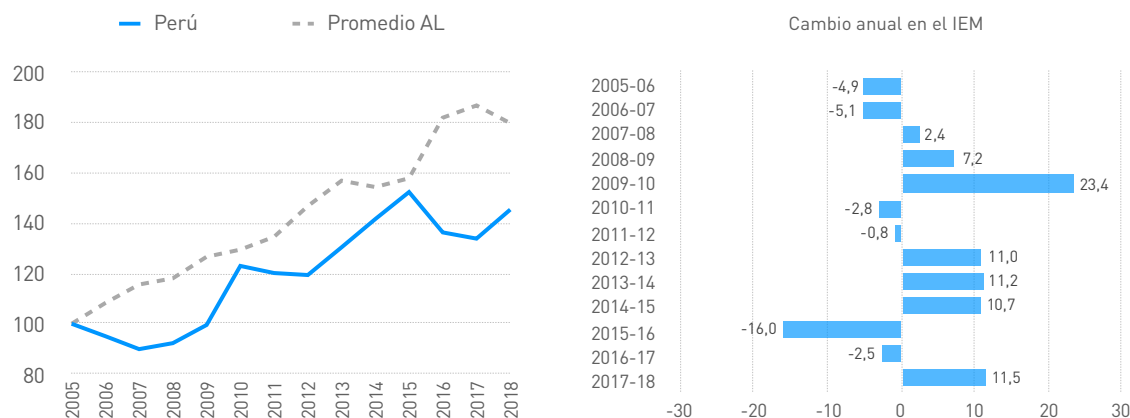
promedio de 11,5%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 13,2% en el segmento de los seguros de Vida y de 10,3% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador peruano sería insuficiente en -5,5 pp para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2018 y en -3 pp para el segmento de No

Vida. No obstante, debe destacarse que esta medición ha mejorado respecto a la del año anterior para el negocio de Vida, no así para el negocio de No Vida, en el que se incrementa la insuficiencia.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

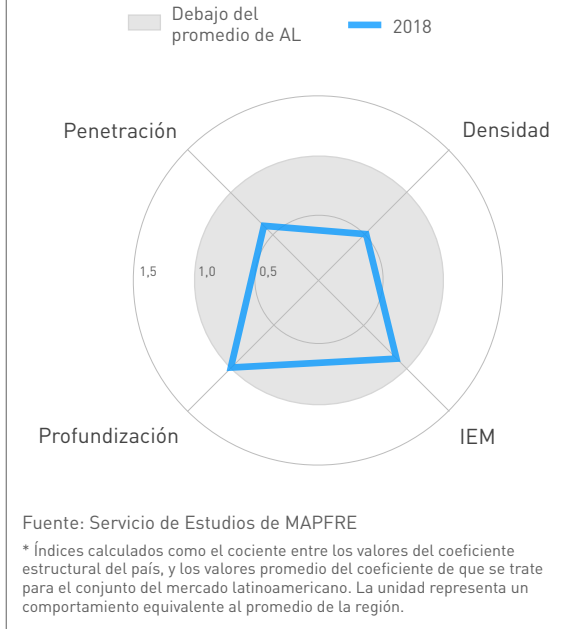
La Gráfica 3.2.5-r presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú; indicador que se

Gráfica 3.2.5-r
Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.5-s
Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



emplea en este informe para analizar la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En términos generales, se observa una tendencia positiva a lo largo del período 2008-2018, tras presentar retracciones en 2011, 2016 y 2017.

No obstante, el 2018 el indicador vuelve a crecer, acercándose a los niveles promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

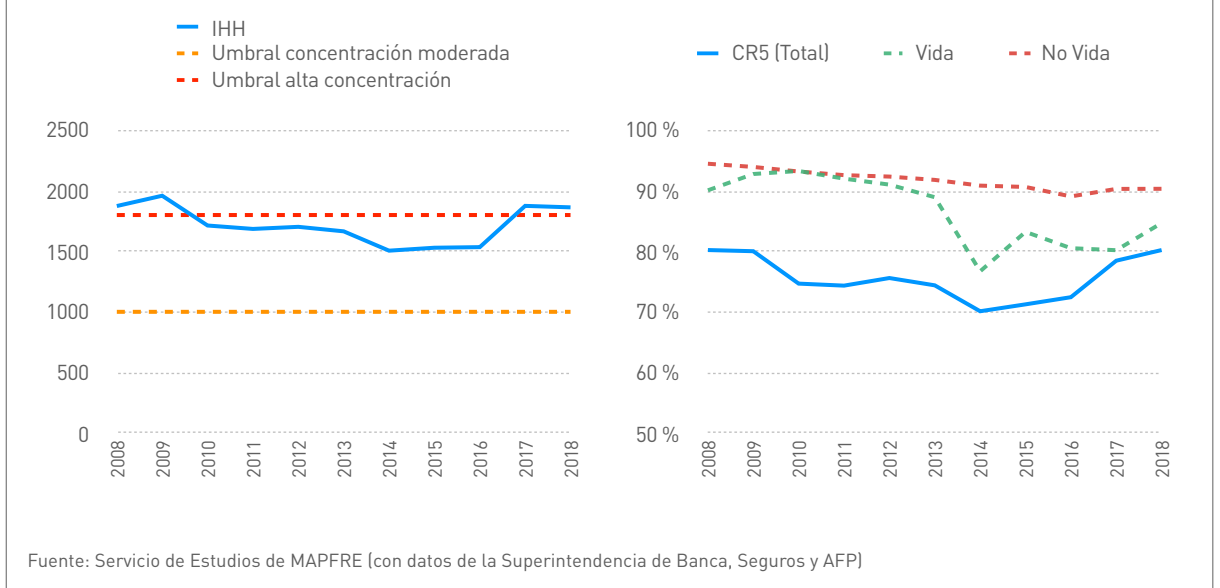
La situación del mercado asegurador de Perú en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe, se presentan de forma esquemática en la Gráfica 3.2.5-s. Se observa que, en todas sus dimensiones, el mercado peruano de seguros se mantiene por debajo de la media de la región, a excepción del nivel de profundización, el cual se ubica en línea con el promedio de la región.

Rankings del mercado asegurador

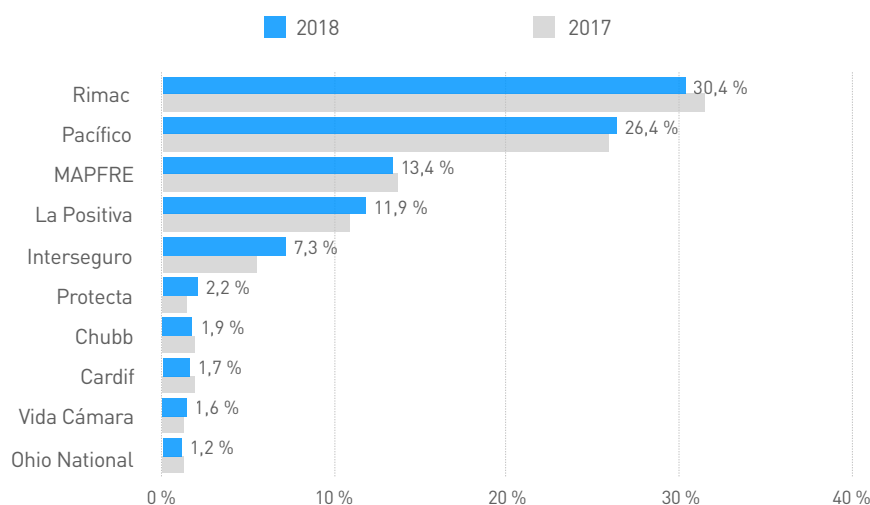
Ranking total

En 2018, operaron en Perú 20 compañías aseguradoras, una menos que el año anterior, de las cuales 6 se dedican exclusivamente a seguros generales, 3 a seguros de Vida y las restantes a ambos negocios. La concentración del mercado es alta y, si bien venía mostrando una tendencia decreciente a lo largo de los últimos años, en 2017 se ha roto esa tendencia

Gráfica 3.2.5-t
Perú: concentración del sector asegurador, 2008-2018
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Gráfica 3.2.5-u
Perú: ranking total, 2017-2018
(cuotas de mercado, %)



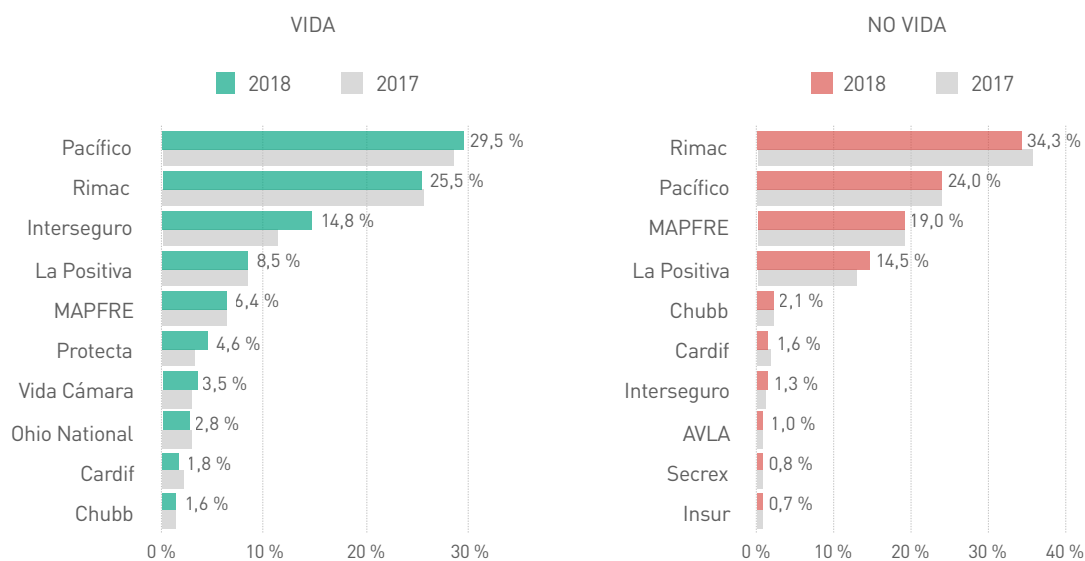
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

manteniéndose prácticamente igual en 2018. De esta forma, el índice Herfindahl, que había cruzado en 2010 el umbral teórico que previene una alta concentración de la industria para ubicarse en la banda de concentración moderada, en 2017 y 2018 vuelve a registrar niveles de concentración altos. Esta situación se confirma al analizar el índice CR5, el cual replica este comportamiento para los segmentos de No Vida y de Vida, poniendo

además de manifiesto que el incremento en los niveles de concentración del mercado se ha producido esencialmente en el negocio de Vida (véase la Gráfica 3.2.5-t).

Para 2018, el ranking total de grupos del mercado asegurador peruano no es muy diferente al de 2017. Rimac y Pacífico continúan ocupando las dos primeras posiciones, con

Gráfica 3.2.5-v
Perú: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
(cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Tabla 3.2.5-b
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Ley N° 30741 (Ley que Regula la Hipoteca Inversa)	Ley que estableció el marco normativo para el uso de la hipoteca inversa como un medio que permitirá que las personas complementen sus ingresos económicos mediante el acceso a un crédito con garantía hipotecaria, cuyo pago será exigible recién al fallecimiento del titular o titulares del crédito, salvo que se hayan designado beneficiarios, en cuyo caso será exigible al fallecimiento de estos últimos.
Decreto Supremo N° 202-2018-EF (Reglamento de la Ley que Regula la Hipoteca Inversa)	Se regula aspectos referidos a los beneficiarios del contrato, tasación y responsabilidades sobre el inmueble, prepago del crédito, contrato de renta vitalicia, vencimiento anticipado del contrato, ejecución judicial y extrajudicial, entre otros.
Resolución SBS N° 886-2018 (Aprueban el uso obligatorio de tablas de mortalidad para el cálculo de las reservas matemáticas de las pensiones en las modalidades de renta vitalicia familiar y renta vitalicia diferida, así como de aplicación gradual y obligatoria para el cálculo anual de la modalidad de retiro programado en el SPP y otros)	<p>En cumplimiento de su misión de proteger al pensionista, la Superintendencia elaboró tablas de mortalidad con información propia del Sistema Privado de Pensiones (SPP), lo cual constituye un importante avance en la regulación del Perú.</p> <p>En el caso de las rentas vitalicias del SPP, se exige a las compañías de seguros que guarden los recursos necesarios para asegurar el pago de la pensión de jubilación, de supervivencia o de invalidez, hasta el último día de la vida de la persona. La actualización de las tablas de mortalidad permiten que la estimación de esos recursos sea lo más exacta posible, y está acorde con las mejores prácticas internacionales</p>
Resolución SBS N° 887-2018 (Aprueban el Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de la Suficiencia de Activos)	El "Reglamento de constitución de reservas matemáticas de seguros de rentas y del análisis de la suficiencia de activos" reemplaza, a partir del 1 de enero de 2019, al "Reglamento para la Constitución de las Reservas Matemáticas sobre la base del calce entre Activos y Pasivos" (Resolución N° 0562-2002 y modificatorias). El nuevo reglamento modifica la metodología para el cálculo de las reservas matemáticas de los seguros de rentas asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), e incluye dentro del ámbito de aplicación de la nueva metodología a las rentas procedentes del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), con la finalidad de reconocer de manera más precisa las obligaciones futuras por el pago de estas rentas, de naturaleza similar a las rentas del SPP.
Resolución SBS N° 2608-2018 (Modificación del Reglamento de Clasificación y Valorización de las inversiones de las empresas de seguros, Res. SBS N° 7034-2012 y modificatorias)	<p>La Resolución modifica el "Reglamento de Clasificación y Valorización de las inversiones de las empresas de seguros", actualizando la metodología para la determinación del deterioro de valor de instrumentos disponibles para la venta e instrumentos mantenidos hasta el vencimiento. La metodología contiene criterios más conservadores y distingue los criterios aplicables a los instrumentos de deuda e instrumentos de capital.</p> <p>De otro lado, se establecen precisiones sobre el tratamiento de la diferencia de cambio de instrumentos de deuda clasificados como inversiones disponibles para la venta. Finalmente, se modifican los requisitos aplicables al procedimiento de autorización para que una empresa de seguros aplique una metodología interna de deterioro de valor.</p>
Circular S-667-2018 (Indemnizaciones por muerte no reclamadas por los beneficiarios de las víctimas de accidentes de tránsito cubiertos por el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito, SOAT)	Se requiere que las empresas de seguros comuniquen a los beneficiarios de indemnizaciones por muerte no reclamadas como consecuencia de un accidente de tránsito en el que participó un vehículo cubierto con el SOAT. La normativa señala los canales y plazos para realizar esta comunicación.
Resolución SBS N° 2972-2018 (Modifican Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros e incorporan el Procedimiento N° 177 al TUPA de la SBS)	<p>Se modifica el Reglamento de Inversiones para precisar que el procedimiento de autorización para considerar una inversión como elegible es aplicable a nivel individual para un instrumento, activo u operación financiera específica, así como para un grupo o tipo de instrumento, activo u operación financiera. Asimismo, se incluyen precisiones relacionadas a la documentación de sustento de los procesos de notificación y autorización.</p> <p>De otro lado, se incorporan como activos elegibles bajo el proceso de notificación a los instrumentos de cupón fijo de divisa doble, así como a los instrumentos estructurados con capital protegido, siempre que se cumplan con determinados requisitos.</p> <p>Con la finalidad de fortalecer la gestión del riesgo inmobiliario de las empresas de seguros, se requiere que la Unidad de Riesgos monitorice la gestión y valorización de los inmuebles, proponga lineamientos para seleccionar a las contrapartes en contratos de arrendamiento, etc. Finalmente, se realizan precisiones para la aplicación de límites de inversión por emisor y grupo económico.</p>

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Resolución SBS N° 4655-2018 (Modifican las Disposiciones para la Estimación de Primas del Seguro de Invalidez, Supervivencia y Gastos de Sepelio bajo Póliza Colectiva, SISCO, y derogan circular referida a la información estadística de las reservas técnicas de los seguros asociados al Sistema Privado de Pensiones)	<p>La resolución modifica las “Disposiciones para la estimación de primas del seguro de invalidez, supervivencia y gastos de sepelio bajo póliza colectiva (SISCO)” aprobadas por Resolución SBS N° 6271-2013, a efectos de dar mayor claridad en la aplicación de dicha norma.</p> <p>Entre los cambios se destaca la adecuación de la metodología para la estimación de las primas por cobrar por el SISCO -estimación que es realizada por las empresas de seguros con la información de las primas que es reportada por las AFP- incorporando parámetros fijos en la metodología de estimación, los cuales se daban a conocer mediante oficio múltiple periódicamente antes de esta modificación.</p> <p>Este cambio tiene por finalidad que no existan inconsistencias en el cálculo de la estimación de la masa salarial de referencia que se utiliza para la estimación de las primas por cobrar de las empresas de seguros.</p>
Resolución SBS N° 4803-2018 (Modifican el Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros)	<p>Con la finalidad de brindar más opciones para las inversiones que respaldan los intereses de los asegurados, se modificó del “Reglamento de inversiones de las empresas de seguros”, incorporando a los certificados de participación de los Fideicomisos de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces, denominados como FIBRA, dentro los instrumentos de elegibilidad directa o automática, siempre que cumplan con el marco normativo de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), entre los que se encuentran que sus certificados de participación sean colocados por oferta pública primaria, y su objetivo de inversión sea la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen a su arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso.</p>

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

cuotas de mercado del 30,4% y 26,4%, respectivamente. Les sigue MAPFRE, con una cuota de mercado del 13,4%. En la mitad baja del ranking destacan el aumento de cuota de Interseguro tras la compra de Seguros Sura (7,3%), la escalada de Protecta hasta la sexta posición desplazando a Chubb y Cardiff, que intercambian posiciones, y la vuelta al ranking de Ohio National Vida cerrando el ranking (véase la Gráfica 3.2.5-u).

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de grupos No Vida de 2018, Rimac, Pacífico, MAPFRE y La Positiva ocupan las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 34,3%, 24%, 19% y 14,5%, respectivamente (véase la gráfica 3.2.5-v). Por su parte, en lo que se refiere al ranking de Vida de 2018, Pacífico sigue en primera posición con una cuota de mercado del 29,5%, seguido de Rimac (25,5%), Interseguro (14,8%), La Positiva (8,5%) y MAPFRE (6,4%).

Aspectos regulatorios relevantes

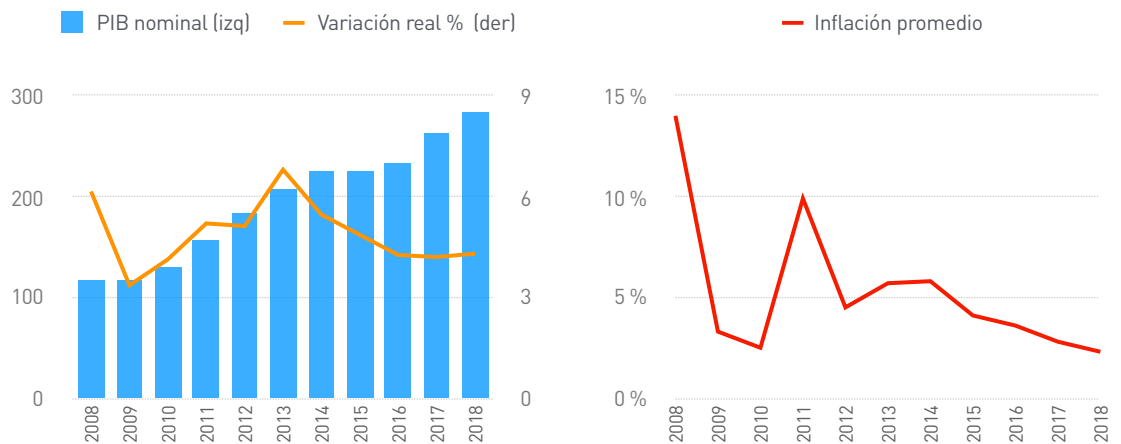
Finalmente, la Tabla 3.2.5-b, presenta los ajustes legislativos y regulatorios más relevantes relacionadas con el sector asegurador peruano a lo largo de 2018.

3.2.6 Bolivia

Entorno macroeconómico

En 2018, la economía boliviana creció un 4,3% en términos reales, crecimiento ligeramente superior al del año anterior que fue del 4,2%, con lo que continúa manteniéndose como una de las economías más dinámicas de la región (véase la Gráfica 3.2.6-a). La demanda interna es su principal motor de crecimiento, como consecuencia de una política fiscal que ha impulsado la inversión pública y de una política monetaria laxa, en un entorno de caída de la tasa de inflación, cuyo valor medio en 2018 se situó en el 2,3%, frente al 2,8% registrado el año anterior. Estas políticas han contribuido, asimismo, al buen comportamiento del empleo, del consumo privado y de la formación bruta de capital. Sin embargo, por lo que se refiere al sector exterior, a pesar del aumento de los precios de los principales productos de exportación, en especial de los hidrocarburos, persisten los altos déficits tanto en el balance fiscal como en la cuenta corriente, que a finales de 2018 llegaron a niveles en torno al 8,3% (7,4% en 2017) y al 4,9% (6,3% en 2017) del PIB, respectivamente.

Gráfica 3.2.6-a
Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de bolivianos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

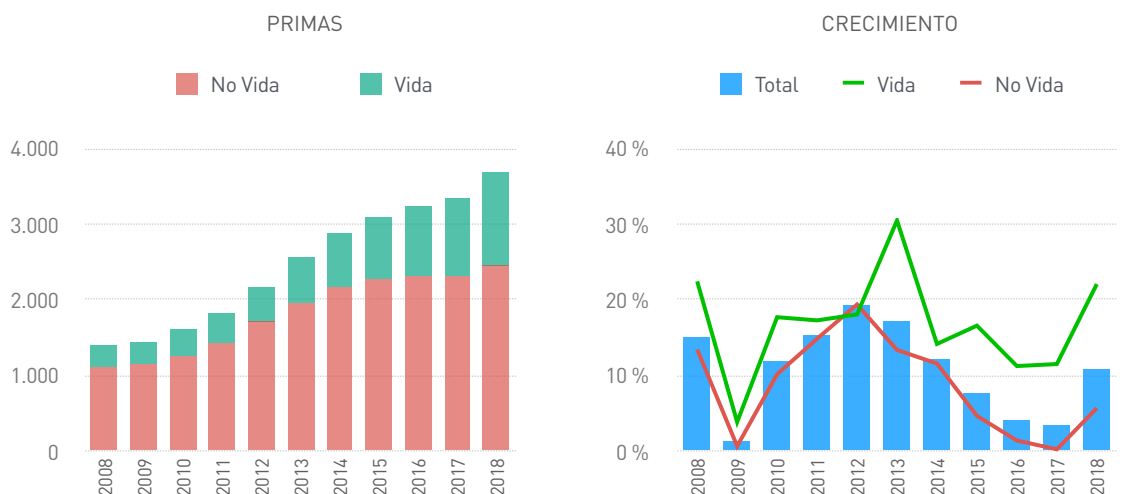
Por lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que para 2019 se mantendría el impulso de la inversión pública tanto en infraestructura y energía como en los sectores de salud y educación, que unido a un crecimiento sostenido del consumo permitiría que la economía boliviana continúe mostrando un ritmo de expansión similar al de 2018 (4%). El crecimiento estimado por parte del FMI para 2019, se sitúa también en el 4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2018, las primas del mercado asegurador boliviano ascendieron a 3.698 millones de bolivianos (535 millones de dólares), lo que significó un crecimiento del 10,7% nominal y del 8,2% real respecto al año anterior, gracias principalmente al impulso del seguro de Vida,

Gráfica 3.2.6-b
Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millones de bolivianos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Tabla 3.2.6-a
Bolivia: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	3.698	535	10,7	8,2
Vida	1.246	180	22,1	19,3
Vida colectivo	99	14	7,7	5,3
Vida individual	1.137	165	23,1	20,3
Rentas vitalicias	9	1	140,0	134,5
No Vida	2.452	355	5,7	3,3
Automóviles	725	105	-2,5	-4,8
Otros ramos	228	33	78,3	74,2
Incendios	370	54	13,3	10,7
Responsabilidad Civil	97	14	3,4	1,1
Transportes	194	28	5,6	3,2
Riesgos técnicos	178	26	-2,8	-5,0
Caución	174	25	-4,8	-7,0
Salud	382	55	0,2	-2,1
Accidentes personales	104	15	8,1	5,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
1/ Primas directas

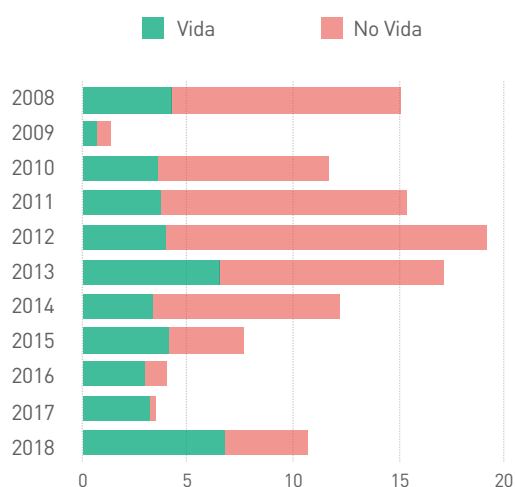
aunque ambos segmentos tuvieron un desempeño positivo. Este comportamiento significó un claro repunte respecto de los niveles de crecimiento del sector el año previo. El 66% de las primas en 2018 correspondieron a seguros No Vida, y el 34% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6-a y la Gráfica 3.2.6-b).

El seguro de Vida, que mantiene una tendencia de crecimiento ininterrumpido de más de una década, acumula el 34% de las primas (20% en 2008). El volumen de primas de Vida ascendió a 1.246 millones de bolivianos (180 millones de dólares), con una tasa de incremento nominal del 22,1% y real del 19,3%. El principal motor del crecimiento fue Vida Individual (+23,1%) y más concretamente, el ramo de Desgravamen hipotecario (+26,3%), que acumula el 68% de las primas del ramo.

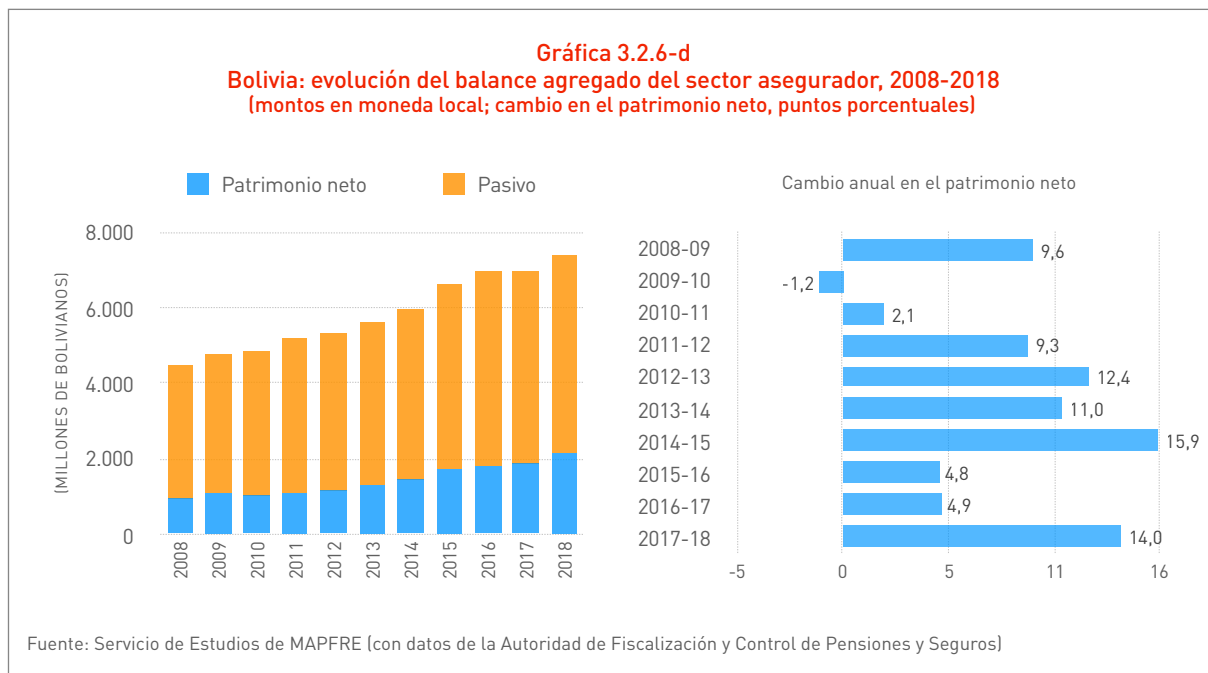
Por su parte, las primas de los seguros No Vida (que acumulan el 66% de las primas en 2018) crecieron un 5,7% nominal, mientras que en términos reales mostraron una variación del 3,3% (frente al 0,3% nominal y -2,5% real de 2017), hasta alcanzar los 2.452 millones de

bolivianos (355 millones de dólares). La modalidad más importante es Automóviles, que

Gráfica 3.2.6-c
Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT) y que, en 2018, tuvo una caída de primas del -2,5%.

De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.6-c, el seguro de Vida tuvo una contribución al crecimiento registrado por el mercado de seguros de Bolivia en 2018 de 6,7 pp, mientras que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución de 4 pp.

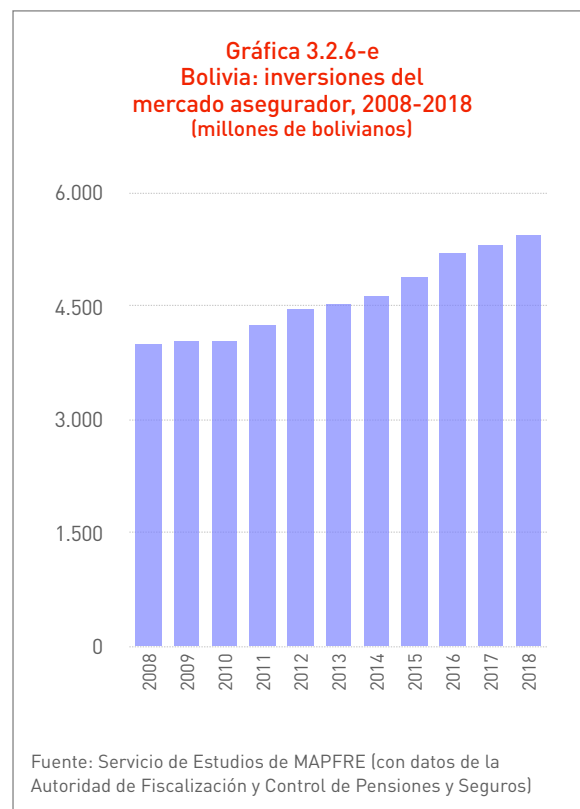
Balance y fondos propios

Analizando el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora boliviana, que se ilustra en la Gráfica 3.2.6-d, los activos totales del sector ascendieron en 2018 a 7.347 millones de bolivianos (1.063 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 2.141 millones de bolivianos (310 millones de dólares) con una variación positiva de 14 pp respecto a 2017.

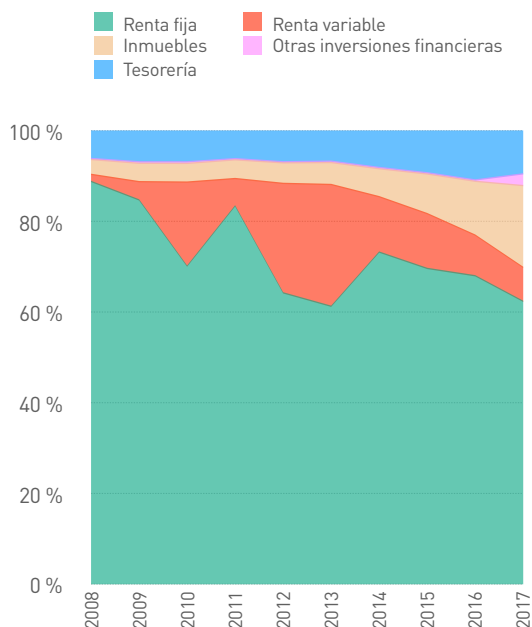
Asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) se sitúan por encima del 20% en el período 2008 a 2018, representando un 29,1% sobre el total del activo en el año 2018.

Inversiones

La Gráfica 3.2.6-e ilustra la evolución de las inversiones del sector asegurador de Bolivia en el período 2008-2018. Conforme a esos datos, en 2018 las inversiones del sector alcanzaron los 5.431 millones de bolivianos (786 millones de dólares).

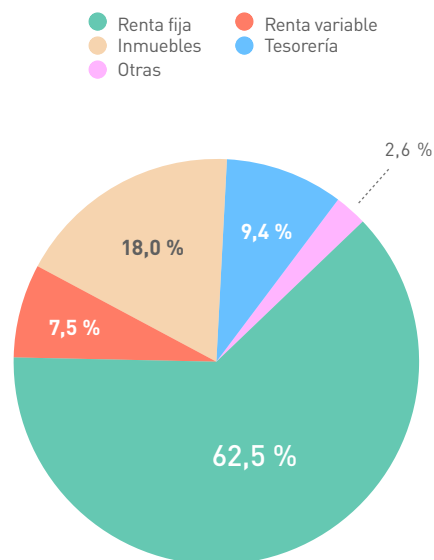


Gráfica 3.2.6-f
Bolivia: estructura de las inversiones, 2008-2017 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-g
Bolivia: estructura de las inversiones, 2017* (%)



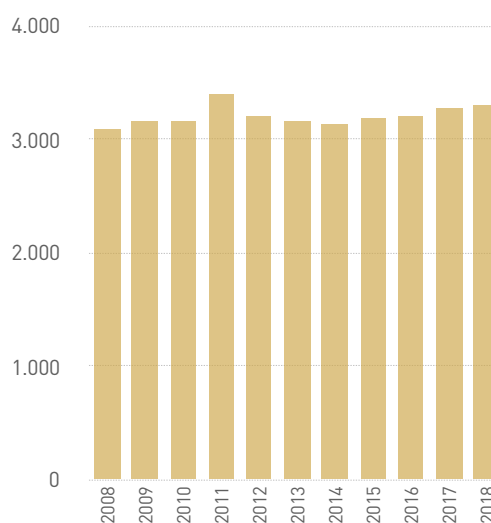
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
*Último dato disponible

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 2008-2017 (último año para el cual se dispone de datos desagregados), se presenta en las Gráficas 3.2.6-f y 3.2.6-g. En 2017, la cartera de inversiones se distribuía en renta fija (62,5%) y, en una proporción significativamente menor (7,5%) en instrumentos de renta variable, inmuebles (18%), y tesorería y otras inversiones (9,4% 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 ya en 2017 en un 7,5%. Asimismo, se ha ido incrementando el peso de los activos inmobiliarios desde el 3,4% de 2008 hasta el 18% de 2017.

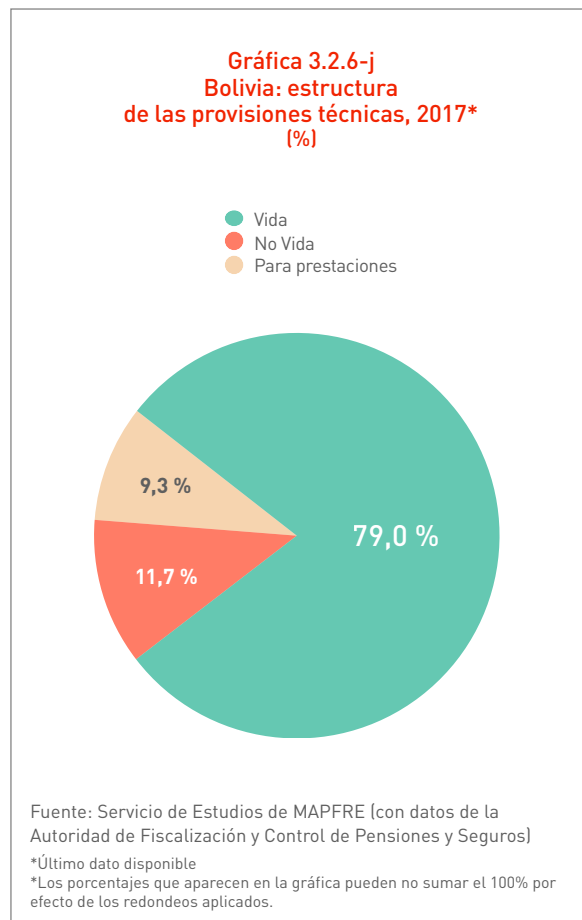
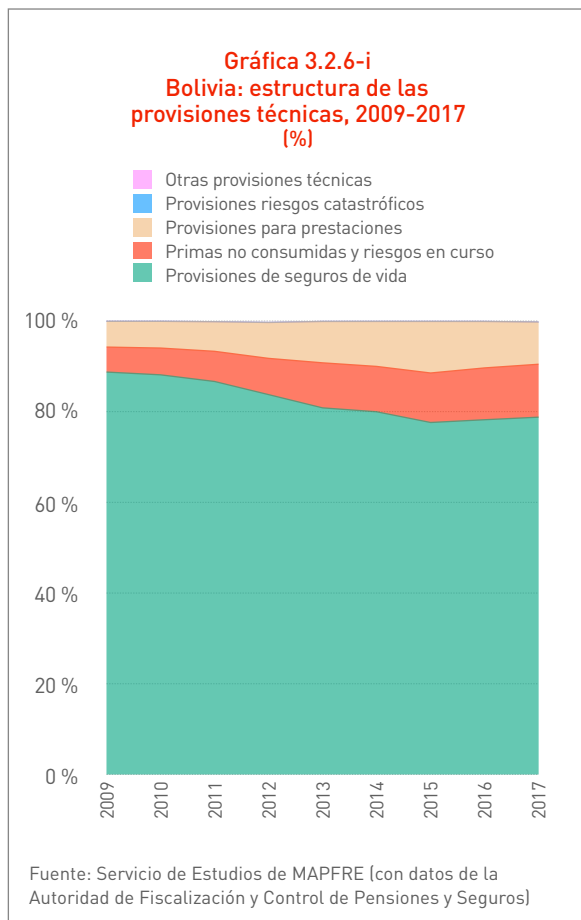
Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador

Gráfica 3.2.6-h
Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millones de bolivianos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



boliviano se presentan en las Gráficas 3.2.6-h, 3.2.6-i y 3.2.6-j. De acuerdo con esta información, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 3.304 millones de bolivianos (478 millones de dólares). Según los últimos datos disponibles correspondientes al cierre de 2017, el 79% del total correspondió 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, y el 9,3% a la provisión para prestaciones.

Como se consignó en nuestro informe de 2017, a pesar de que a lo largo del período 2009-2015 se aprecia una reducción continuada en el peso de la provisión de los seguros de Vida dentro del mercado boliviano, pasando de representar el 88,8% de las provisiones totales en 2009 al 77,7% en 2015, en 2016 se produce un leve incremento hasta llegar al 78,3%, para crecer hasta el 78,9% en 2017. De igual manera para los valores absolutos, que se pasa de 2.795,7 millones de bolivianos (405 millones de dólares) en 2009 a 2.470,6 millones de bolivianos (358 millones de dólares) en 2015, y 2.587,2 millones de bolivianos para el 2017 (374

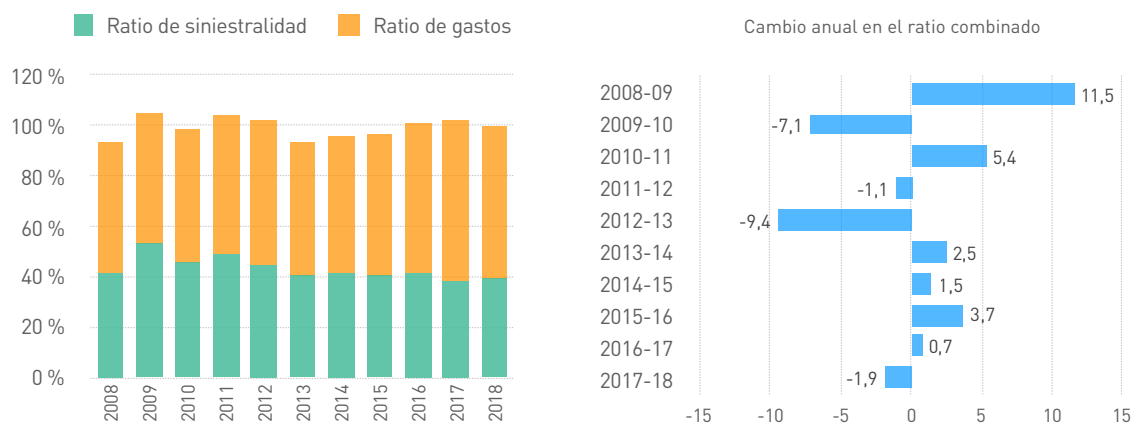
millones de dólares). En el mismo período la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida se duplican pasando de 173,3 millones de bolivianos (25 millones de dólares) en 2009, a 382 millones de bolivianos (55 millones de dólares) en 2017, respectivamente. En la provisión de prestaciones de No Vida se produce un descenso en los dos últimos años, anotándose un importe de 304,8 millones de bolivianos (44 millones de dólares) en 2017.

Desempeño técnico

Por lo que se refiere al desempeño técnico del mercado asegurador boliviano, como se ilustra en la Gráfica 3.2.6-k, el ratio combinado total mejoró 1,9 puntos porcentuales en 2018, hasta alcanzar el 99,4%, gracias a la disminución de los gastos en -2,1 pp, mientras que el ratio de siniestralidad aumentó ligeramente (0,3 pp).

Por otra parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida en 2018 se deterioró en 2,8 pp, situándose en 92,4%. En este sentido, se observa una tendencia

Gráfica 3.2.6-k
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

decreciente del ratio combinado desde 2012 hasta el 2016 que parece haber cambiado en los dos últimos ejercicios. Así, en los tres últimos años se observa un aumento del ratio de gastos, mientras que la siniestralidad se mantiene estable (véase la Gráfica 3.2.6-l).

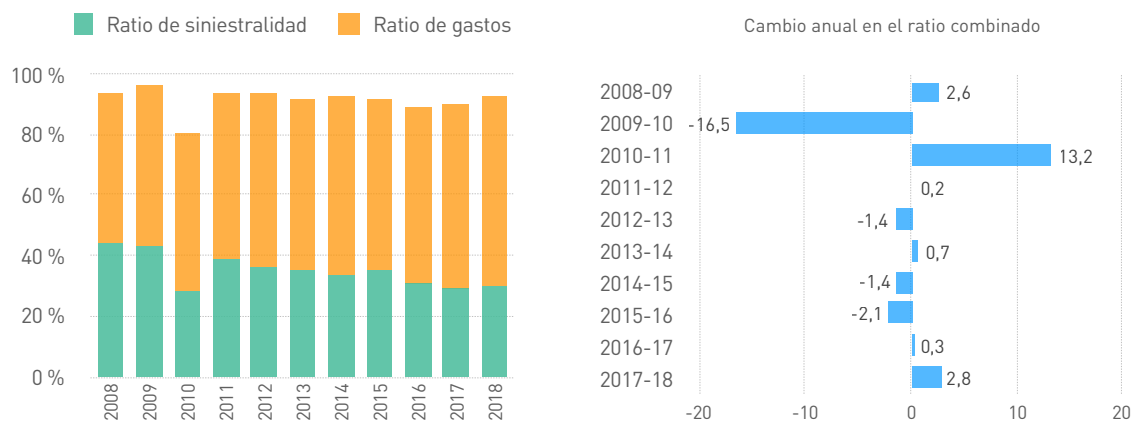
un descenso del 15,5% respecto al año previo (véase la Gráfica 3.2.6-m). A pesar de este menor resultado financiero, el buen resultado técnico, unido a un positivo ajuste de la inflación, dio lugar a un incremento de 15,7% en el resultado neto del ejercicio 2018, que ascendió a 246,5 millones de bolivianos (36 millones de dólares).

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador de Bolivia en 2018 ascendió a 224 millones de bolivianos (32 millones de dólares), que supone

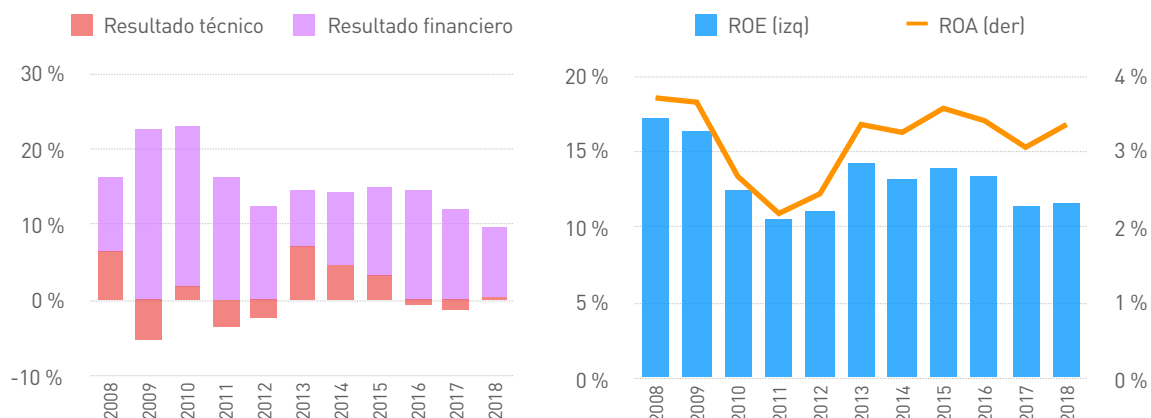
En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 11,5% en 2018, aumentando en 0,2 pp con

Gráfica 3.2.6-l
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-m
Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

relación a 2017. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,4% en 2018, lo que significó un aumento de 0,3 pp respecto a 2017. En general, la rentabilidad de la actividad aseguradora en Bolivia muestra una tendencia estable a lo largo del periodo observado, sustentada principalmente en el resultado financiero, cuya aportación es más consistente que la del resultado técnico.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.6-n presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2008-2018. El índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó de nuevo en 1,3%. Como se ha señalado en versiones previas de este informe, el índice de penetración en el mercado boliviano se ha mantenido constante desde 2008 hasta 2014, cuando inició una tendencia ascendente que, sin embargo, ha vuelto a revertir en los dos últimos ejercicios, situándose por debajo y divergiendo de los valores promedio observados en la región de América Latina a lo largo de toda la serie.

Por lo que se refiere al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 326 bolivianos (47 dólares) en 2018, siguiendo una tendencia ascendente en la

década analizada, con un crecimiento del 125% desde 2008, año en el que la densidad se situó en 145 bolivianos.

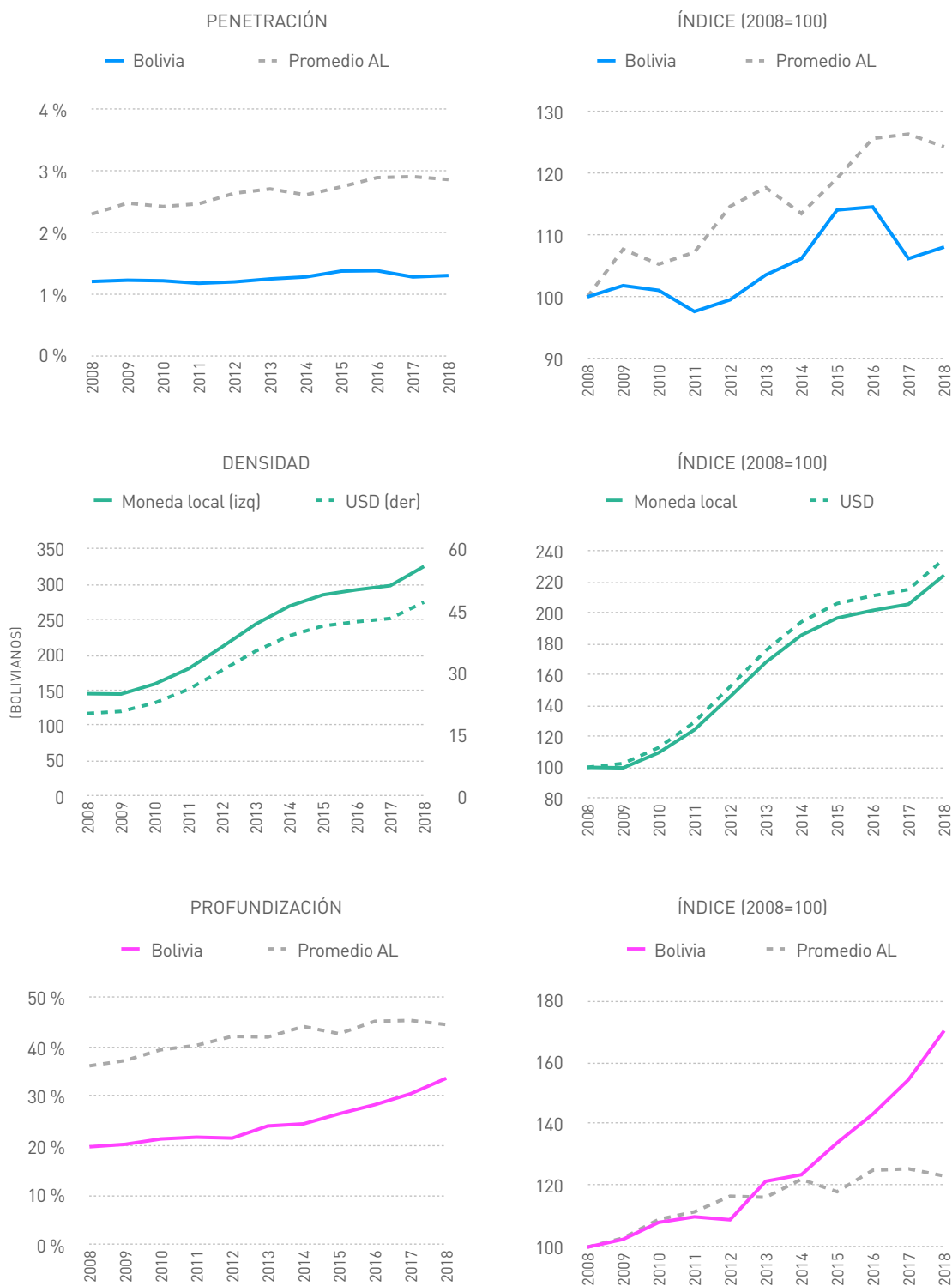
Por último, en lo que respecta a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2018 se situó en 33,7%, que supone 13,9 pp por encima del valor observado en 2008. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador boliviano es creciente a lo largo del período analizado y si bien se sitúa por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina, en los últimos años está experimentando una tendencia convergente con crecimientos mayores que el promedio de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

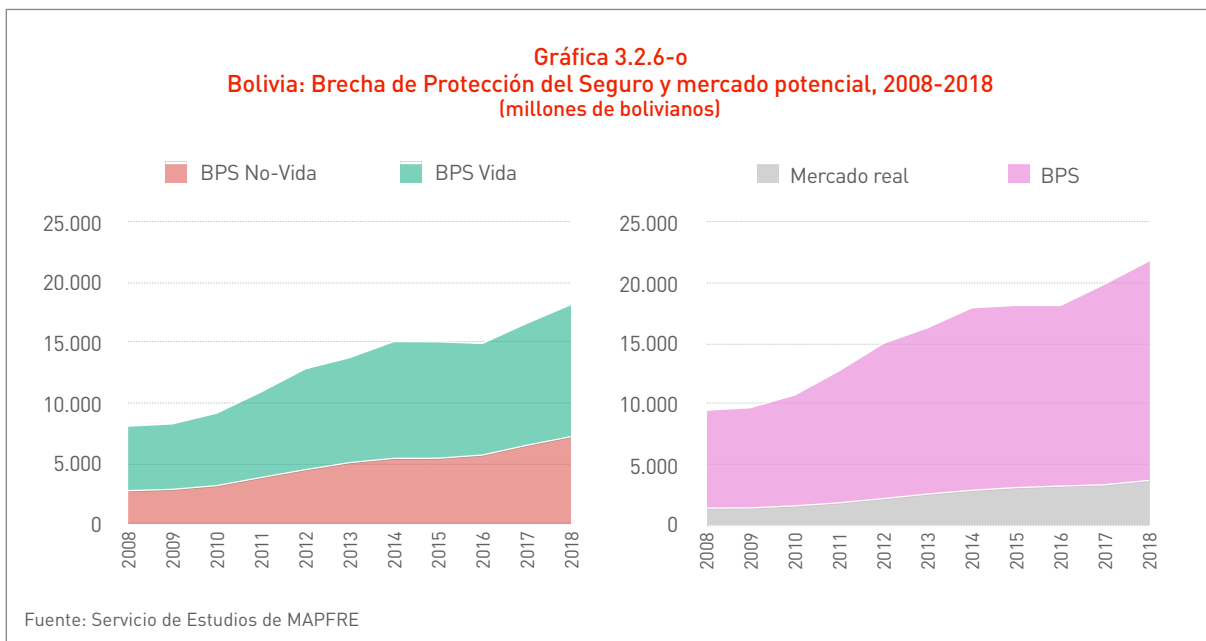
La Gráfica 3.2.6-o ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Bolivia a lo largo del período 2008-2018. La BPS en 2018 se situó en 18.142 millones de bolivianos (2.625 millones de dólares), monto equivalente a casi cinco veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año.

De manera análoga a otros mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento en la

Gráfica 3.2.6-n
Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



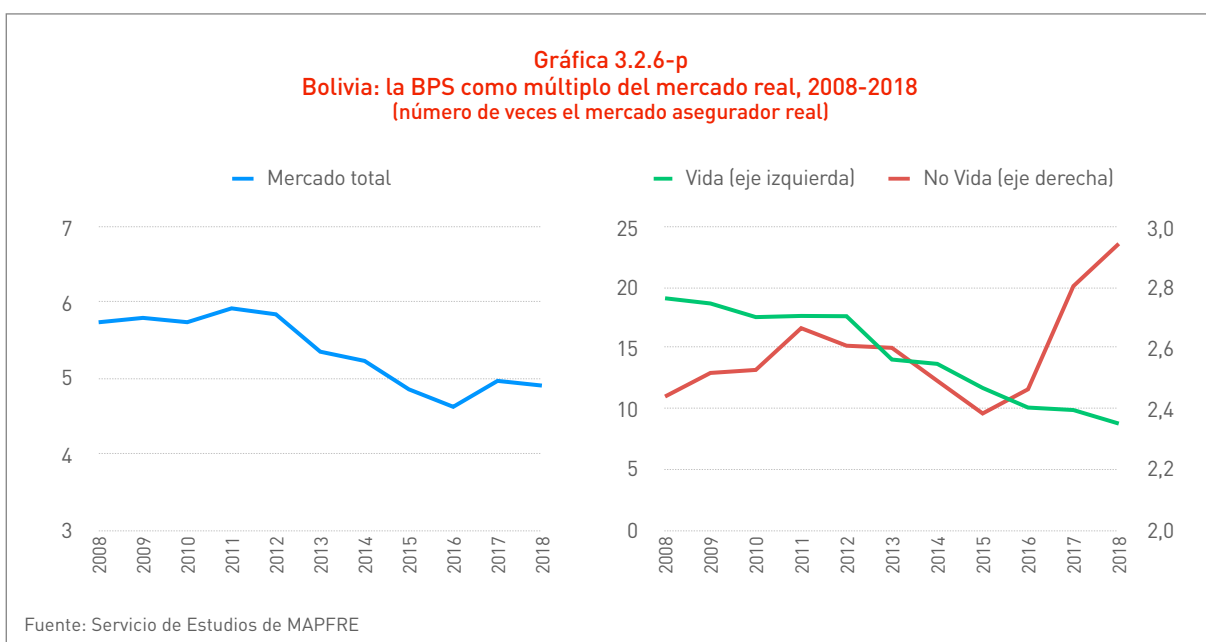
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



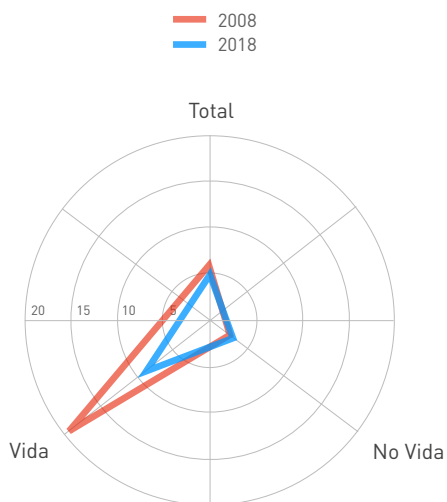
última década muestra el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2008 el 65,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 5.333 millones de bolivianos; para 2018, ese porcentaje se ha reducido al 60,2% (10.920 millones de bolivianos).

El mercado potencial de seguros en Bolivia en 2018 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 21.841 millones de bolivianos (3.160 millones de dólares); esto es, casi seis veces el mercado asegurador total en ese país en ese año.

Por otra parte, la Gráfica 3.2.6-p se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del período analizado. En el caso del mercado asegurador de Bolivia, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, comenzó a descender de forma significativa a partir del año 2014 situándose en 4,9 veces en 2018. En lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, ha pasado de 2,4 a 2,9 veces, y en el segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado real se redujo entre 2008 y 2018, pasando de 19,1 a 8,8 veces en ese lapso. A pesar de ello, debe destacarse el



Gráfica 3.2.6-q
Bolivia: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

comportamiento particular de la BPS del segmento de los seguros de No Vida, la cual ha repuntado como múltiplo del mercado real a partir de 2015; en ese año era de 2,4 veces, para pasar a 2,9 en 2018.

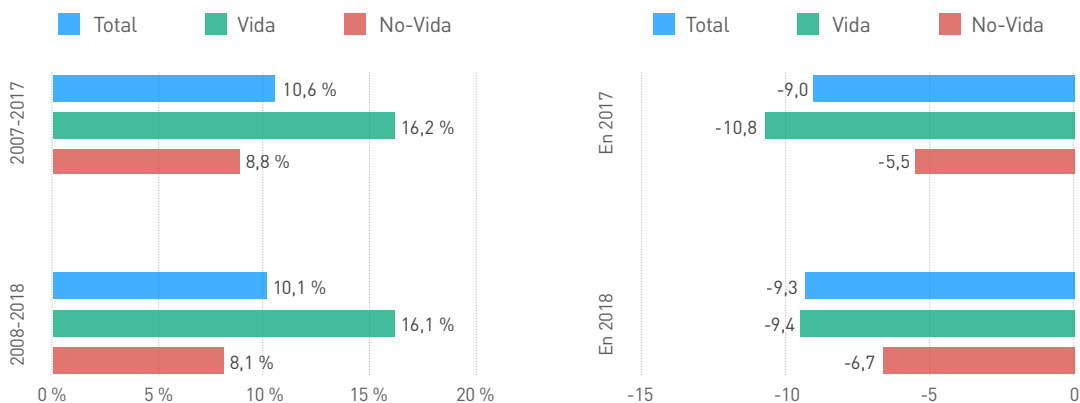
Para complementar este análisis, la Gráfica 3.2.6-r sintetiza la evolución de la brecha de

aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador boliviano en 2008 y 2018. Como se observa, en este lapso la situación mejora únicamente en lo relativo al segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.6-r se presenta la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador boliviano para cerrar la BPS determinada en 2018, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha de aseguramiento.

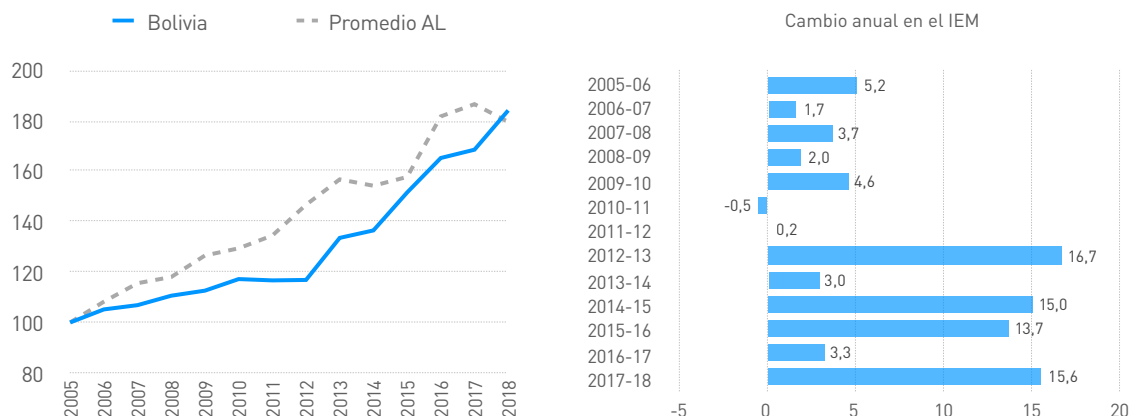
Durante 2008-2018, el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 10,1%, la cual estuvo compuesta por una tasa promedio del 16,1% para el caso del segmento de Vida, y del 8,1% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado boliviano en su conjunto resultaría insuficiente (en 9,3 pp) para cubrir la BPS determinada en 2018. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en 9,4 pp) y de No Vida (en 6,7 pp). Lo anterior significa que para cerrar la brecha de

Gráfica 3.2.6-r
Bolivia: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.6-s
Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

aseguramiento estimada para 2018, el mercado asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 19,4% para el mercado total, y 25,6% y 14,7% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.

salvo por lo que se refiere al índice de evolución del mercado, estos coeficientes se encuentran por debajo de la media de la región.

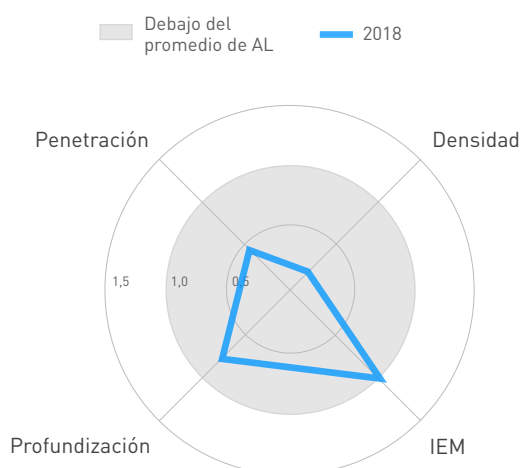
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.6-s presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia. Como se ha comentado previamente, el IEM es un indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador de Bolivia, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2005-2018, que se hace más dinámica a partir de 2013, manteniéndose, en general, en línea con la observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador boliviano en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados en este informe, se ilustra en la Gráfica 3.2.6-t. Como se observa,

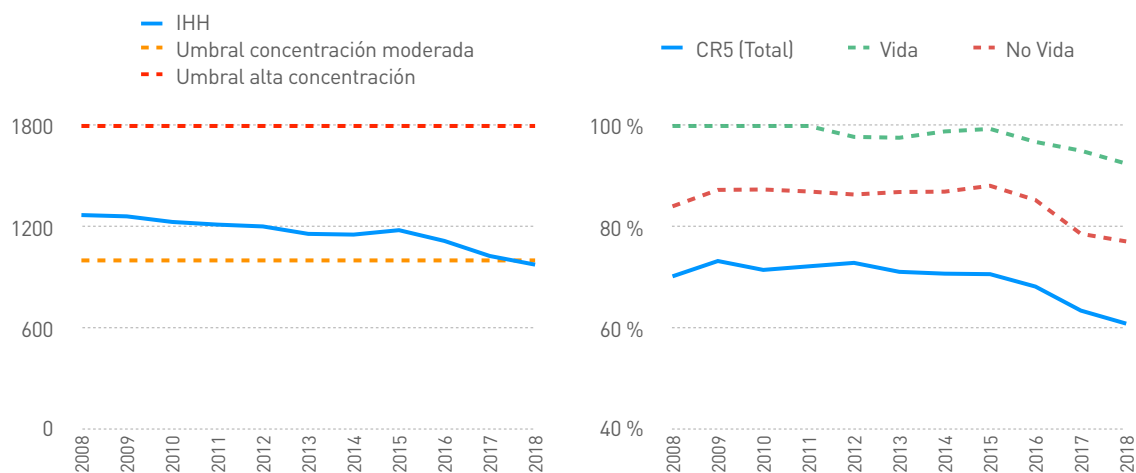
Gráfica 3.2.6-t
Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.2.6-u
Bolivia: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

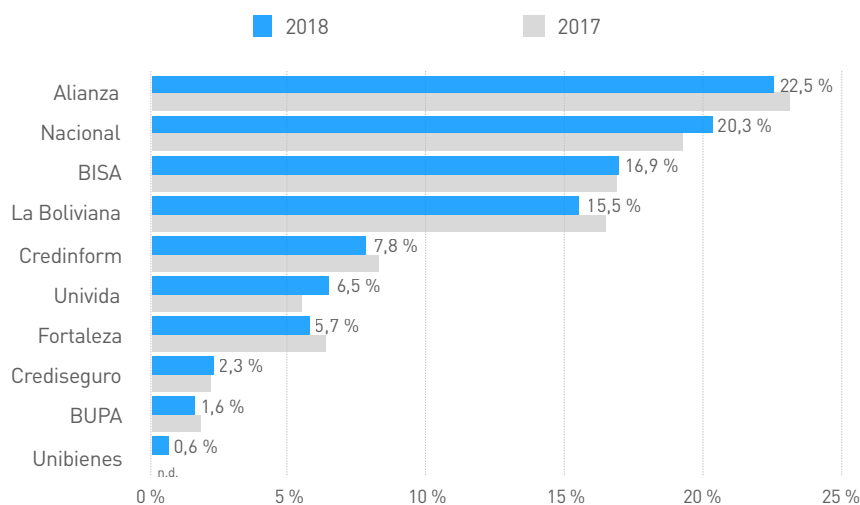
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2018, operaron en el mercado asegurador boliviano 18 compañías de seguros, de las cuales nueve lo hacían exclusivamente en el ramo de Personas, y las nueve restantes en

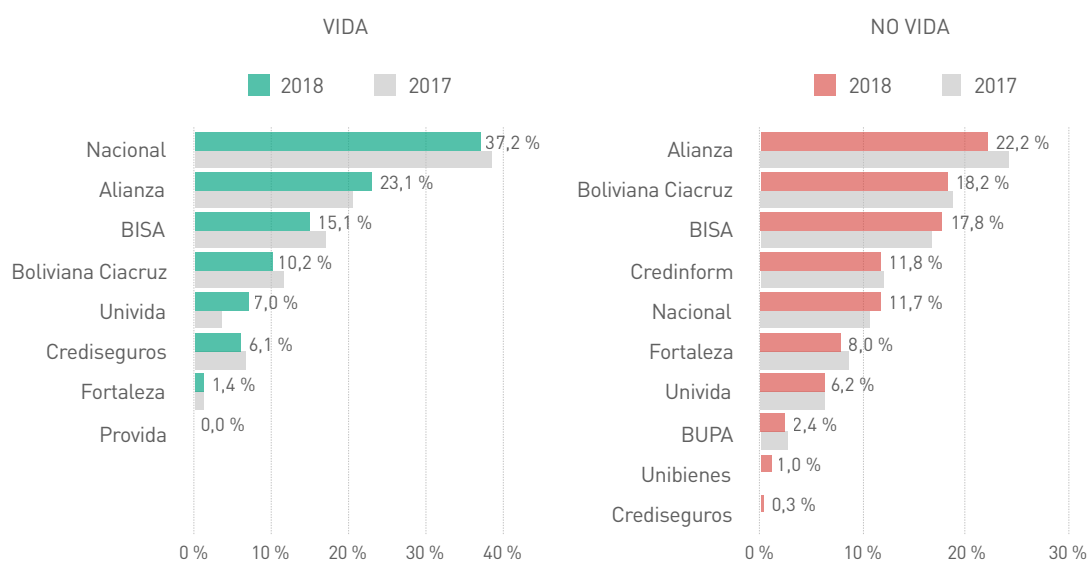
seguros Generales y de Fianzas. En julio de 2018, comenzó a operar la compañía estatal de seguros y reaseguros patrimoniales Unibienes, miembro del Grupo Financiero Unión. Cabe recordar que, en 2015, el Estado había entrado en el mercado de seguros con la empresa Univida. Ahora, la puesta en marcha de esta nueva compañía busca acentuar el campo de acción de las empresas estatales en este

Gráfica 3.2.6-v
Bolivia: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-w
Bolivia: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

sector para pugnar por una mejora en el acceso al seguro, principalmente para familias de bajos ingresos.

Por otra parte, a lo largo de la última década, los niveles de concentración del mercado boliviano de seguros han seguido una tendencia decreciente. En 2018, el índice Herfindahl cruzó el umbral que indica un nivel de concentración moderado (1.000 puntos) para colocarse por debajo de este (975). Asimismo, las cinco primeras entidades aseguradoras (en términos de compañías individuales) acumularon conjuntamente el 60,8% del total de primas, 2,6 pp menos que en 2017. La tendencia de concentración es más alta medida en términos de grupo y a su vez es mayor en el segmento de Vida que en el de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.6-u).

El ranking total al cierre de 2018 estuvo liderado por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 22,5%. La siguen Nacional Seguros, con el 20,3%, y BISA Seguros con un 16,9%, quedando en cuarto lugar La Boliviana Ciacruz cuya cuota de mercado fue del 15,5% (véase la Gráfica 3.2.6-v).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al Ranking No Vida en 2018, Alianza Seguros lo encabeza con una cuota de mercado del 22,2%, seguido por La Boliviana Ciacruz con un 18,2% y en tercer puesto es para BISA Seguros con un 17,8%. El ranking de Vida en 2018, por su parte, está encabezado por Nacional Seguros con el 37,2% de las primas del mercado, seguida por Alianza Seguros con el 23,1%, y BISA con una cuota de mercado del 15,1% (véase la Gráfica 3.2.6-w).

Aspectos regulatorios relevantes

Finalmente, la Tabla 3.2.6-b muestra los ajustes normativos más relevantes relacionados con la operación del sector asegurador boliviano en 2018. Respecto al año de 2019, cabe destacar la aprobación por la Asamblea Legislativa Plurinacional de Bolivia de la Ley N° 1155, de 12 de marzo de 2019, que establece la creación del Seguro Obligatorio de Accidentes de la Trabajadora y el Trabajador en el Ámbito de la Construcción. Este seguro será administrado y comercializado por una Entidad Pública de Seguros habilitada para el efecto y por las entidades aseguradoras autorizadas que suscriban acuerdos de comercialización con dicha institución pública, cediendo el riesgo bajo la modali-

Tabla 3.2.6-b
Bolivia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Fecha	Título
RA 1473	1/11/18	Modifica anexo I del alcance mínimo para la realización de auditorías externas de entidades de seguros y reaseguros aprobado mediante resolución administrativa SPVS IS n° 901 de fecha 20 de noviembre de 2008 aplicable a entidades aseguradoras que administran seguros previsionales.
RA 1440	24/10/18	Aclara reglamento para entidades de prepago de salud aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 1363/2018 de 09 de octubre de 2018
RA 1363	9/10/18	Aprueba reglamento para entidades de prepago de salud.
RA 1291	24/9/18	Aprueba reglamento de apertura, traslado, cierre y conversión de puntos de atención al cliente para operadores del mercado de seguros.
RA 1182	3/9/18	Modifica reglamento de absorción de pérdidas de las entidades aseguradoras y reaseguradoras aprobado mediante Resolución Administrativa n° 769 de 17 de septiembre de 2002
RA 1124	24/8/18	Modifica Resolución Administrativa APS/DJ/DS/UI/N° 638/2017 de 31 de mayo de 2017 que autoriza a entidades aseguradoras que administran seguros previsionales a sindicarse con entidades de intermediación financiera para la otorgación de créditos sindicados.
RA 1093	21/8/18	Aprueba reglamento de conciliación ante la autoridad de fiscalización y control de pensiones y seguros - APS
RA 1071	16/8/18	Modifica artículos 5 y 7 de la regulación operativa del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito - SOAT aprobada mediante Resolución Administrativa IS n° 595 de 05 de octubre de 2004 y dispone adscripción previa al FISO para la comercialización del SOAT en cumplimiento de la normativa legal vigente.

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

dad de coaseguro, reaseguro y/o cualquier forma legal permitida, asumiendo el control pleno de todo el proceso. El Órgano Ejecutivo del Estado reglamentará los aspectos necesarios para la aplicación de la norma y, a partir de su entrada en vigor, todos los trabajadores de la construcción deberán adquirir anualmente este seguro.

3.2.7 Chile

Entorno macroeconómico

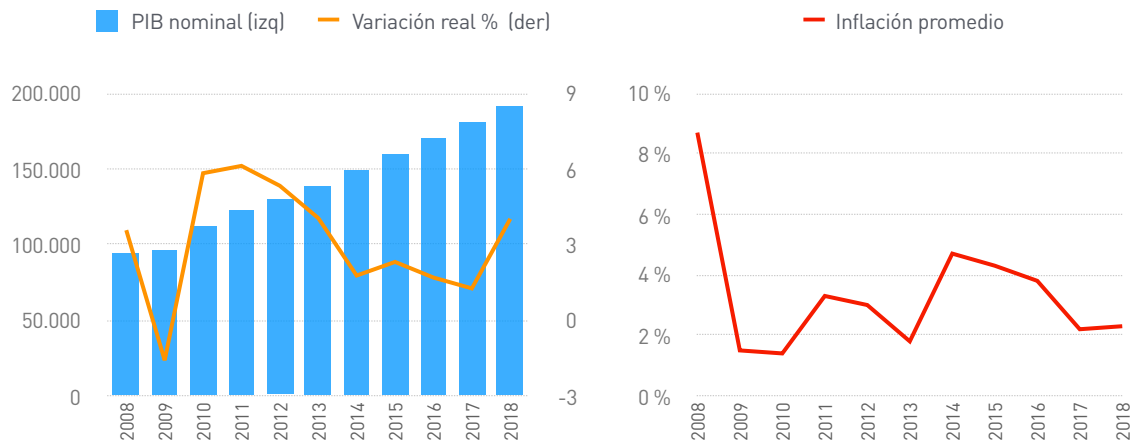
En 2018, la economía chilena creció un 4% en términos reales, frente al 1,3% de 2017. Con esto Chile vuelve a presentar un crecimiento robusto, tras un periodo de crecimientos modestos de los cuatro años anteriores (véase la Gráfica 3.2.7-a). El principal impulso provino del gran dinamismo de la inversión. Por sectores productivos, en 2018 destacaron la agricultura, la construcción, los servicios personales y empresariales, y el comercio. El sector minero tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre del año por el mayor precio internacional del cobre, pero su

posterior caída hizo que las exportaciones mineras se moderaran, especialmente en el tercer trimestre del año. La construcción experimentó una recuperación de la edificación residencial.

En este contexto, los ingresos tributarios aumentaron por el buen comportamiento económico, mientras que se redujo el gasto público corriente por la política fiscal orientada a su moderación, reduciéndose el déficit público hasta el 1,7% del PIB (2,8% en 2017). Con esto, el crecimiento de la deuda pública respecto al PIB se moderó, situándose en el 25,6% (23,5% en 2017). Respecto al sector exterior, el crecimiento de las exportaciones no llegó a compensar el fuerte incremento de las importaciones, lo que deterioró la balanza comercial. Así, el déficit de la cuenta corriente del sector externo también aumentó, situándose en el 3,1% en 2018, frente al 1,5% del año anterior.

Por su parte, la tasa de inflación promedio experimentó un ligero incremento hasta situarse en el 2,3% (2,2% en 2017), por debajo del objetivo del banco central del 3%, mientras que el desempleo aumentó tres décimas hasta el 7% (6,7% en 2017).

Gráfica 3.2.7-a
Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)

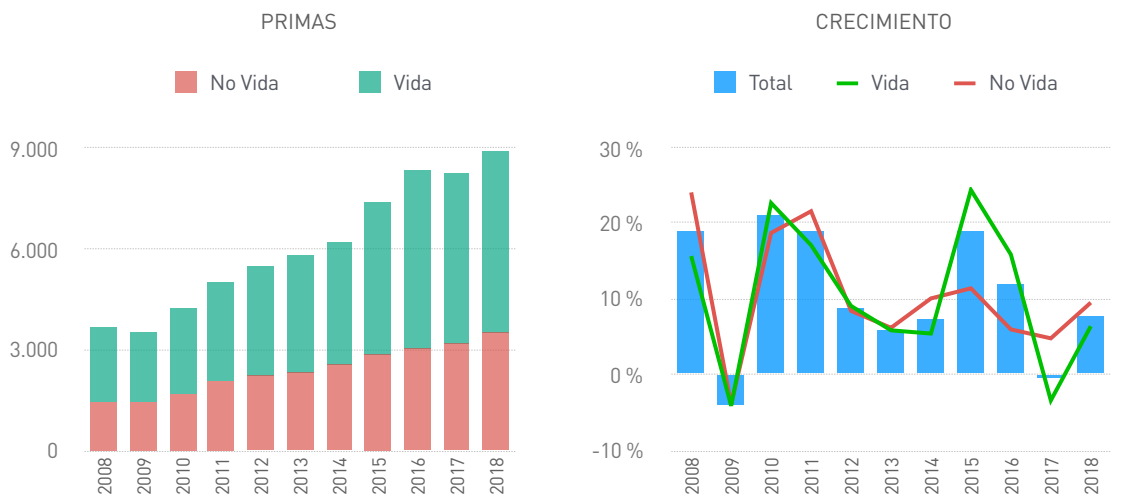


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

Ante el contexto de depreciación de la moneda y a fin de contener las presiones inflacionistas, el banco central adoptó una política monetaria ligeramente contractiva, con un aumento de 25 puntos básicos en octubre de 2018. Posteriormente, en enero de 2019, volvió a subir 25 puntos básicos hasta el 3%, pero en junio de este año bajó los tipos hasta el 2,5%.

Con relación a las previsiones de crecimiento para 2019, la CEPAL prevé una reducción en la tasa de crecimiento de la economía hasta el 2,8%. Por el lado del gasto, el consumo y la inversión mantendrán una tasa de crecimiento moderada. El consumo se verá afectado por el aumento del desempleo. En las exportaciones incidirá la disminución esperada en los precios de las materias primas, a la vez que se espera

Gráfica 3.2.7-b
Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

un crecimiento pausado de la demanda externa. La formación bruta de capital fijo podría reducir su ritmo de expansión. Por su parte, el FMI estima un crecimiento para Chile en 2019 del 3,4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

Luego del ligero descenso experimentado en 2017, el mercado asegurador chileno recuperó la senda de crecimiento en 2018, alcanzando un volumen de primas de 8.897.609 millones de pesos (13.854 millones de dólares), un 7,6% más que el año anterior en términos nominales y un 5,2% después de descontar el efecto de la inflación (ver Tabla 3.2.7-a y Gráfica 3.2.7-b).

El ramo de Vida mostró un comportamiento positivo, con una subida nominal del 6,4% y real del 4,0% en los ingresos por primas. Al contrario de lo sucedido en 2017, los seguros Previsionales, que representan el 70% del ramo de Vida, tuvieron un buen desempeño en 2018,

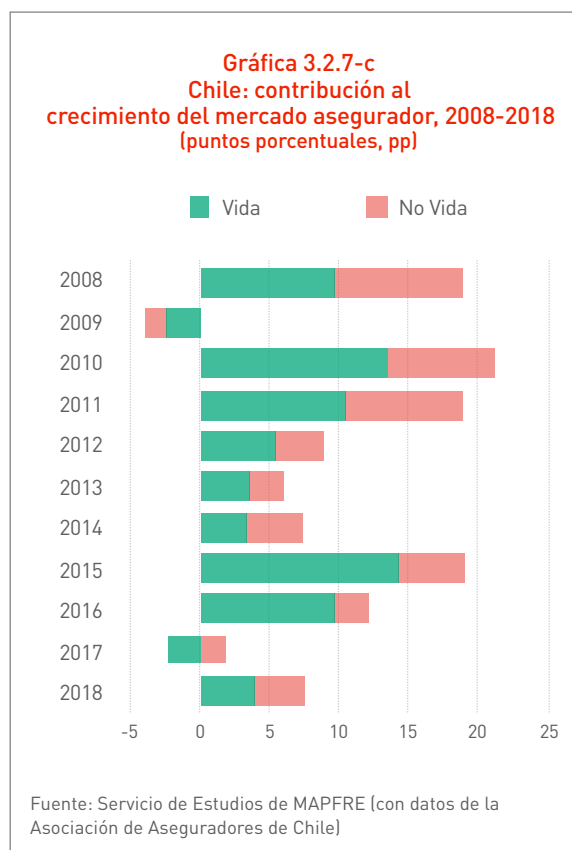


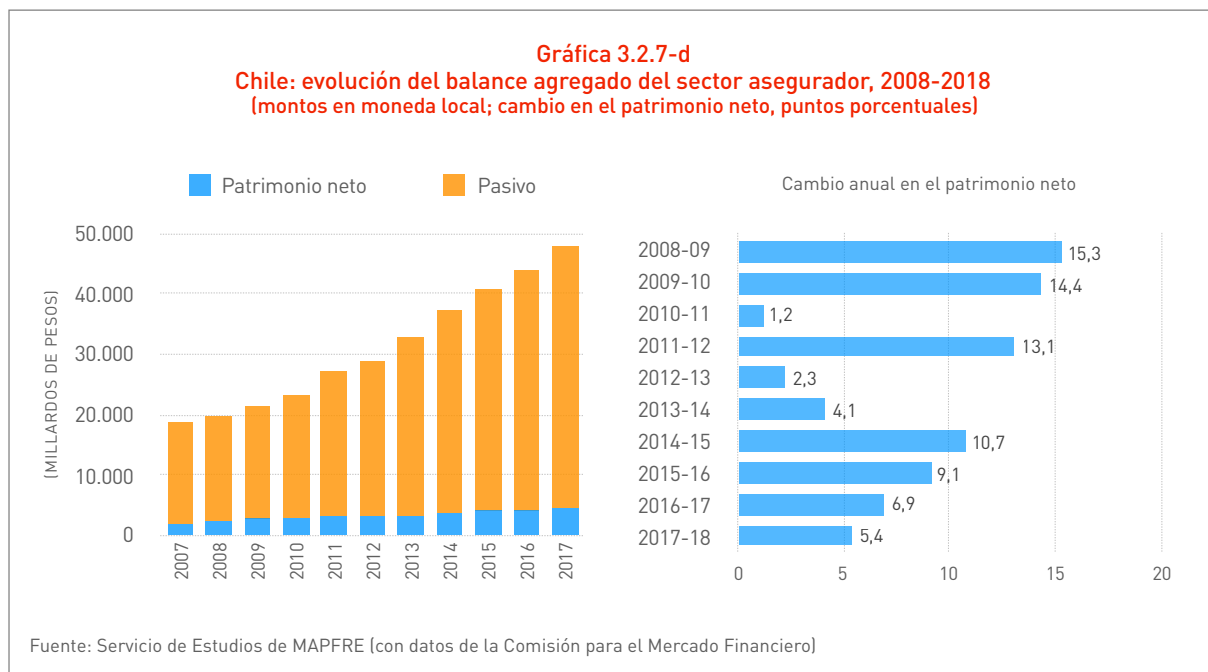
Tabla 3.2.7
Chile: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	8.897.609	13.854	7,6	5,2
Vida	5.407.209	8.419	6,4	4,0
Vida individual	725.558	1.130	-15,3	-17,3
Vida colectivo	879.518	1.369	6,3	3,9
Previsionales	3.802.134	5.920	11,9	9,4
No Vida	3.490.400	5.435	9,5	7,0
Incendios y/o Líneas aliadas	865.684	1.348	10,8	8,3
Automóviles	837.201	1.304	11,2	8,7
Otros ramos	539.137	839	7,0	4,6
Salud	569.668	887	7,9	5,5
Accidentes Personales ²	299.405	466	6,6	4,2
Transportes	118.699	185	11,9	9,4
Responsabilidad Civil	119.834	187	13,1	10,6
Crédito y/o Caución	140.771	219	9,9	7,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

1/ Primas directas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)



con una subida del 11,9%, que compensó el descenso de Vida individual (-15,3%). Los seguros No Vida también contribuyeron muy positivamente al crecimiento del sector, con unos ingresos de 3.490.400 millones de pesos en primas (5.435 millones de dólares), un 9,5% por encima de los obtenidos en 2017. Todas las modalidades registraron subidas, tanto en términos nominales como reales, con importantes alzas en los dos principales ramos de este segmento, Incendios y Automóviles, que registraron tasas nominales del 10,8% y 11,2%, respectivamente.

Como se ilustra en la Gráfica 3.2.7-c, los seguros de Vida aportaron 3,9 pp al crecimiento de la industria aseguradora chilena en 2018, en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron con 3,7 pp restante, explicando así el crecimiento del 7,6% registrado en 2018.

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.7-d se presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Chile a lo largo del período 2008-2018. Conforme a esta información, los activos totales del sector a finales de 2018 alcanzaron los 47.798.519 millones de pesos (68.914 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 4.564.841 millones de pesos (6.581 millones de dólares), lo que

supone un crecimiento del 5,4% respecto a 2017.

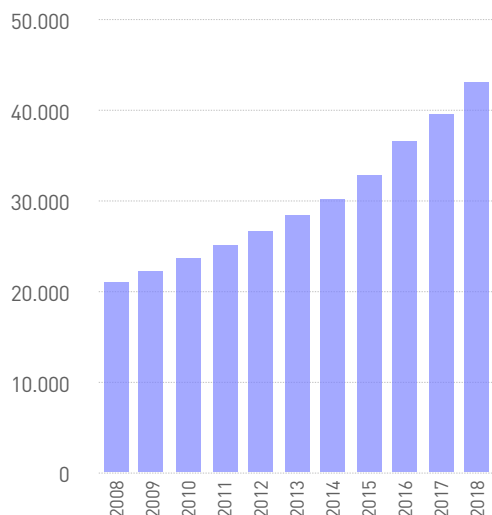
El nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo de la serie. No obstante, en términos relativos, el ratio de capitalización (capital sobre total de activos) disminuye a partir del año 2010, desde valores por encima del 12% hasta el 9,6% de 2018.

Inversiones

Las Gráficas 3.2.7-e, 3.2.7-f y 3.2.7-g, presentan la evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el período 2008-2018. De esta información se desprende que, en 2018, las inversiones totales del sector alcanzaron 42.967.393 millones de pesos (61.948 millones de dólares), concentrándose en renta fija (58,8%) y, en una proporción significativamente menor (8,3%) en instrumentos de renta variable.

Como se indicó en nuestro informe correspondiente a 2017, debe destacarse que a lo largo del período analizado los productos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones, pasando de representar el 76,0% en 2008 hasta llegar al 58,8% en 2018. Por el contrario, el peso de las inversiones inmobiliarias y

Gráfica 3.2.7-e
Chile: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

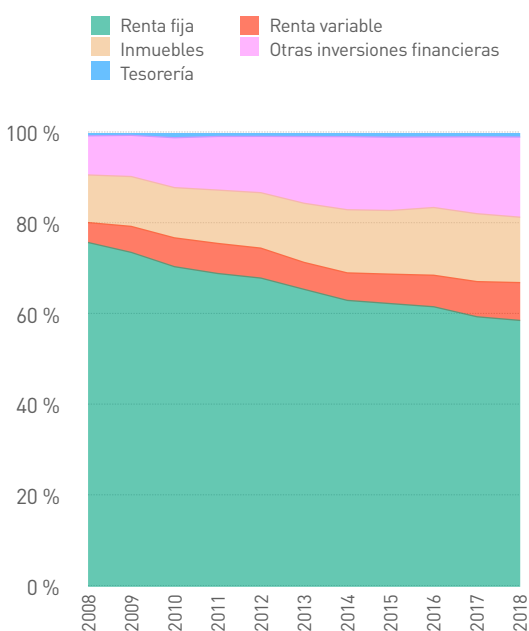
otros tipos de inversión financieras (especialmente depósitos bancarios) ha aumentado, pasando de representar en cada caso alrededor del 10% de la cartera en 2008, a un 14,4% y 17,7%, respectivamente, en 2018.

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador chileno a lo largo del período 2008-2018, se presenta en las Gráficas 3.2.7-h, 3.2.7-i y 3.2.7-j. Como se desprende de esta información, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 40.491.470 millones de pesos (58.379 millones de dólares). El 90,9% del total correspondió a los seguros de Vida, el 4,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 3,2% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,2% restante a otras provisiones técnicas.

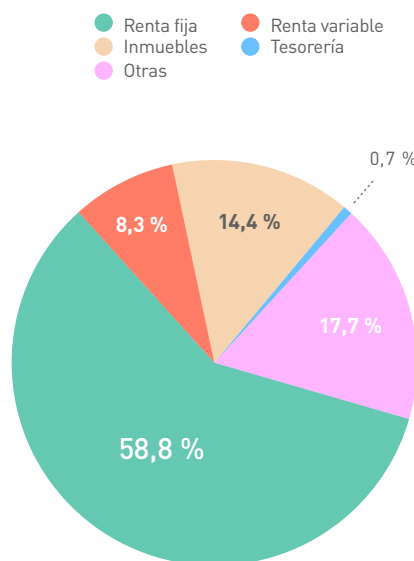
Es importante destacar que lo largo del período analizado se observa un incremento en el peso relativo de las provisiones de los seguros de No

Gráfica 3.2.7-f
Chile: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

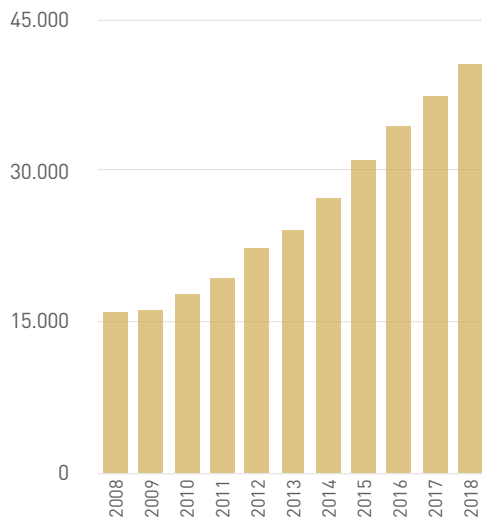
Gráfica 3.2.7-g
Chile: estructura de las inversiones, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

Gráfica 3.2.7-h
Chile: provisiones técnicas del
mercado asegurador, 2008-2018
(millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

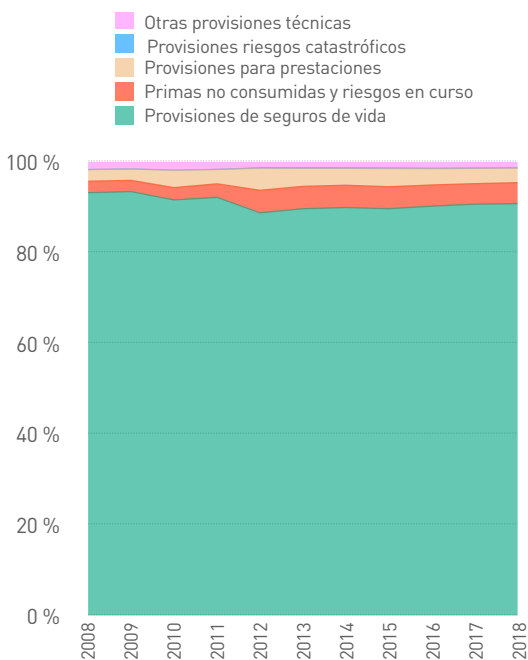
Vida, que pasa del 2,5% en 2008 al 4,6% en 2018, pero que continúa siendo bajo comparado con el importante peso de las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias ligadas al sistema previsional chileno.

Desempeño técnico

El resultado técnico consolidado del sector asegurador chileno continuó siendo negativo en 2018, a pesar de una mejora en el ratio combinado de 6,1 pp (como resultado de un descenso del ratio de siniestralidad y de gastos en 4,6 y 1,5 pp, respectivamente), que lo situó en el 116,7% (véase la Gráfica 3.2.7-k).

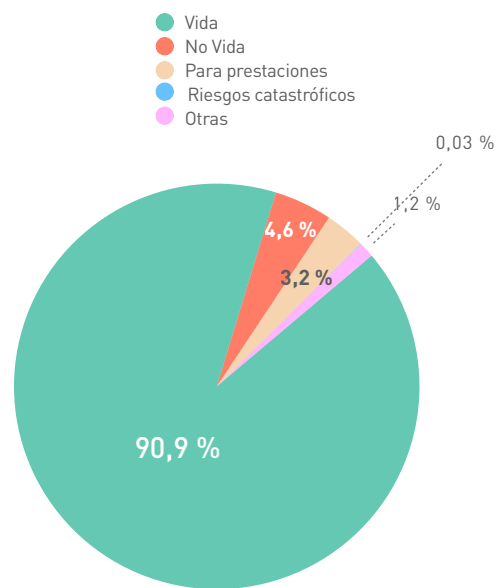
Por lo que se refiere al desempeño técnico del segmento de No Vida, en la Gráfica 3.2.7-l se observa que el ratio combinado ha mejorado respecto al año previo, situándose en 2018 en el 98%, lo que supone una disminución de 4 pp respecto al año previo. Este comportamiento se debe principalmente al descenso del ratio de siniestralidad (-3,9%), lo que ha permitido que

Gráfica 3.2.7-i
Chile: estructura de las
provisiones técnicas, 2008-2018
(%)



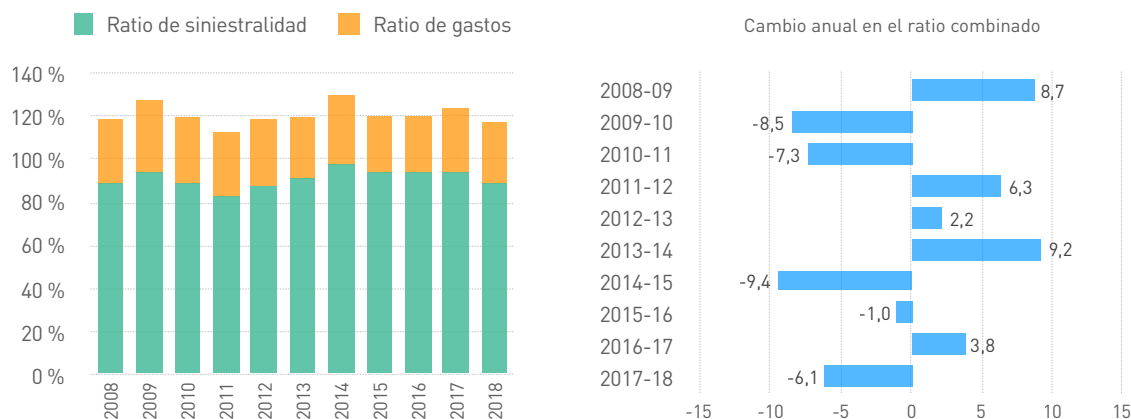
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-j
Chile: estructura
de las provisiones técnicas, 2018
(%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-k
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

el ratio combinado se ubique por debajo del 100% por primera vez desde 2013.

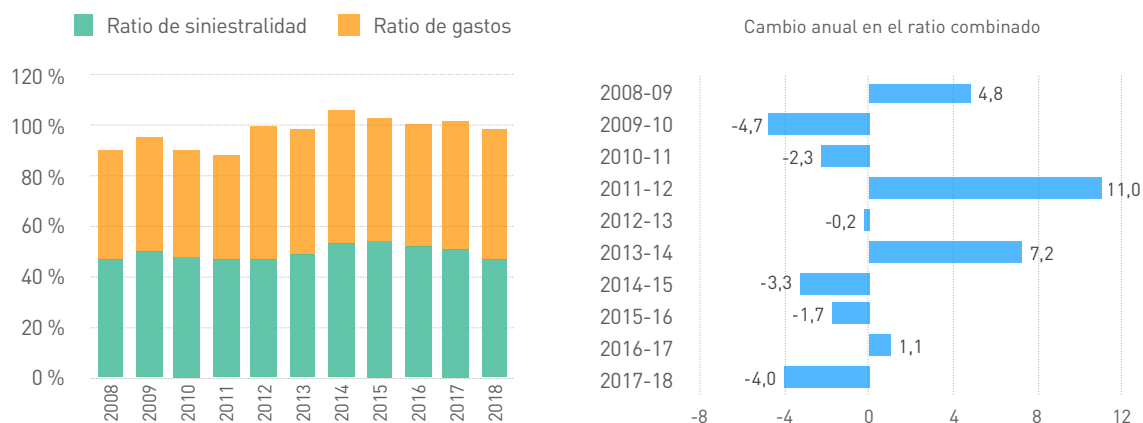
Resultados y rentabilidad

A pesar de que el resultado técnico consolidado del sector sigue siendo negativo en 2018, el resultado neto de la industria aseguradora de Chile fue positivo, 511.729 millones de pesos (797 millones de dólares), aunque inferior en un 17,8% al obtenido el año anterior, debido a unos menores resultados financieros. Como se

confirma en la Gráfica 3.2.7-m, el resultado neto positivo que ha obtenido el sector a lo largo de prácticamente todo el período analizado, es fruto de unos resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos.

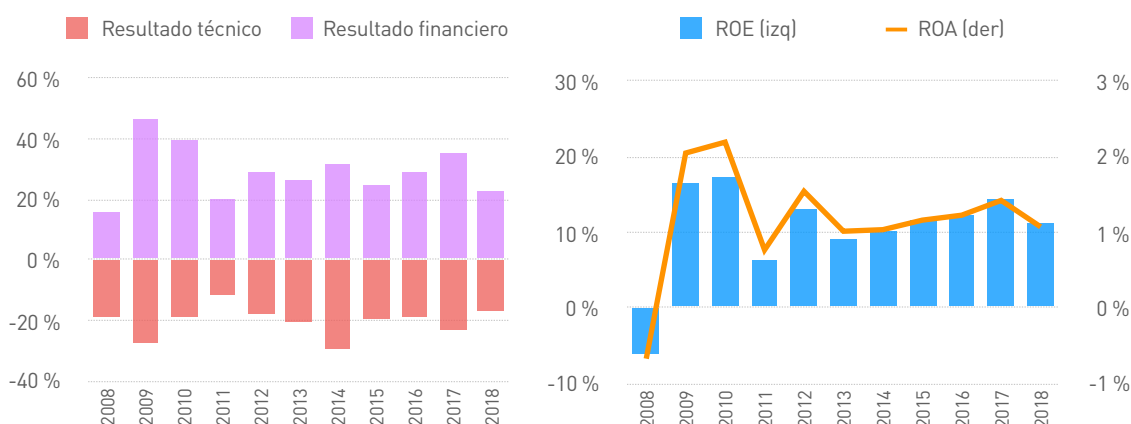
Por lo que se refiere a la rentabilidad de la industria aseguradora chilena, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 11,2% en 2018, con una disminución de 3,2 pp en relación al año anterior. Asimismo, el retorno

Gráfica 3.2.7-l
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-m
Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

sobre activos (ROA) presentó un ligero decrecimiento de -0,3 pp respecto a 2017, hasta situarse en el 1,1%.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales del sector asegurador chileno a lo largo de la pasada década, se presentan en la Gráfica 3.2.7-n. Debe señalarse que, después de Puerto Rico, el índice de penetración (primas/PIB) de Chile sigue siendo el más alto de América Latina. No obstante, el índice subió 0,1 pp respecto al año anterior, hasta el 4,7%, que supone, sin embargo, 0,8 pp más que en 2008. Como se observa en la referida Gráfica 3.2.7-n, el índice de penetración en el mercado chileno ha mantenido una tendencia creciente desde 2008, 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.

Por otra parte, el índice de densidad del seguro en Chile (primas per cápita) también aumentó en 2018, situándose en 475.067 pesos (740 dólares), un 6,1% más que el valor registrado en 2017 (447.653 pesos). Como ocurre con el indicador de penetración, la densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2008-2018. Es importante destacar que, como lo hemos

consignado en informes anteriores, el alto nivel de densidad del mercado chileno se encuentra determinado de manera muy importante por la madurez de la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional a través del ofrecimiento de rentas vitalicias.

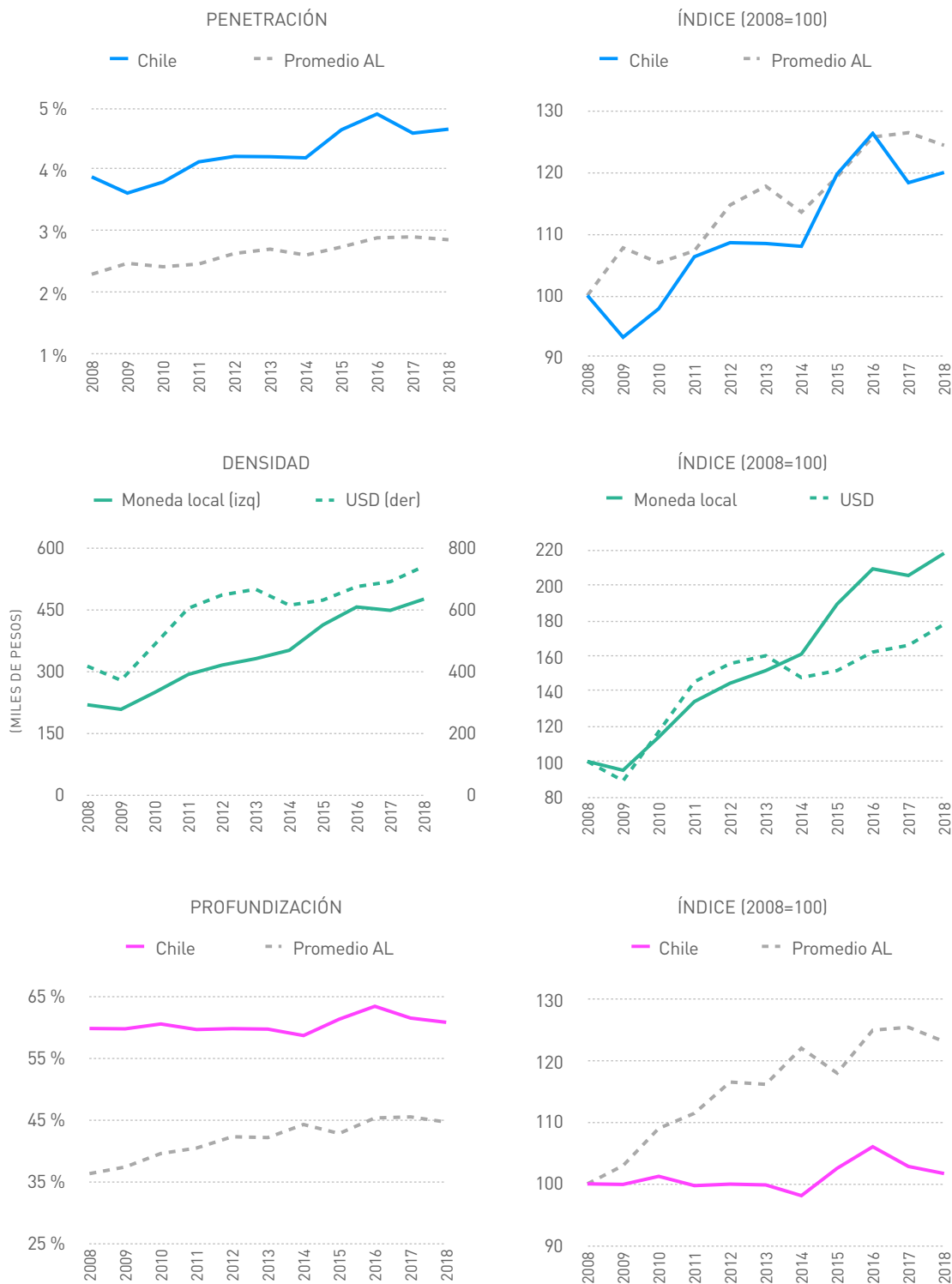
Por último, y a pesar del incremento del negocio de Vida en 2018, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) registró una bajada de -0,7 pp, debido a un mayor crecimiento del segmento de No Vida, situándose en el 60,8%, muy por encima del promedio de los mercados latinoamericanos de seguros.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Chile entre 2008 y 2018 se ilustra en la Gráfica 3.2.7-o. En este sentido, la brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 5.802 millardos de pesos (9.034 millones de dólares), monto que representa 0,7 veces el mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año.

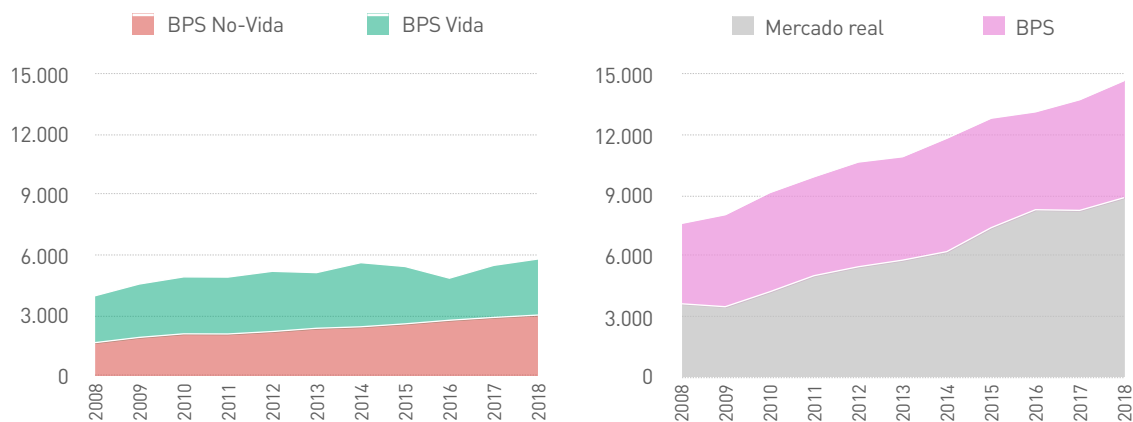
La estructura y evolución de la BPS en el período que se analiza muestra un balance relativo entre la contribución de los seguros de Vida y de No Vida. De esta forma, al cierre de 2018, el 47,9% de la BPS correspondió a los

Gráfica 3.2.7-n
Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-o
Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

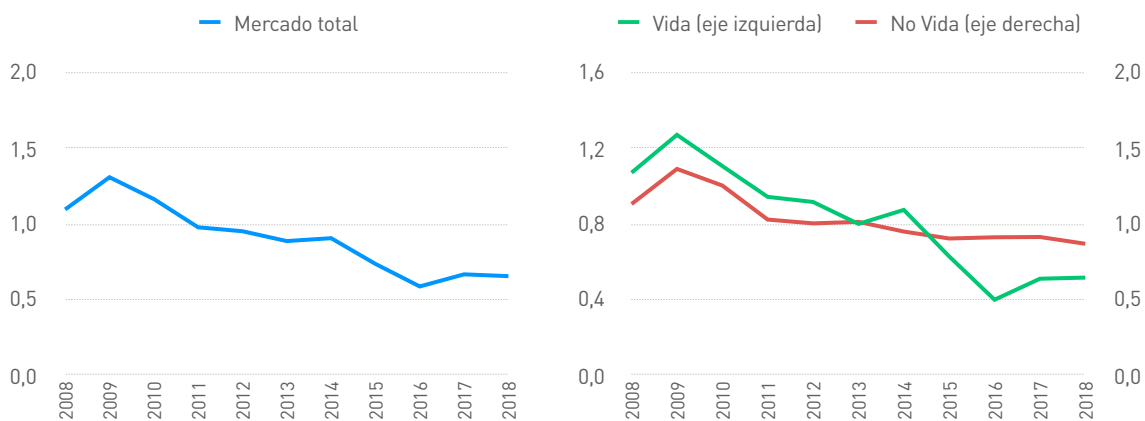
seguros de Vida (2.781 millardos de pesos), esto es, 10,5 pp por debajo del nivel observado en 2008. El restante 52,1% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (3.021 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2018 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 14.699 millardos de pesos (22.888 millones de dólares), lo que representa 1,7 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año.

mercado real de seguros en Chile. La BPS presenta una tendencia decreciente a lo largo del período de análisis. En ese lapso, la brecha de aseguramiento total, como múltiplo del mercado real, pasó de 1,1 a 0,7 veces. Una situación similar se presentó con el múltiplo para el mercado de Vida, el cual se redujo de 1,1 a 0,5 (con un pequeño repunte en 2016-2018), y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,1 a 0,9.

La Gráfica 3.2.7-p ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del

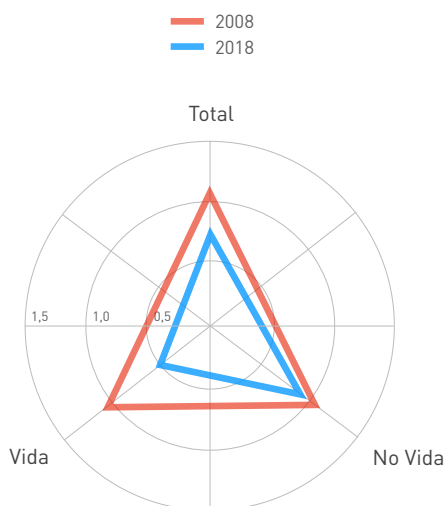
Asimismo, la Gráfica 3.2.7-q presenta de forma esquemática la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de

Gráfica 3.2.7-p
Chile: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.7-q
Chile: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

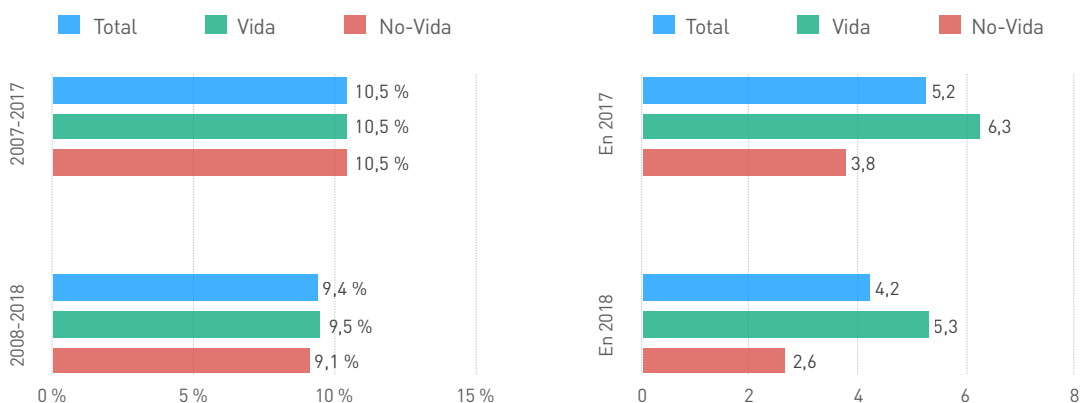
negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador chileno, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. Al respecto, se observa que la situación mejora en el ramo de No Vida y, especialmente, en el ramo de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.7-r resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador chileno para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS a lo largo de la próxima década. El ejercicio confirma que a lo largo del período 2008-2018, el mercado de seguros de Chile creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 9,4%, mientras que los segmentos de Vida y de No Vida lo hicieron a una tasa del 9,5% y 9,1%, respectivamente. El análisis efectuado indica que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador chileno sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento tanto del segmento de los seguros de Vida como de los seguros de No Vida.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

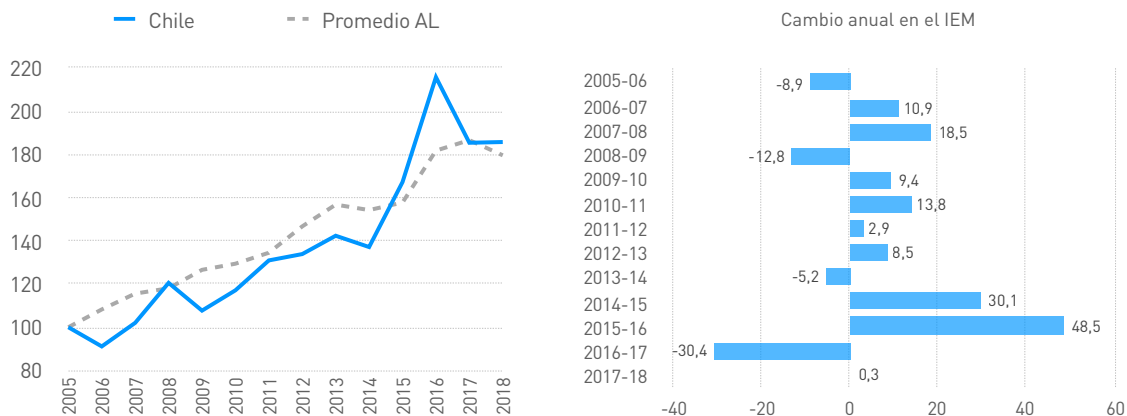
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador chileno se muestra en la Gráfica 3.2.7-s. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una tendencia positiva hasta 2016, con una

Gráfica 3.2.7-r
Chile: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.7-s
Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

caída en 2017 y una ligera recuperación en 2018.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Finalmente, la Gráfica 3.2.7-t se ilustra de manera esquemática la situación del mercado asegurador chileno en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados en este informe. En este sentido, se confirma que la situación del mercado chileno sigue estando por encima del promedio de América Latina para todos ellos y especialmente en lo que a la densidad y penetración se refiere, lo que indica un alto nivel de desarrollo comparado con el conjunto de mercados de la región.

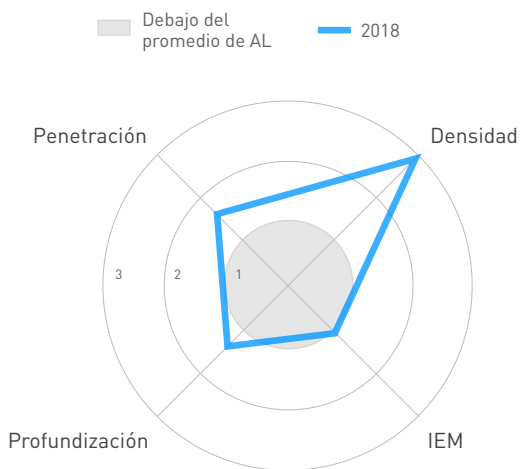
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2018 operaron en el mercado asegurador chileno 31 compañías de seguros generales y 37 compañías de seguros de vida. La Gráfica 3.2.7-u presenta los indicadores de concentración del sector asegurador chileno a lo largo de la década analizada. En este sentido, el índice Herfindahl indica que se trata de una industria poco concentrada, ubicándose por debajo del umbral teórico que indica la

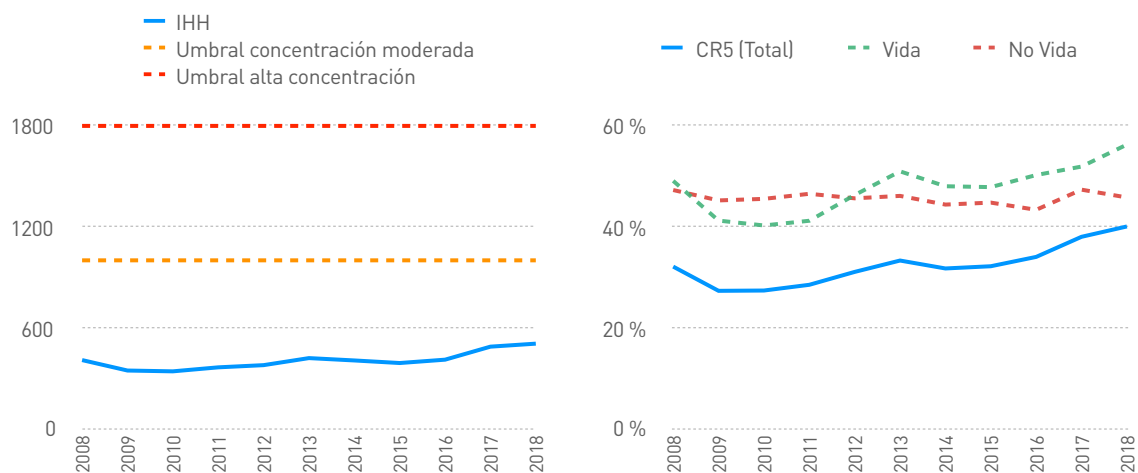
concentración moderada. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de las 5 mayores entidades aseguradoras) confirma una tendencia estable a lo largo de todo el periodo y, como se puede apreciar de la gráfica, el negocio de No Vida va perdiendo concentración hasta situarse por debajo del ramo de Vida a partir de 2013.

Gráfica 3.2.7-t
Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



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

Gráfica 3.2.7-u
Chile: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)

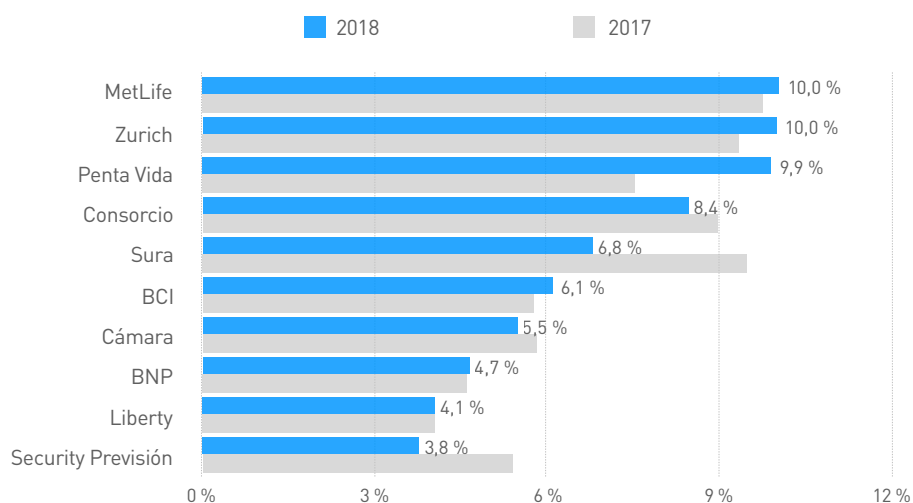


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

El ranking total de grupos aseguradores en 2018 en el mercado chileno, no tuvo ninguna variación en su composición respecto al año anterior, aunque sí en las posiciones. Sigue siendo liderado por MetLife, con una cuota del 10%, siguiéndolo muy de cerca Zurich tras escalar un puesto en la clasificación. En este último caso, el incremento de primas del grupo se explica por el buen desempeño del Seguro

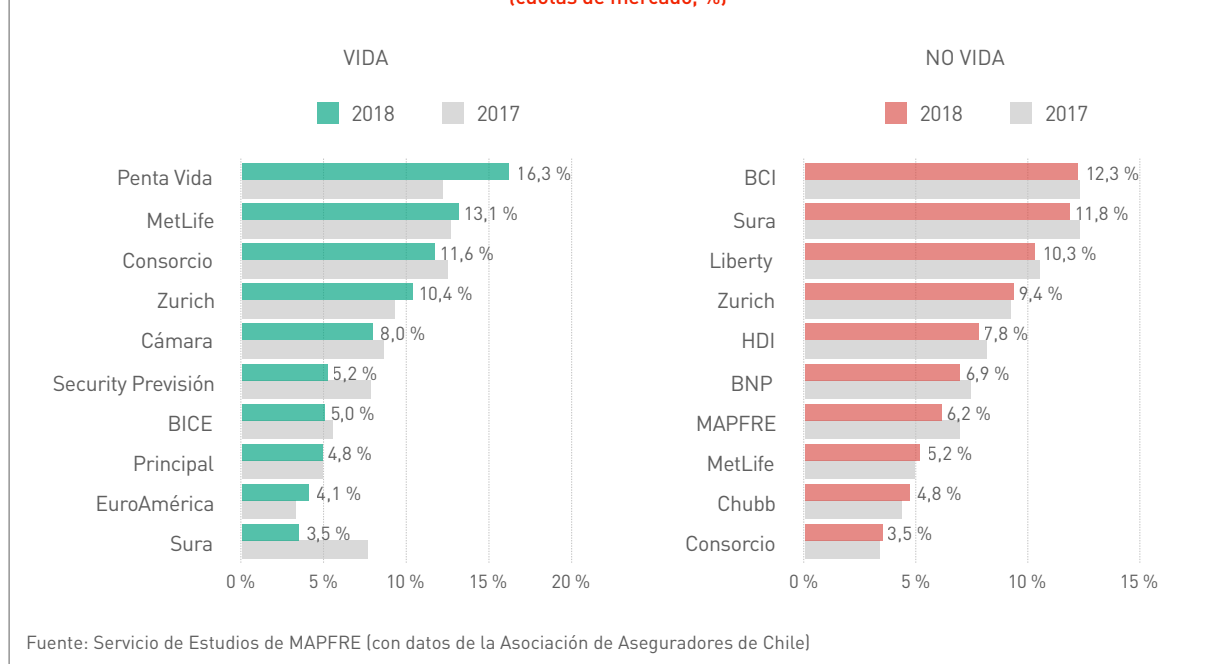
de Invalidez y Supervivencia (SIS) y de las Rentas Vitalicias, así como por la adquisición a través de su filial Chilena Consolidada, de los negocios de seguros de Vida individual y colectivos de EuroAmerica. En tercera posición del ranking total se sitúa Penta Vida (9,9%), que sube dos posiciones gracias al extraordinario crecimiento de su negocio de Rentas Vitalicias. Consorcio (8,4%) se mantiene el cuarto y el

Gráfica 3.2.7-v
Chile: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-w
Chile: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



colombiano Sura (6,8%) desciende del segundo al quinto lugar tras la venta de su negocio de Rentas Vitalicias. BCI, BNP Paribas Cardif y Liberty suben una posición cada uno, y Cámara y Security bajan uno y dos puestos, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.7-v).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, los grupos que lo componen siguen siendo los mismos que en 2017. El único cambio que se produce en el posicionamiento de los grupos es el ascenso de BCI (12,3% al primer lugar, que provoca que Sura (11,8%) pase a ocupar la segunda posición (véase la Gráfica 3.2.7-w).

Por su parte, los grupos que componen el ranking de Vida siguen siendo los mismos que en 2017, aunque han variado sus posiciones relativas. Penta Vida (16,3%) pasa a liderar el ranking tras un extraordinario incremento de primas del 41,7%, gracias principalmente al aumento de las ventas de Rentas Vitalicias. Este hecho hace que Metlife (13,1%) y Consortio (11,6%) desciendan una posición cada uno. Otro movimiento importante es el descenso de Sura (3,5%) del séptimo al décimo lugar, tras la venta de su negocio de Rentas Vitalicias.

Aspectos regulatorios relevantes

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF), órgano encargado de la supervisión prudencial del mercado asegurador chileno, se encuentra en un proceso de convergencia progresiva hacia las mejores prácticas internacionales en materia regulatoria en el ámbito de la industria de seguros. En los últimos años, se han emitido una serie de normativas en este sentido. También se ha avanzado en el desarrollo e implementación de nuevas metodologías de supervisión (solvencia y conducta de mercado).

En esta línea, durante el año 2018, la CMF realizó una revisión del Proyecto de Ley que establece un modelo de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) para la industria aseguradora en Chile, el cual se encuentra en su segundo trámite legislativo en la Comisión de Hacienda del Senado, enviando finalmente a fines de octubre, al Ministerio de Hacienda, una propuesta de indicaciones al proyecto original, en consideración al nuevo marco institucional y gobierno corporativo de la CMF y la técnica legislativa empleada en la Reforma a Ley General de Bancos, Ley N°21.130 publicada el 12 de enero de 2019. En la misma línea, dado que los estándares internacionales están en permanente evolución, se incorporaron a la

propuesta de indicaciones los avances más recientes en la materia.

Cabe señalar, que la Ley N°21.130 introdujo también modificaciones en la CMF estableciendo una nueva distribución de las funciones del Presidente y del Consejo de la Comisión, ampliando las actuales facultades del Consejo de la CMF en los ámbitos de supervisión y regulación, fortaleciendo con ello el modelo de gobernanza colegiada. Igualmente, otorga a la CMF nuevas atribuciones, entre las que se encuentran la facultad explícita para requerir información para fines estadísticos, y facilita el intercambio de información con otros organismos públicos, incluyendo aquella sujeta a reserva.

En paralelo, la CMF ha seguido trabajando en el desarrollo e implementación del Pilar 1 (regulatorio) y Pilar 2 (supervisión) del nuevo modelo de SBR. Es así como se han realizado avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de la Matriz de Riesgos que se ha traducido en el cumplimiento de uno de los objetivos del nuevo modelo de supervisión que es incentivar a las aseguradoras a desarrollar y fortalecer procesos de gestión de riesgos.

Es importante destacar los 5 documentos metodológicos de Capital Basado en Riesgos (CBR) que la CMF ha publicado a la fecha, realizándose ya seis estudios de impacto en la industria (QIS), y un séptimo en curso, cuyos resultados las aseguradoras deben reportar a fines de agosto de 2019. 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.

Respecto a las principales normativas emitidas en 2018 y lo que va de 2019, destacan las siguientes:

- Norma de Carácter General N°427: 1309/2018. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 200 que establece normas sobre operaciones de cobertura de riesgos financieros, inversión

en productos derivados financieros y operaciones de préstamo de acciones. La modificación realizada incorporó la posibilidad de regularizar, en un plazo máximo de 1 año, un exceso en los límites que pudieran producirse como resultado de una fusión de dos o más contrapartes.

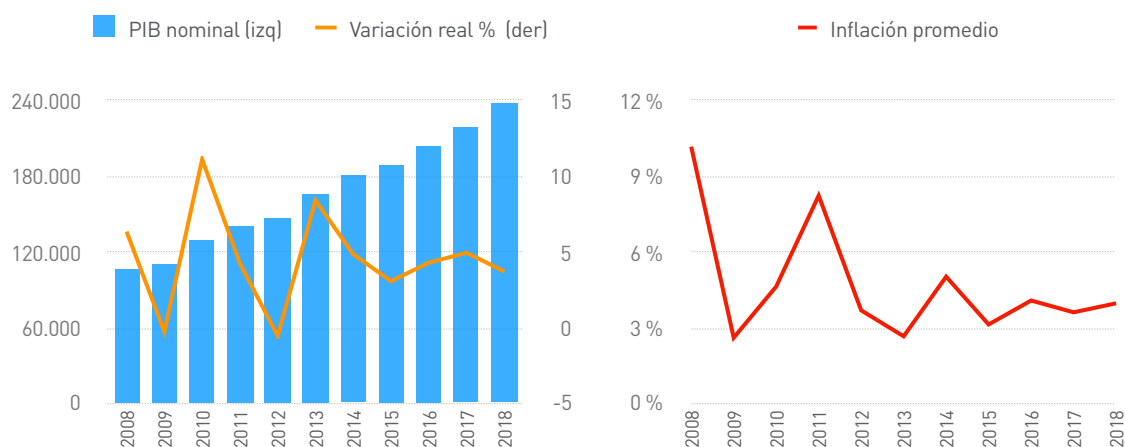
- Norma de Carácter General N°428: 04/01/2019. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 218, que perfecciona el funcionamiento del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), con el objetivo de facilitar al afiliado el proceso de análisis y decisión al momento de pensionarse. El SCOMP es el sistema a través del cual los afiliados que estén prontos a pensionarse obtienen información comparable respecto de las ofertas de renta vitalicia y de retiro programado. Los cambios incorporados en la normativa tienen como objetivo que los Certificados de Ofertas de Pensión, que emite el SCOMP y que reciben los afiliados, sean una herramienta más comprensible para el afiliado y que le permita comparar los montos de pensión, las diferencias entre las modalidades de pensión vigentes y el pago de comisiones en cada caso, entre otros temas.

3.2.8 Paraguay

Entorno macroeconómico

El crecimiento de la economía paraguaya en 2018 se estima en torno al 3,7% en términos reales, un valor inferior al registrado en el año anterior del 5% (véase la Gráfica 3.2.8-a). De acuerdo con la CEPAL, en el primer semestre de 2018 se observó un importante dinamismo por efecto del crecimiento del sector de los servicios, las manufacturas y la construcción. La producción agrícola también mostró un crecimiento positivo, como resultado de buenos rendimientos de la soja, el maíz, la mandioca y el tabaco. Por el contrario, la actividad del sector de electricidad y agua presentó una caída interanual. Para la segunda mitad del año hubo un menor dinamismo de la actividad económica, debido al escenario externo más complejo que afecta al comercio en las zonas fronterizas y a la caída de la producción de energía eléctrica.

Gráfica 3.2.8-a
Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
 (PIB en moneda local, millardos de guaraníes; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)

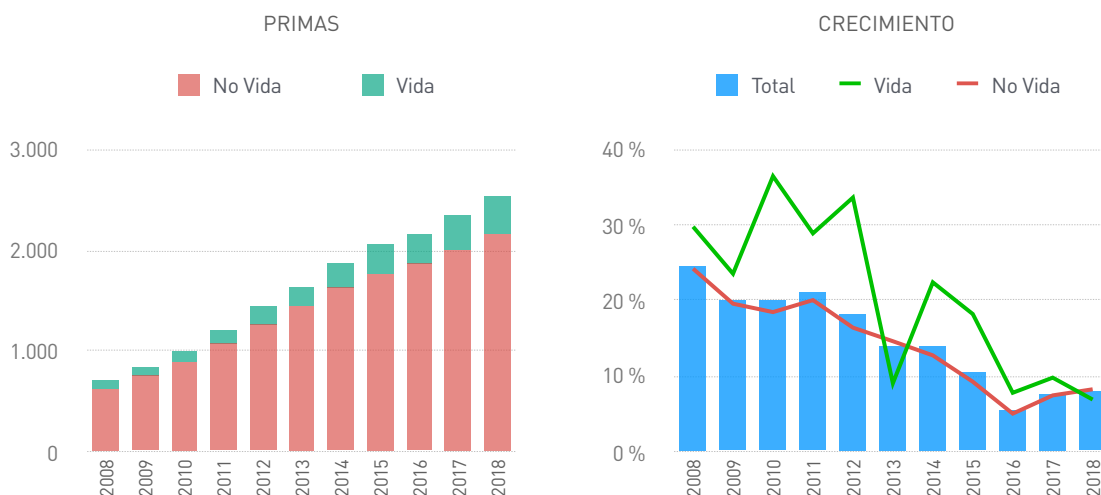


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FMI)

Por otro lado, debido a los cambios en el año base del producto y a ajustes en las estimaciones de la inversión extranjera directa, el banco central efectuó revisiones de algunas estadísticas de comercio exterior. El saldo de la cuenta corriente correspondiente a 2017 se estima ahora en 1.356,1 millones de dólares (3,4% del PIB). La CEPAL espera que 2018 termine con un superávit más modesto,

principalmente como consecuencia del menor volumen de exportaciones, debido a reducciones de los envíos de carne y de energía eléctrica, así como de las reexportaciones a Brasil. Además, la economía paraguaya ha perdido competitividad frente a sus principales socios comerciales (Brasil y Argentina) a causa de la fuerte devaluación de las monedas de estos países.

Gráfica 3.2.8-b
Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de guaraníes; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

La tasa de inflación media 2018 fue del 4% frente al 3,6% registrado un año antes, dentro del límite establecido por el banco central (4%). El tipo de referencia de la política monetaria permaneció constante en el 5%. La caída de la inflación en 2019 llevó al banco central a bajar el tipo de referencia en 25 puntos básicos hasta el 4,75%, en el mes de marzo. En cuanto a la tasa de desempleo, en 2018 se reemplazó la Encuesta Continua de Empleo (ECE), que se realizaba solo en la capital (Asunción), por la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), que incorpora datos de 16 departamentos del país. Según esta nueva fuente de datos, y de acuerdo con la CEPAL, la tasa de desempleo del segundo trimestre de 2018 fue del 5,9%, en comparación con un 7,3% registrado en el mismo período de 2017.

En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía paraguaya crecerá en torno al 1,6% en 2019, afectada por las fuertes lluvias y por el menor dinamismo de sus principales socios comerciales (Argentina y Brasil). El FMI, por su parte, estima un crecimiento del 3,5% en 2019.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador paraguayo (anualizadas a diciembre de 2018) alcanzaron los 2.527.763 millones de guaraníes (441 millones de dólares), con un incremento nominal del 8,1% y real del 4% (véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8-a). Las primas de los seguros de Vida, que representan el 14% del total del mercado, crecieron nominalmente un 6,9% hasta los 354.421 millones de guaraníes (62 millones de dólares), mientras que las de los seguros de No Vida, que representan el 86% restante, crecieron un 8,3% nominal hasta situarse en 2.173.343 millones de guaraníes (379 millones de dólares). Todas las modalidades crecieron en términos nominales y en términos reales a excepción de Robo y Accidentes personales que registraron una contracción del -0,3% y -5,4% nominal. En términos reales, los ramos que obtuvieron mayores crecimientos fueron Riesgos varios (+20,6%), Otros ramos (+8,3%) y Transportes (+4,9%).

Por otra parte, en el crecimiento nominal del 8,1% registrado por el sector asegurador de

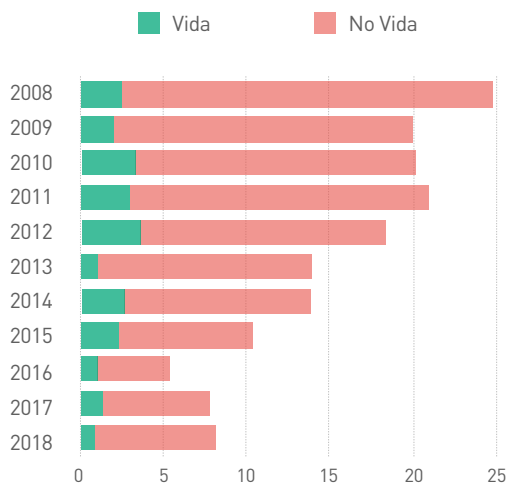
Tabla 3.2.8-a
Paraguay: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	2.527.763	441	8,1	4,0
Vida	354.421	62	6,9	2,9
No Vida	2.173.343	379	8,3	4,2
Automóviles	1.190.254	208	8,0	3,9
Otros ramos	178.022	31	12,7	8,3
Incendios	189.323	33	0,9	-2,9
Riesgos varios	208.847	36	25,4	20,6
Transportes	97.199	17	9,1	4,9
Robo	69.677	12	-0,3	-4,1
Caución	93.005	16	4,9	0,9
Responsabilidad Civil	81.598	14	7,4	3,3
Accidentes personales	65.417	11	-5,4	-9,0

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

Gráfica 3.2.8-c
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Paraguay, se observa una fuerte contribución del segmento de los seguros de No Vida, los cuales aportaron 7,1 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyó con el restante punto porcentual al crecimiento de la industria en 2018 (véase la Gráfica 3.2.8-c).

Balance y fondos propios

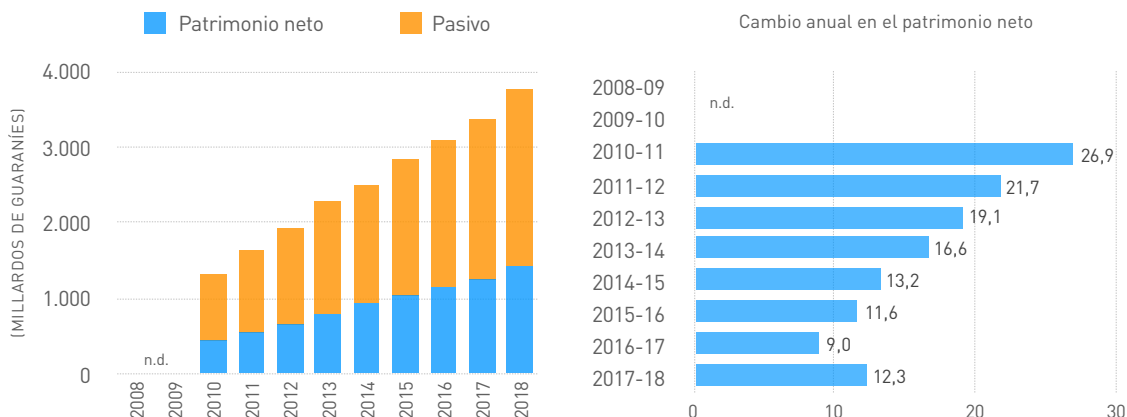
La Gráfica 3.2.8-d muestra la evolución del balance agregado del sector asegurador paraguayo a lo largo de la pasada década. En este sentido, los activos totales del sector en 2018 se situaron en los 3.756.992 millones de guaraníes (655 millones de dólares), mientras el patrimonio neto se ubicó en 1.426.159 millones de guaraníes (249 millones de dólares), 12,3 pp por encima del nivel del 2017.

Con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador paraguayo, cabe comentar que presentan altos niveles a lo largo de toda la serie. En el año 2010 se registró un valor de 32,6% del patrimonio neto sobre activos totales, cifra que crece gradualmente hasta alcanzar el 38% en 2018.

Inversiones y provisiones técnicas

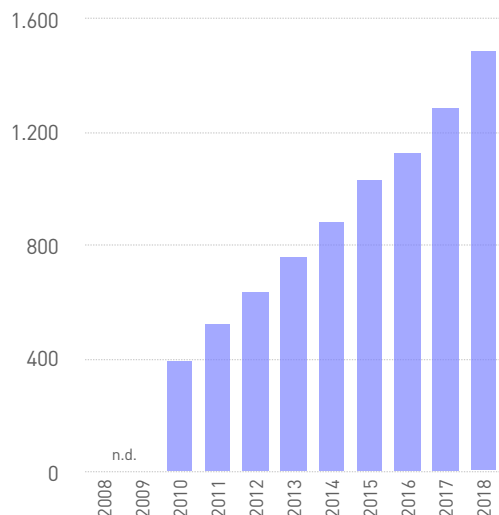
La evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo durante 2008-2018 se muestran en las Gráficas 3.2.8-e y 3.2.8-f. Por una parte, las inversiones, alcanzaron en 2018 los 1.487.066 millones de guaraníes (259 millones de dólares), un 15,2% superior al dato registrado en 2017. Por la otra, las provisiones técnicas en 2018 alcanzaron 1.506.866 millones de guaraníes (263 millones de dólares), lo que supuso un aumento del 8,1% con relación al año previo. Debe señalarse

Gráfica 3.2.8-d
Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



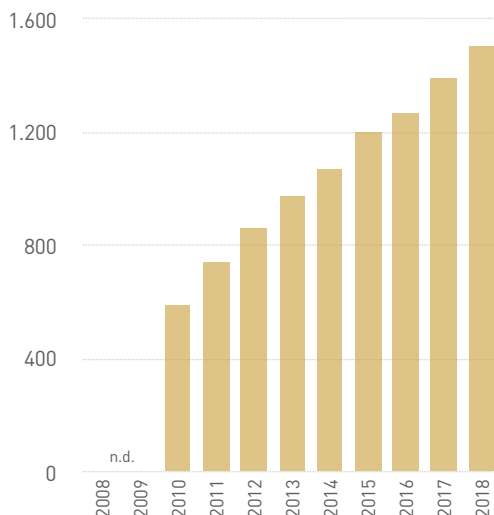
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-e
Paraguay: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de guaraníes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-f
Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de guaraníes)



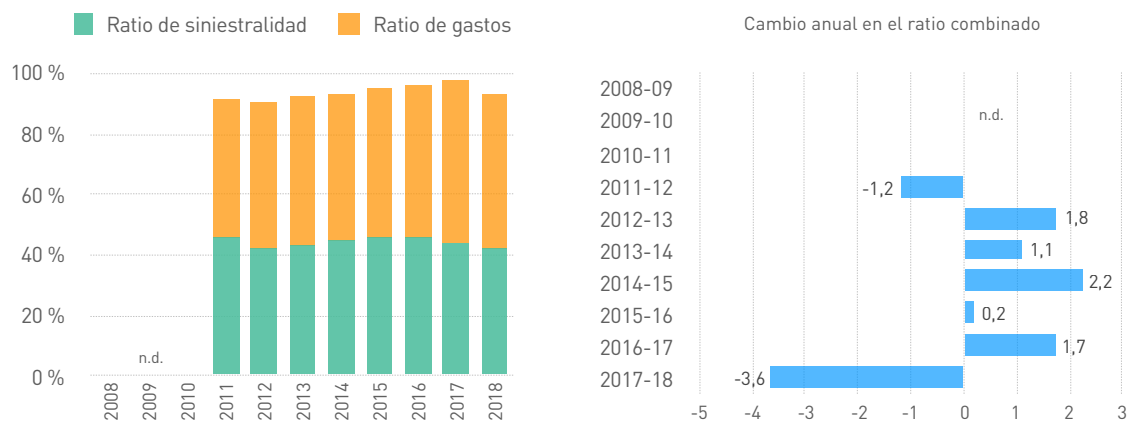
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

que tanto en el caso de las inversiones como en de las provisiones técnicas, con la información disponible no ha sido posible llevar a cabo un análisis adicional desagregado de su composición.

Desempeño técnico

El resultado técnico del sector asegurador paraguayo (con datos anualizados a diciembre de 2018) continuó siendo positivo, como se ilustra en la Gráfica 3.2.8-g. En este sentido, el ratio combinado registrado en 2018 fue del

Gráfica 3.2.8-g
Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

93,7% frente al 97,3% de 2017 con una mejora de -3,6 pp debido tanto a la contención en los gastos de explotación (-1,8 pp), mientras que las siniestralidad mejoró su eficiencia (-1,8 pp). De esta forma, se revierte la tendencia al alza que se había presentado desde 2013.

Resultados y rentabilidad

A diciembre de 2018, el resultado neto del negocio asegurador paraguayo fue de 246.430 millones de guaraníes, registrando un incremento del 45% respecto al ejercicio anterior. El buen desempeño técnico de 2018, sumado al resultado de las inversiones, llevaron al resultado del ejercicio a crecer de forma notable (véase la Gráfica 3.2.8-h).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,3% en 2018, aumentando 3,9 pp con relación a 2017. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 6,6% en 2018, lo que significó un alza de 1,5 pp respecto al valor del año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2008-2018, se ilustran en la Gráfica 3.2.8-i. En primer término, el índice de

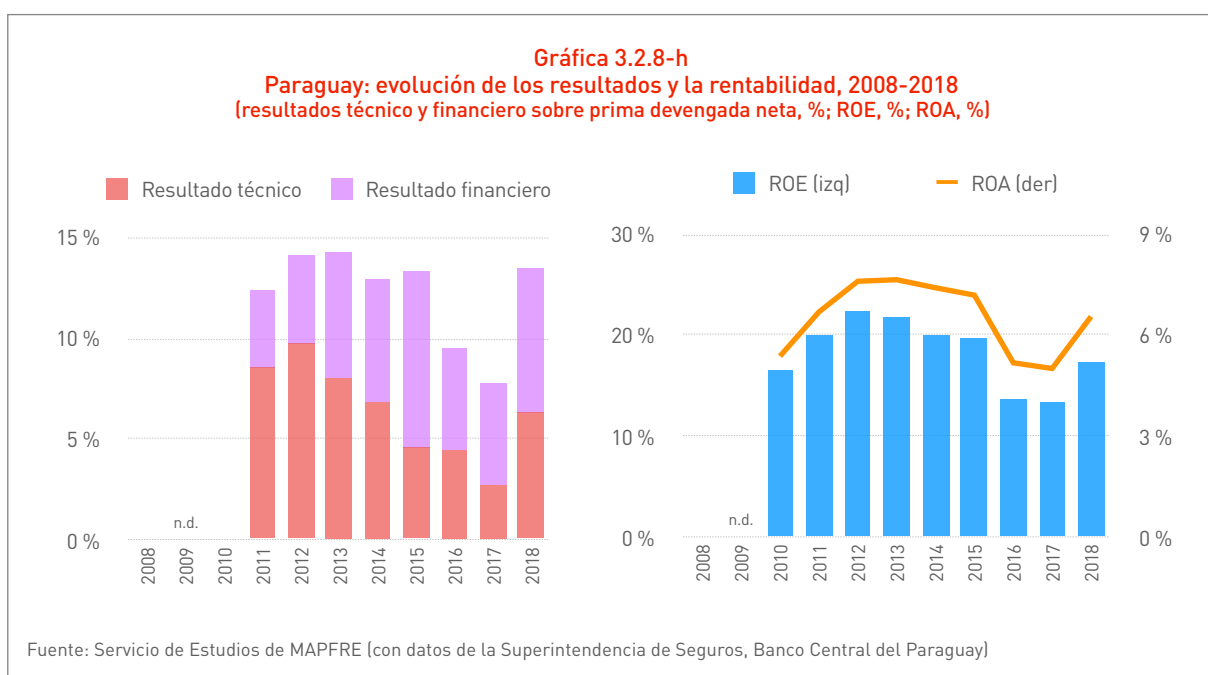
penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 1,1%, dato similar al de 2017. Debe destacarse que el índice de penetración en el mercado paraguayo mantuvo una tendencia creciente a lo largo de 2008-2015, para estabilizarse a partir de ese año, situándose a lo largo de toda la década por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados aseguradores de la región.

La densidad del seguro en Paraguay (primas per cápita), por su parte, se situó en 363.289 guaraníes (63 dólares), un 6,7% por encima del nivel alcanzado en 2017 (340.403 guaraníes). La densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 218% a lo largo de 2008-2018.

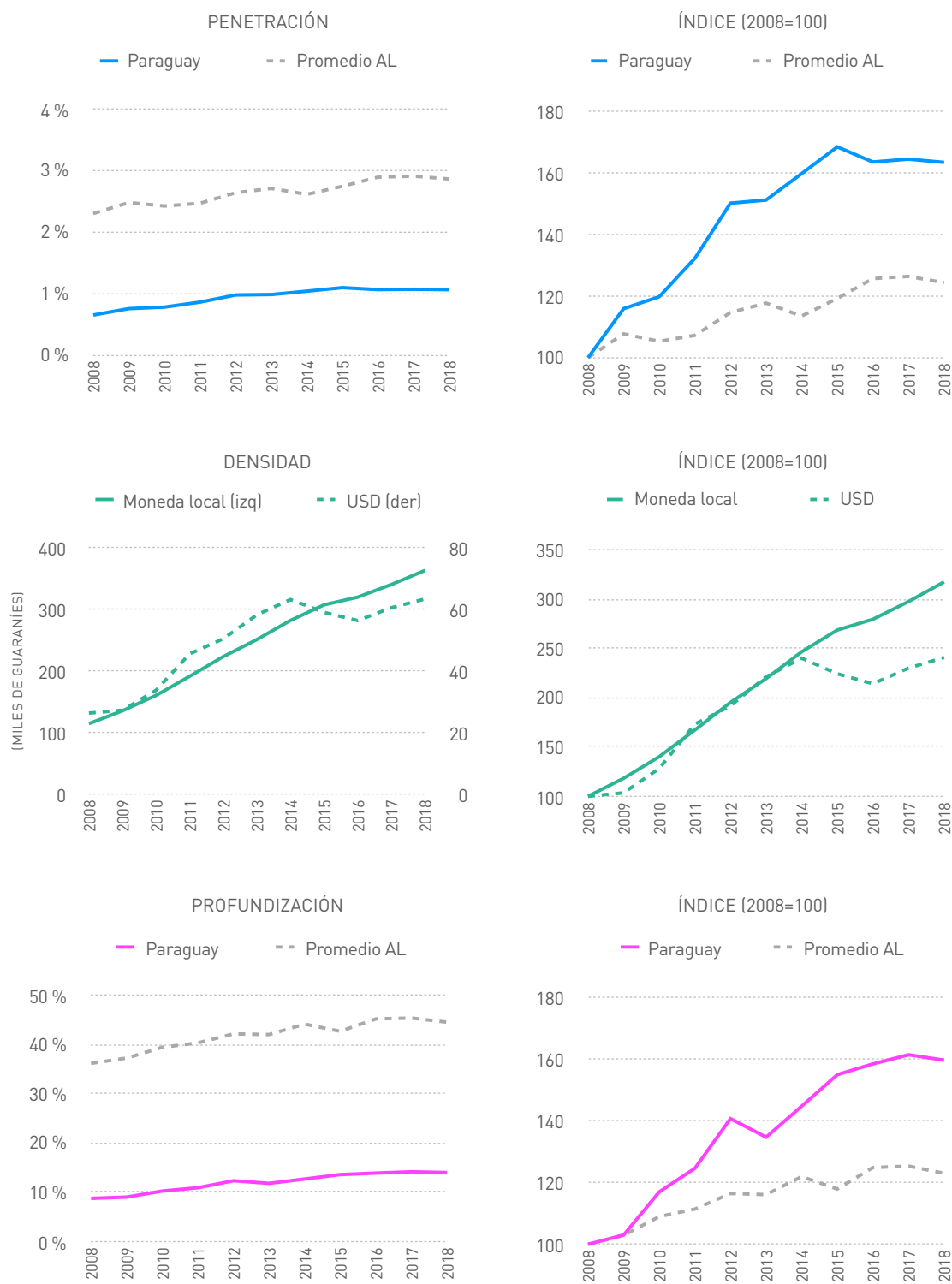
Por último, la profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 14%, 5,3 pp por encima del nivel alcanzado en 2008 y prácticamente sin cambio respecto a 2017. Cabe señalar que la profundización del mercado paraguayo de seguros se ubica muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos (44,6%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

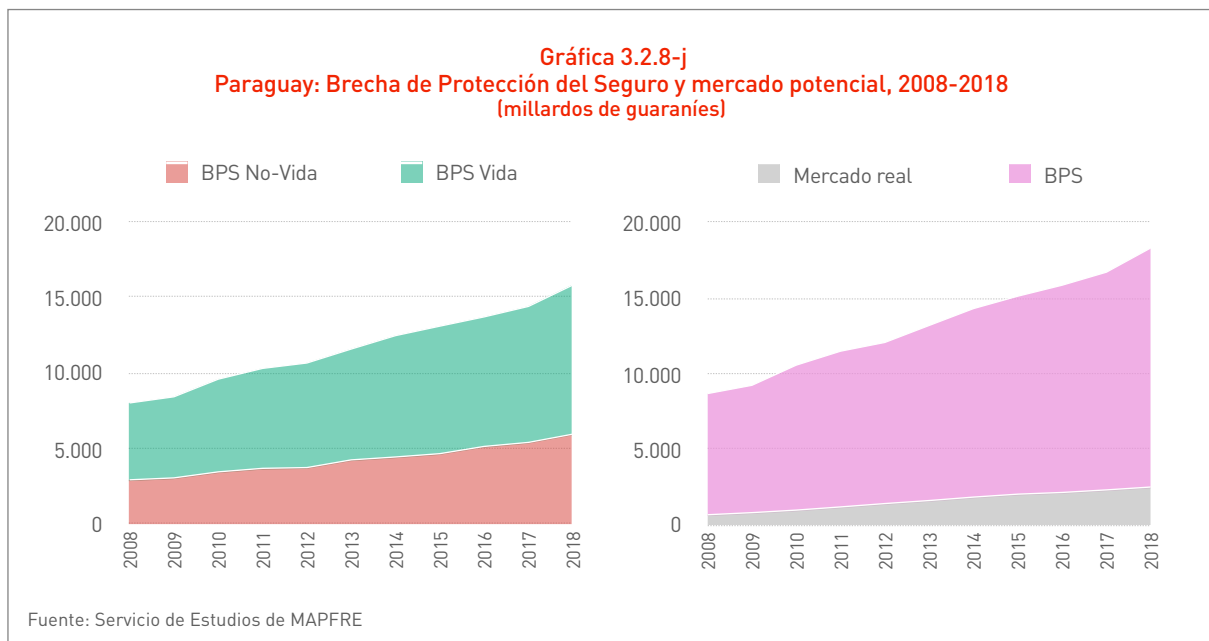
La Gráfica 3.2.8-j presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Paraguay



Gráfica 3.2.8-i
Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

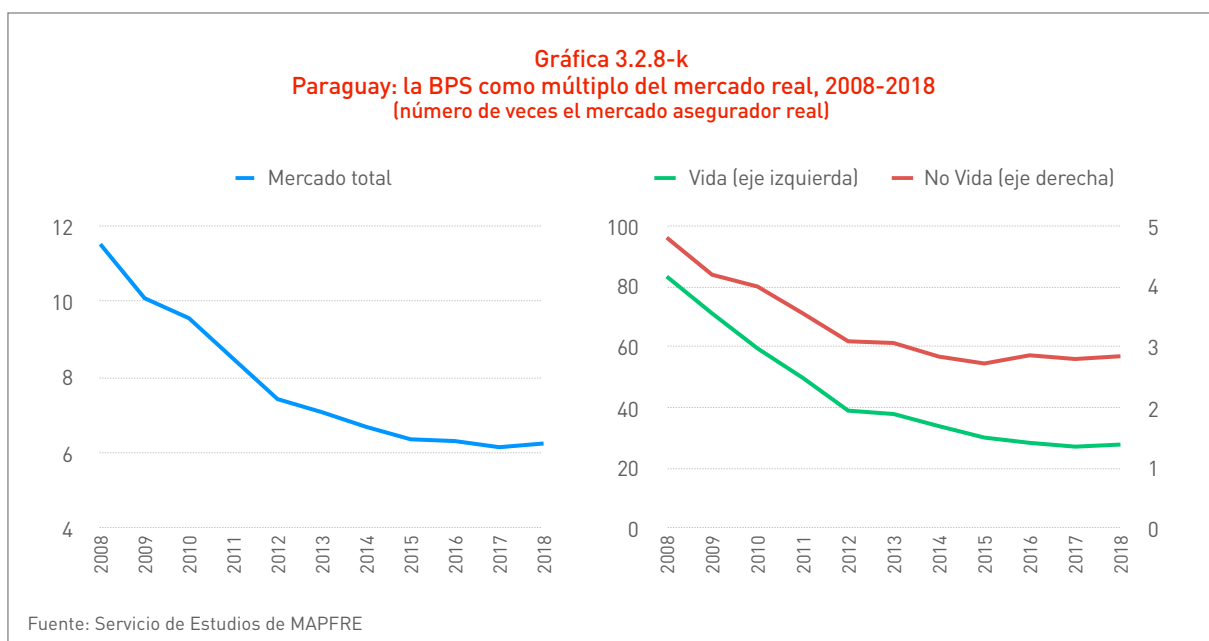


entre 2008 y 2018. La brecha de aseguramiento en 2018 se situó en 15.807 millardos de guaraníes, representando 6,3 veces el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año.

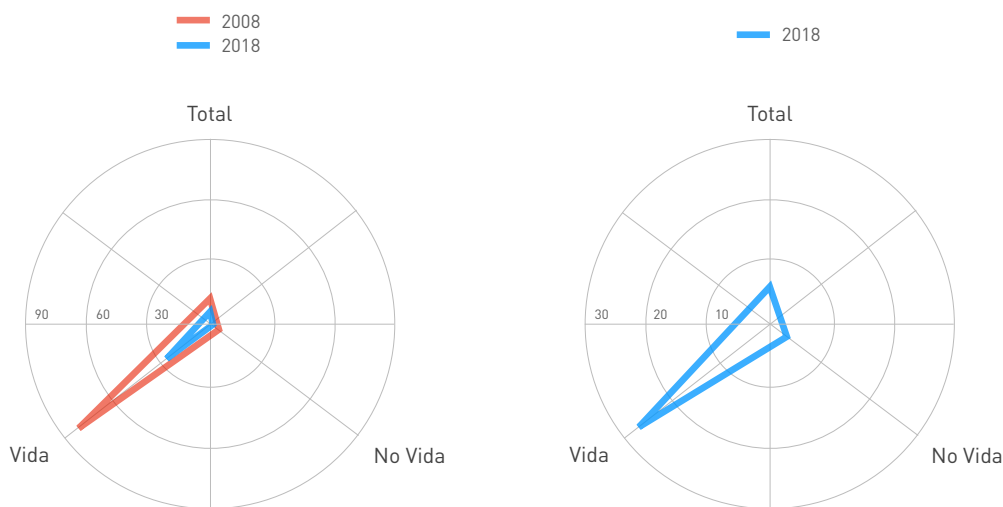
Como sucede con buena parte de los mercados aseguradores de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2018, el 62,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (9.589 millardos de guaraníes), casi 1 punto porcentual menos que la participación que se

observaba de ese segmento en 2008. Por su parte, el 37,6% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (5.948 millardos de guaraníes). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2018 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 18.335 millardos de guaraníes, lo que representa 7,2 veces el mercado asegurador total en ese año.

Las Gráficas 3.2.8-k y 3.2.8.l, por su parte, ilustran la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real



Gráfica 3.2.8-l
Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



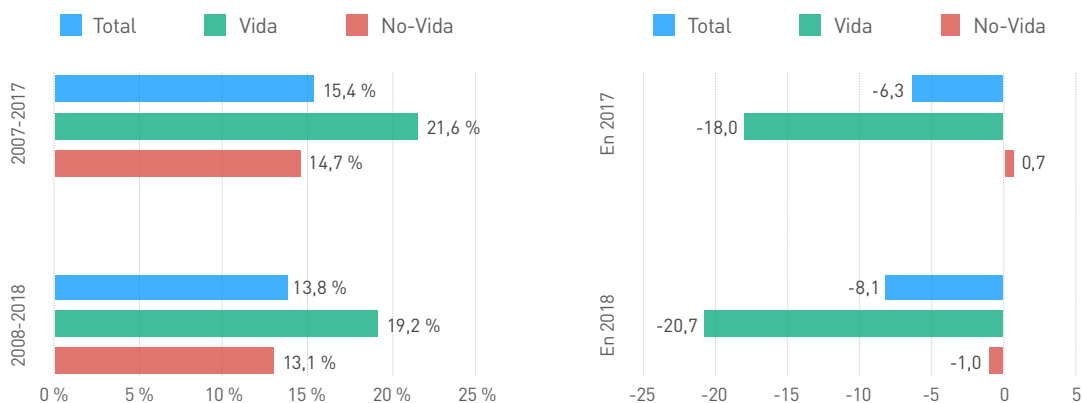
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

de seguros en Paraguay. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2008-2018, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 83,4 a 27,8 veces) como para los seguros de No Vida (que pasan de 4,6 a 2,7 veces). Sin embargo, conviene destacar que esta tendencia se ha ido modulando en los años

recientes, hasta prácticamente no mostrar cambios entre 2017 y 2018.

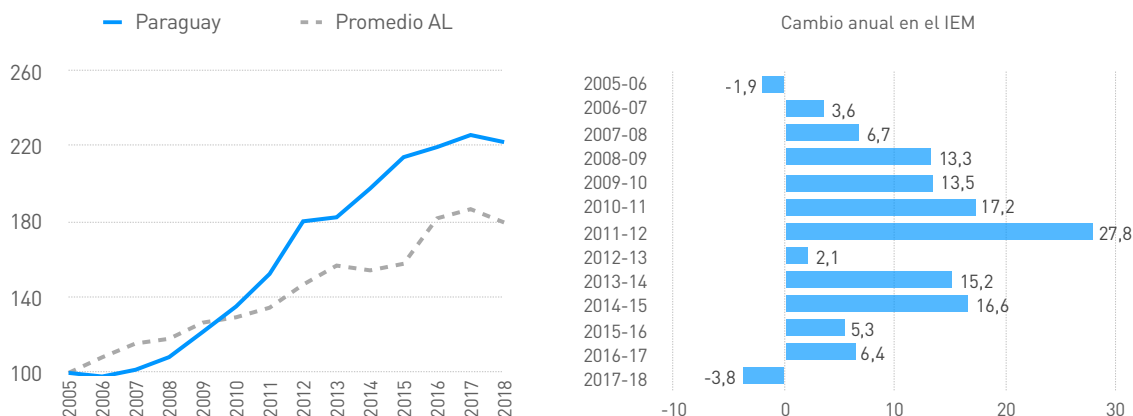
Por último, la Gráfica 3.2.8-m presenta la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de

Gráfica 3.2.8-m
Paraguay: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.8-n
Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS a lo largo de la siguiente década.

Conforme a este análisis, el mercado de seguros paraguayo creció a una tasa anual promedio de 13,8%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 19,2% en el segmento de los seguros de Vida y de 13,1% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador paraguayo sería insuficiente para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de No Vida en 1 punto porcentual, siendo superior para el caso del segmento de los seguros de Vida, donde la tasa observada sería insuficiente en 20,7 pp.

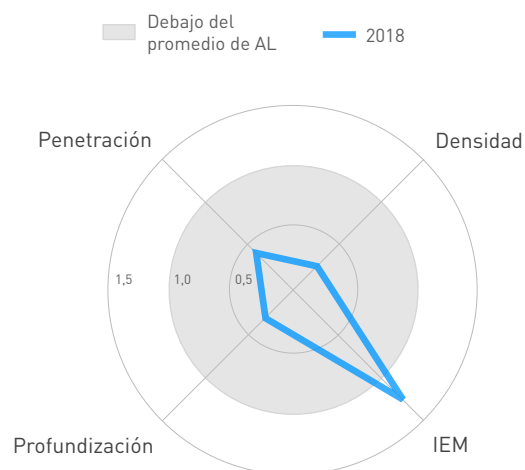
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.8-n presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay durante 2005-2018. El IEM (que se emplea en este informe como un indicador para dar seguimiento a la evolución de la madurez de los mercados analizados) muestra una tendencia positiva que, en términos generales, sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

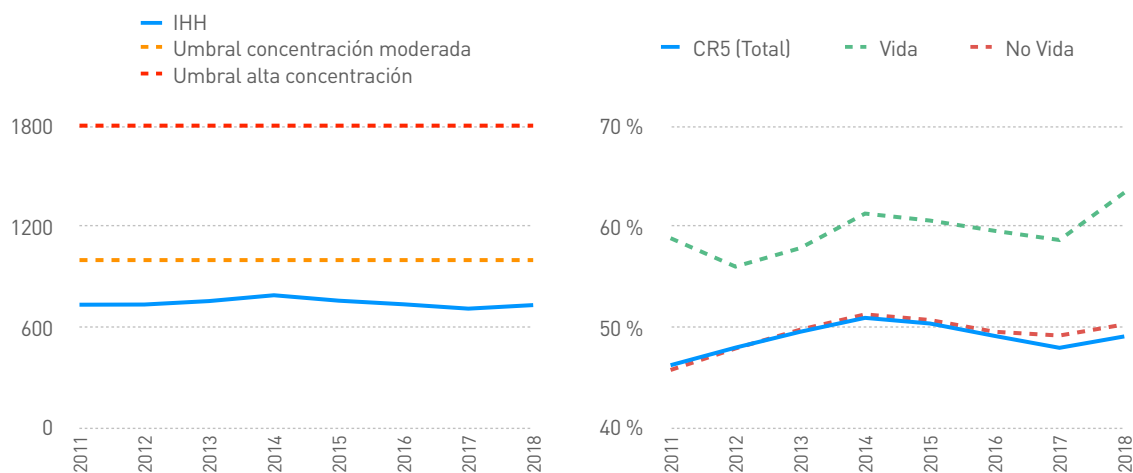
En la Gráfica 3.2.8-o se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de

Gráfica 3.2.8-o
Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



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

Gráfica 3.2.8-p
Paraguay: concentración del sector asegurador, 2011-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

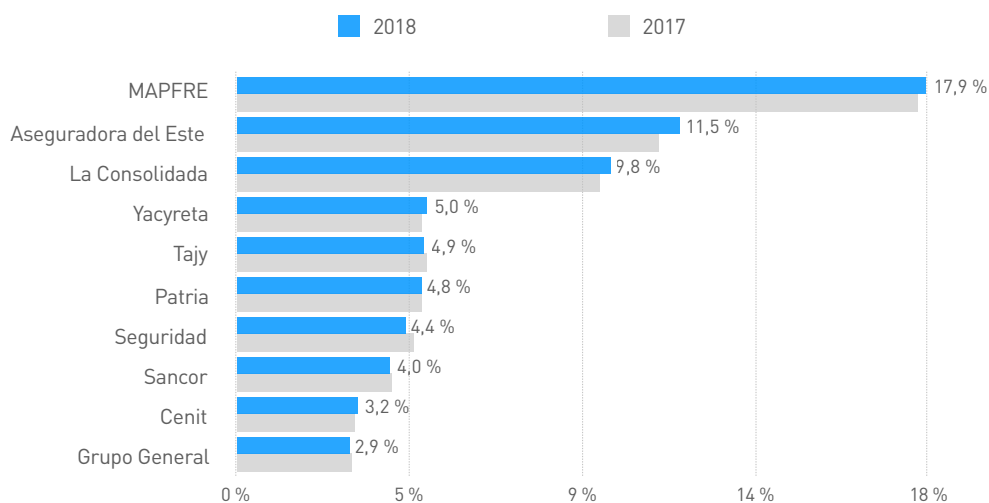
los cuatro indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM. En este sentido, se observa que el mercado asegurador paraguayo se encuentra muy por debajo de la media de la región, a excepción del IEM en el que supera a promedio de la región.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

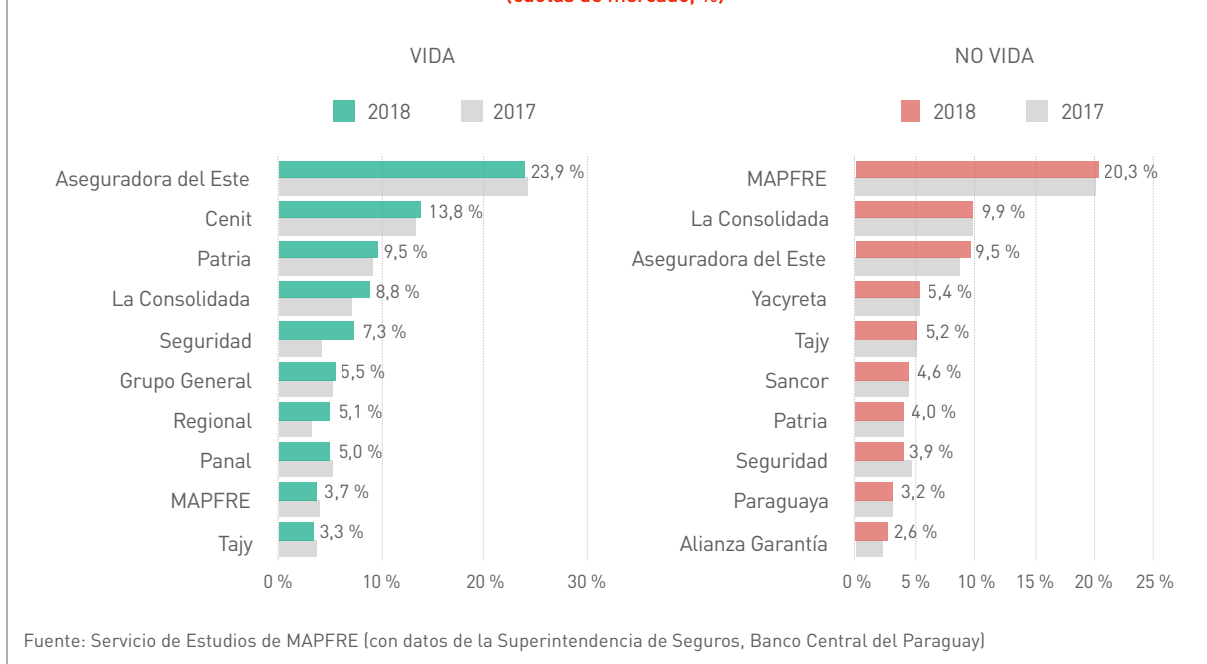
A finales de 2018, operaban en Paraguay 34 empresas aseguradoras. Como se confirma en la Gráfica 3.2.8-p, el sector no presenta niveles de concentración elevados. El índice Herfindahl en 2018 registró un muy ligero aumento,

Gráfica 3.2.8-q
Paraguay: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-r
Paraguay: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



situándose en 732 contra los 711 de 2017, es decir por debajo del umbral de concentración moderada. Con respecto al índice CR5, las 5 primeras empresas suponían en 2018 el 49,1% de las primas totales, lo que significó un aumento de 1,1 pp respecto al dato registrado en 2017.

El ranking total de grupos aseguradores en Paraguay en 2018 sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 17,9%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (11,5%) y por Consolidada (9,8%). Tras las tres primeras posiciones, Aseguradora Yacyreta adelanta a Tajy Propiedad, con un 5% y 4,9% de cuota de mercado, respectivamente. El resto de grupos mantienen sus posiciones respecto a 2017 (véase la Gráfica 3.2.8-q).

Rankings No Vida y Vida

El ranking de No Vida de 2018 muestra pocos cambios respecto al año pasado. Sigue liderado por MAPFRE, con el 20,3% de las primas del mercado, seguido a distancia por La Consolidada (9,9%), Aseguradora del Este (9,5%), Yacyreta (5,4%) y Tajy (5,2%). Los cambios se producen en los últimos puestos, con Sancor (4,6%) y Patria (4%) que adelantan que relegan a Seguridad (3,9%) a la octava

posición. Cerrando el ranking se ubica Alianza Garantía (2,6%), en el lugar que El Comercio Paraguayo ocupó en 2017.

En lo que se refiere al ranking de Vida en 2018, solo se mantienen invariables las cuatro primeras posiciones con Aseguradora del Este acumulando el 23,9% de las primas, seguida a gran distancia por Cenit (13,8%), Patria (9,5%) y a La Consolidada (8,8%). A su vez, Seguridad (7,3%) adelanta a Panal (5%) y a Grupo General (5,5%). Por último, aparecen en el ranking Regional (5,1%) ocupando la séptima posición, y Tajy (3,3%) cerrando el ranking (véase la Gráfica 3.2.8-r).

Aspectos regulatorios relevantes

Finalmente, en la Tabla 3.2.8-b se relacionan los principales ajustes normativos de carácter general dictados por el órgano de regulación del mercado asegurador de Paraguay en 2018.

Tabla 3.2.8-b
Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Resolución SS.SG. N°251/2018	Régimen de provisión de datos para el Módulo de Libros Electrónicos de la Superintendencia de Seguros.
Resolución SS.SG. N° 219/18	Tecnologías de Información y comunicación del Sistema Asegurador, manual de gobierno y control.
Resolución SS.SG. N°217/2018	Reglamento de apertura de nuevas entidades aseguradoras y reaseguradoras.
Resolución SS.SG. N° 003/18	Régimen de provisión de datos para el Módulo Contable de la Superintendencia de Seguros Modificación parcial de la Resolución SS.SG. N° 178/17.
Resolución SS.SG. N° 093/18	Creación de un registro de actuarios y profesionales idóneos en matemática actuarial para las firmas de las notas técnicas de planes de seguros.
Resolución SS.SG N° 086/18	Procedimiento para validación de datos de Automóviles por los usuarios registrados en la Central de Información SIS.
Resolución SS.SG N° 161/18	Del procedimiento previo y de instrucción de sumarios administrativos de la Superintendencia de Seguros.

Fuente: Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay

3.2.9 Argentina

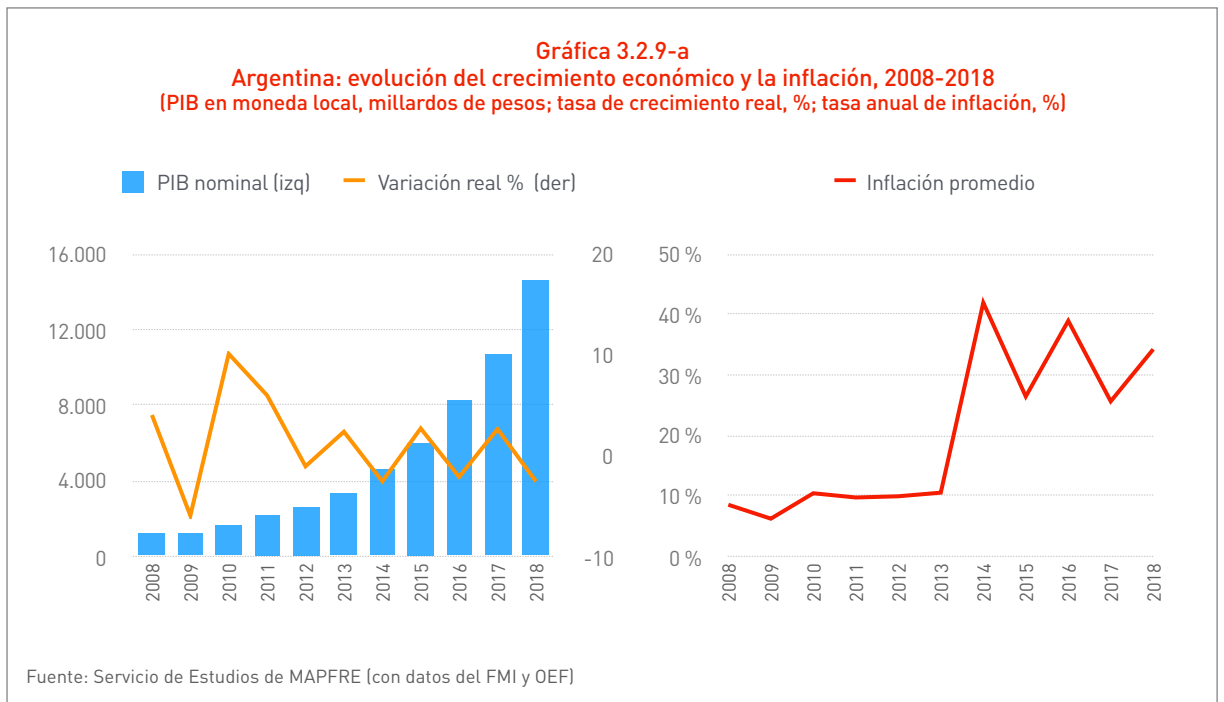
Entorno macroeconómico

En 2018, la economía argentina entró en recesión, experimentando una caída del PIB del -2.5% en términos reales frente al crecimiento de 2017 del 2,7% (véase la Gráfica 3.2.9-a). La confluencia de una serie de factores coyunturales adversos, entre los que destacan el endurecimiento de la política monetaria de los Estados Unidos y las fuertes sequías sufridas, junto con vulnerabilidades estructurales que afectan a su cuenta corriente por el elevado endeudamiento exterior a corto plazo en dólares, el reducido nivel de reservas en esta moneda y la alta inflación, provocaron una fuerte caída en la cotización del peso argentino que forzó la solicitud de apoyo financiero al Fondo Monetario Internacional (FMI). Los términos acordados con el FMI conllevaron la aplicación de medidas de política fiscal y monetaria restrictivas, dirigidas a frenar el deterioro de las cuentas públicas y controlar la depreciación de la moneda.

El déficit de la cuenta corriente aumentó en 2018 hasta situarse en el 5,2% del PIB (4,8% en 2017). El elevado nivel de endeudamiento externo y las presiones sobre la moneda en términos reales sigue socavando el desequilibrio en forma de déficit. La tasa de inflación (calcu-

lada por la Ciudad de Buenos Aires y publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos como IPC Alternativo) se situó en el 47,4% en el último trimestre del año. El mercado laboral también acusó un incremento en la tasa de desempleo, la cual alcanzó el 9,1% en el último trimestre (7,2% en 2017). El déficit fiscal se situó en el 5% del PIB, por debajo del registrado en 2017 (5,9%), como consecuencia de la política fiscal contractiva. Por su parte, la deuda pública bruta representaba al cierre de 2018 el 84,3% del PIB (52,9% en 2017). Este fuerte incremento tuvo su origen en los nuevos pasivos financieros contraídos durante el año para financiar el déficit y por el efecto contable del incremento del tipo de cambio sobre la valoración de la deuda denominada en moneda extranjera.

En 2019, el Servicio de Estudios espera una nueva contracción de la economía argentina en el entorno del -1,5%. La CEPAL, por su parte, estima una contracción del -1,8%, lo cual supone una mejoría respecto al dato de 2018, al esperar una leve recuperación de los ingresos reales de las familias, una mejora de la cosecha agrícola y la continuación del crecimiento de los socios comerciales, con un impacto positivo en el consumo privado, la inversión y las exportaciones. Por último, el FMI sitúa su previsión de crecimiento de la economía argentina en el -1,2% para 2019.



Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador argentino (anualizadas a diciembre de 2018) se situaron en los 391.594 millones de pesos (13.925 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 29,5% mientras que el

real arroja una contracción del -3,5% respecto al mismo período del año previo (véanse la Gráfica 3.2.9-b y la Tabla 3.2.9).

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 13,5% sobre el total del mercado, crecieron un 23,9% nominal y decrecieron un -7,7% en términos reales hasta alcanzar los 52.749 millones de pesos (1.876 millones de

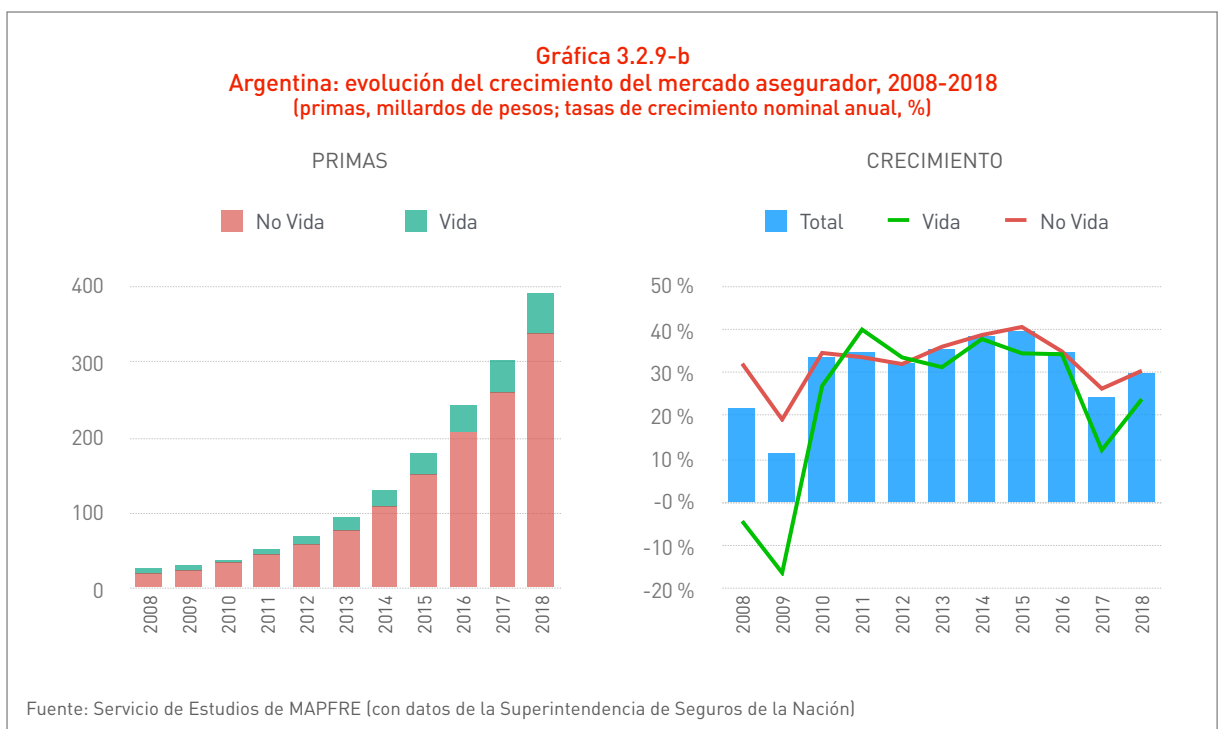


Tabla 3.2.9
Argentina: volumen de primas¹ por ramo, 2018

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	391.594	13.925	29,5	-3,5
Vida	52.749	1.876	23,9	-7,7
Vida colectivo	33.968	1.208	15,1	-14,3
Vida individual	12.115	431	54,5	15,1
Retiro	6.666	237	27,3	-5,2
No Vida	338.845	12.049	30,5	-2,8
Automóviles	148.574	5.283	32,4	-1,4
Otros ramos	21.111	751	41,2	5,1
Incendios	14.794	526	62,5	21,0
Combinado Familiar	17.487	622	35,1	0,6
Seguro Agrario	8.357	297	118,2	62,5
Accidentes Personales	8.827	314	25,9	-6,2
Responsabilidad Civil	6.279	223	47,0	9,5
Transportes	5.679	202	56,8	16,7
Crédito y Caucción	6.065	216	59,3	18,6
Salud	819	29	23,0	-8,4
Accidentes de trabajo	100.853	3.586	15,5	-14,0

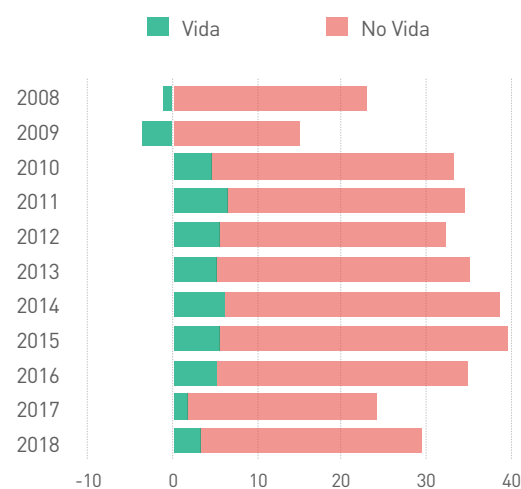
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

1/ Primas y recargos emitidos

dólares). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales, lideradas por el seguro de Vida individual, que fue la única que obtuvo un aumento real de las primas del 15,1%. Por su parte, las primas de los seguros No Vida, que suponen el 86,5% del mercado, crecieron un 30,5% nominal (-2,8% en términos reales) hasta alcanzar los 338.845 millones de pesos (12.049 millones de dólares). Aunque la totalidad de los ramos registraron crecimientos positivos a lo largo de 2018, en términos reales decrecieron los ramos de Salud (-8,4%), Accidentes personales (-6,2%) y Automóviles (-1,4%).

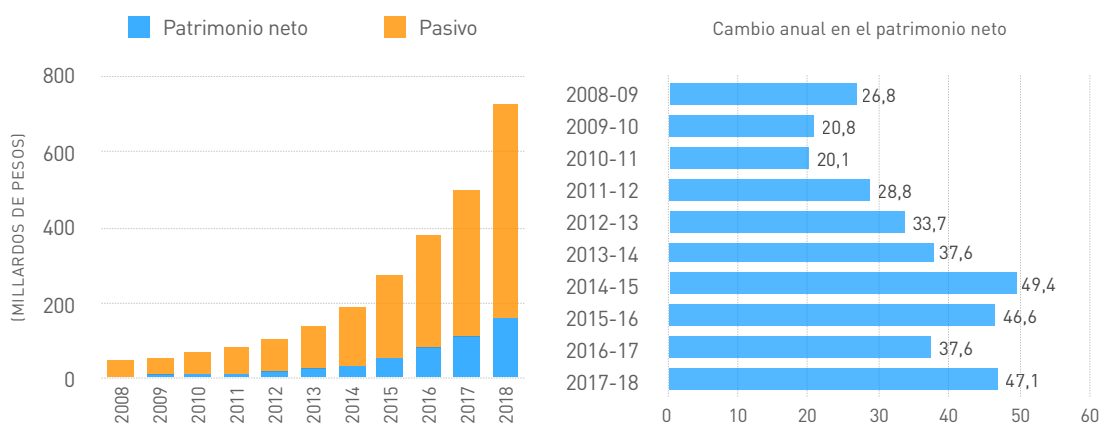
Así, como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-c, el crecimiento nominal del 29,5% registrado por el mercado asegurador argentino en 2018, se explica por una aportación positiva del segmento de Vida de 3,3 pp, así como por una contribución de parte del segmento de los seguros No Vida de 26,2 pp.

Gráfica 3.2.9-c
Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
(puntos porcentuales, pp)



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

Gráfica 3.2.9-d
Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.9-d muestra la evolución de 2008 a 2018 del balance agregado del sector asegurador argentino. En este sentido, los activos alcanzaron 728.417 millones de pesos (29.903 millones de dólares), y el patrimonio neto se ubicó en 163.805 millones de pesos (5.825 millones de dólares).

Respecto al nivel de capitalización agregado del sector medido sobre los activos totales, se ubicó en valores cercanos al 20% en el período 2008 a 2018, representando el valor más alto de la serie en 2018 con un 22,5% sobre el total del activo.

Inversiones

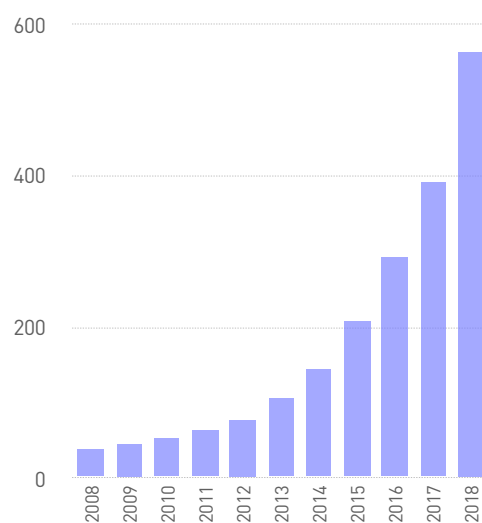
La evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora argentina durante 2008-2018, se muestra en las Gráficas 3.2.9-e, 3.2.9-f y 3.2.9-g. En 2018, las inversiones alcanzaron 562.540 millones de pesos (14.934 millones de dólares), concentrándose en renta fija (62,8%), fondos de inversión (25,2%) y, en una proporción significativamente menor (7,5%) en instrumentos de renta variable. Merece destacarse el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos a partir del año 2008, pasando de representar el 10% de las

inversiones totales en ese año, al 25,2% a finales de 2018.

Provisiones técnicas

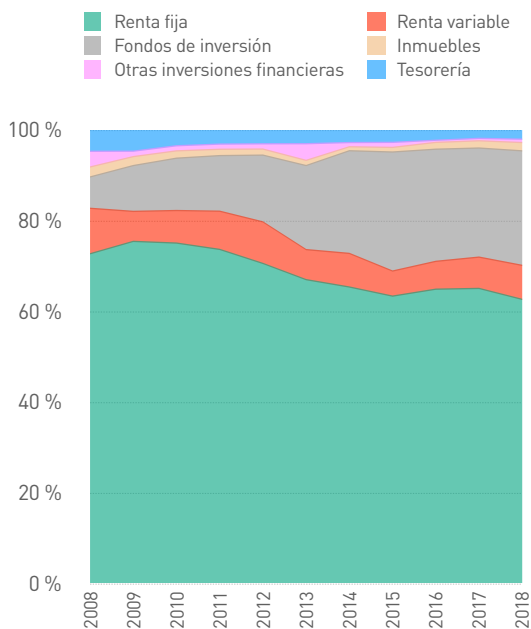
Las Gráficas 3.2.9-h, 3.2.9-i y 3.2.9-j presentan la evolución y composición relativa a las provi-

Gráfica 3.2.9-e
Argentina: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millardos de pesos)



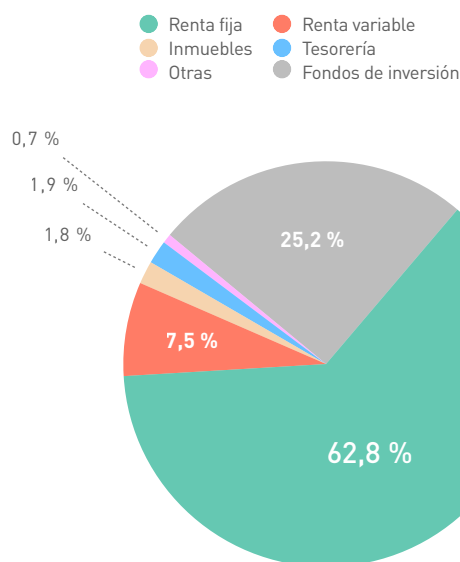
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-f
Argentina: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



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

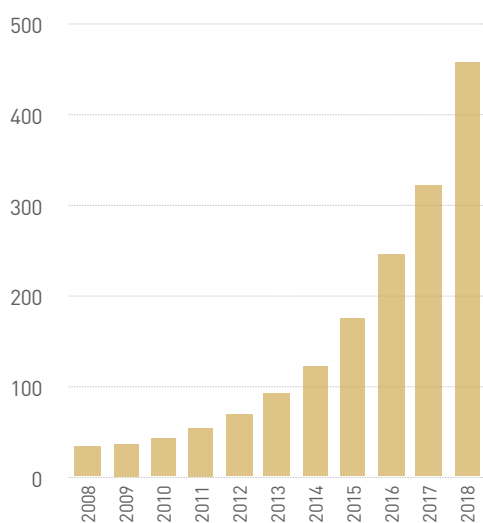
Gráfica 3.2.9-g
Argentina: estructura de las inversiones, 2018 (%)



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

*Los porcentajes que aparecen en la gráfica pueden no sumar el 100% por efecto de los redondeos aplicados.

Gráfica 3.2.9-h
Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de pesos)

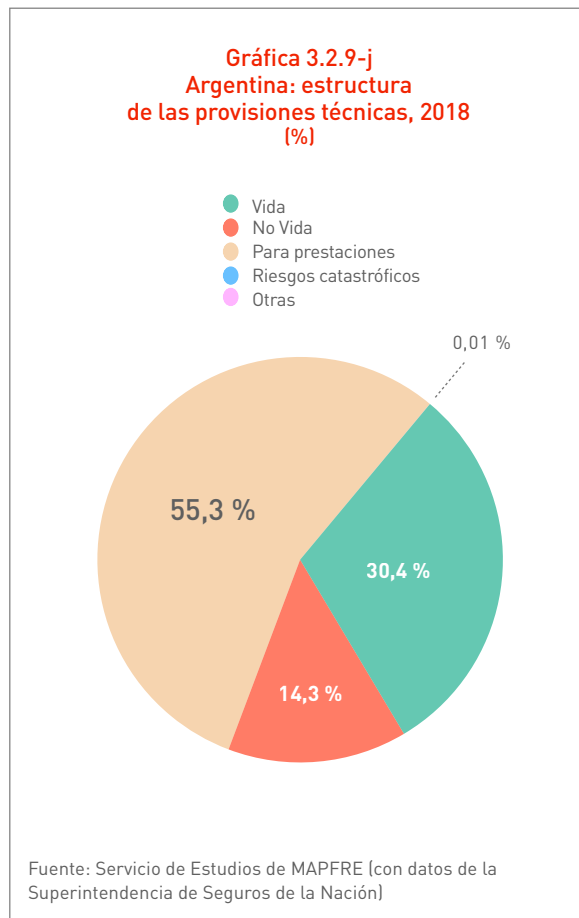
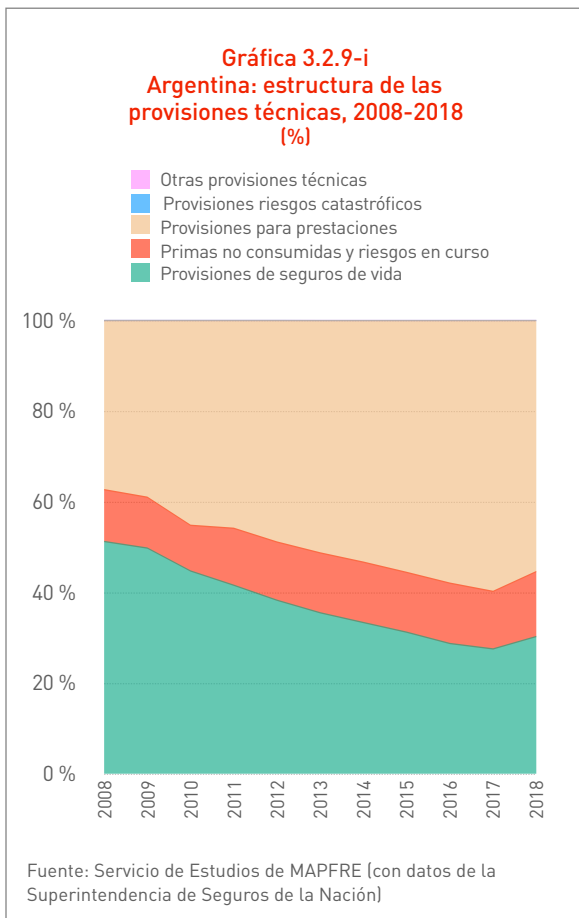


Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

siones técnicas del sector asegurador argentino a lo largo de la pasada década. En 2018, las provisiones técnicas se situaron en 458.667 millones de pesos (12.176 millones de dólares); el 30,4% del total correspondió a los seguros de Vida, el 14,3% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 55,3% a la provisión para prestaciones. Como se confirma en la referida Gráfica 3.2.9-i, a lo largo del período 2008-2018, se aprecia una reducción significativa en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 51,3% de las provisiones totales en 2008 al 30,4% en 2018, año en que registra un repunte de 2,7 pp.

Desempeño técnico

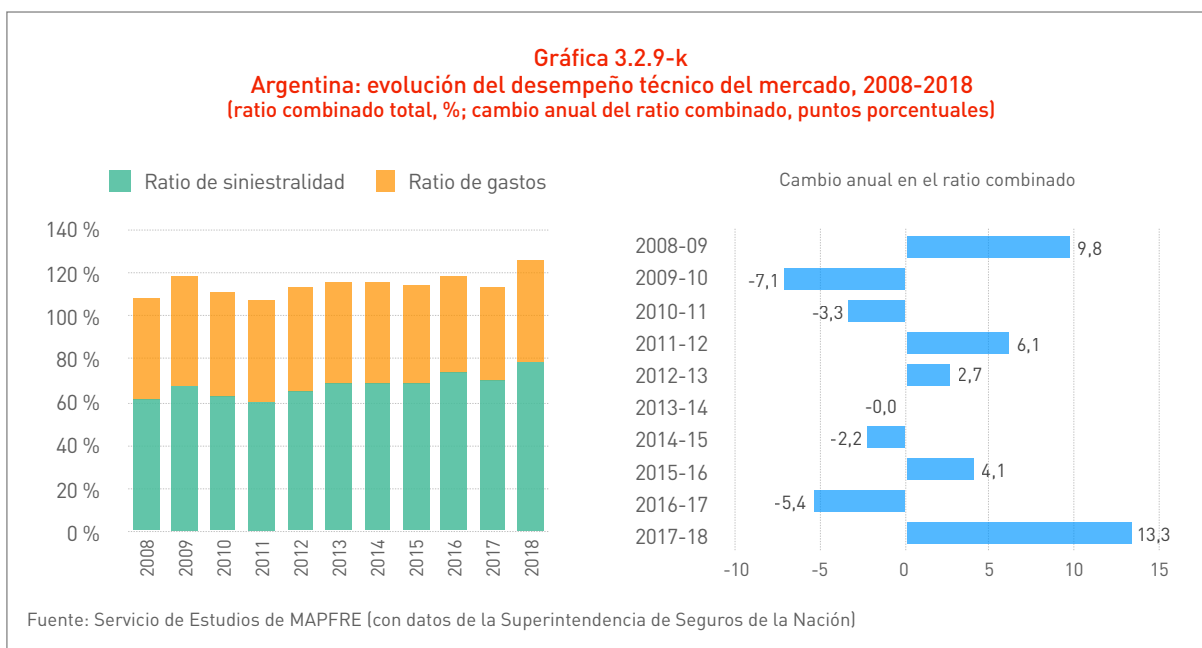
Como ocurrió en 2017, el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue negativo en 2018. El ratio combinado tomó el valor de 126%, lo que supuso 13,3 pp más que el año anterior. El incremento de los gastos de explotación en 5,5 pp y, en mayor medida, el repunte de la siniestralidad en 7,8 pp, llevaron



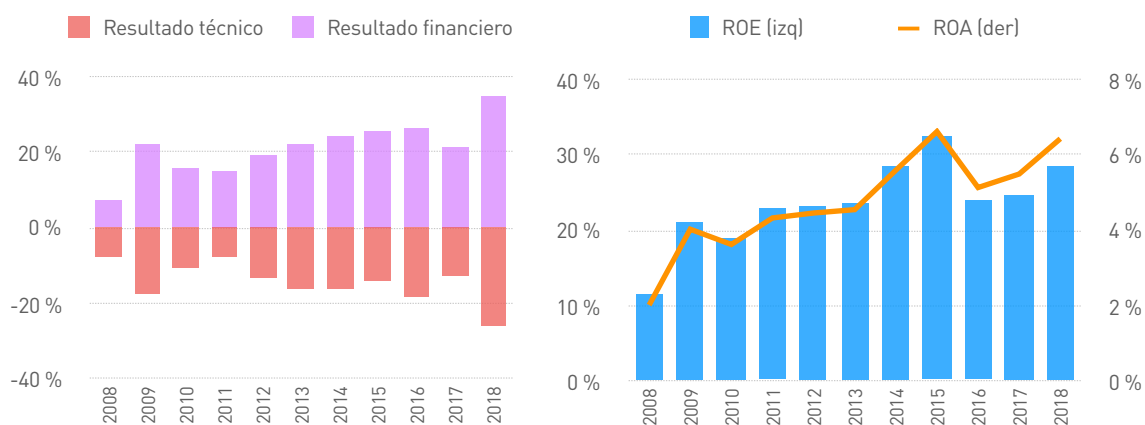
al deterioro del desempeño técnico del sector cuyo principal indicador continúa mostrando niveles superiores al 100% (véase la Gráfica 3.2.9-k).

Resultados y rentabilidad

Con datos anualizados a diciembre, el resultado neto del negocio asegurador en Argentina fue de 46.786 millones de pesos (1.664 millones de



Gráfica 3.2.9-I
Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

dólares), con un crecimiento nominal del 69,8% respecto al ejercicio anterior, debido al efecto positivo del resultado financiero y a pesar del peor desempeño técnico comentado en el apartado anterior.

Por lo que respecta a la rentabilidad del sector, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 28,6% en 2018, aumentando en 3,8 pp con relación a 2017. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un valor de 6,4% en 2018, lo que significó un alza de 0,9 pp respecto a 2017 (véase la Gráfica 3.2.9-I).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2008- 2018 se ilustran en la Gráfica 3.2.9-m. En primer lugar, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en el 2,7%. Luego de un período de estancamiento entre 2008 y 2011, el indicador había recobrado una tendencia creciente en línea con la tendencia general observada en la región latinoamericana. Sin embargo, a partir de 2015 el indicador ha vuelto a retraerse para adoptar una tendencia decreciente.

Por lo que se refiere al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 8.827 pesos (314 dólares), 28,3% más

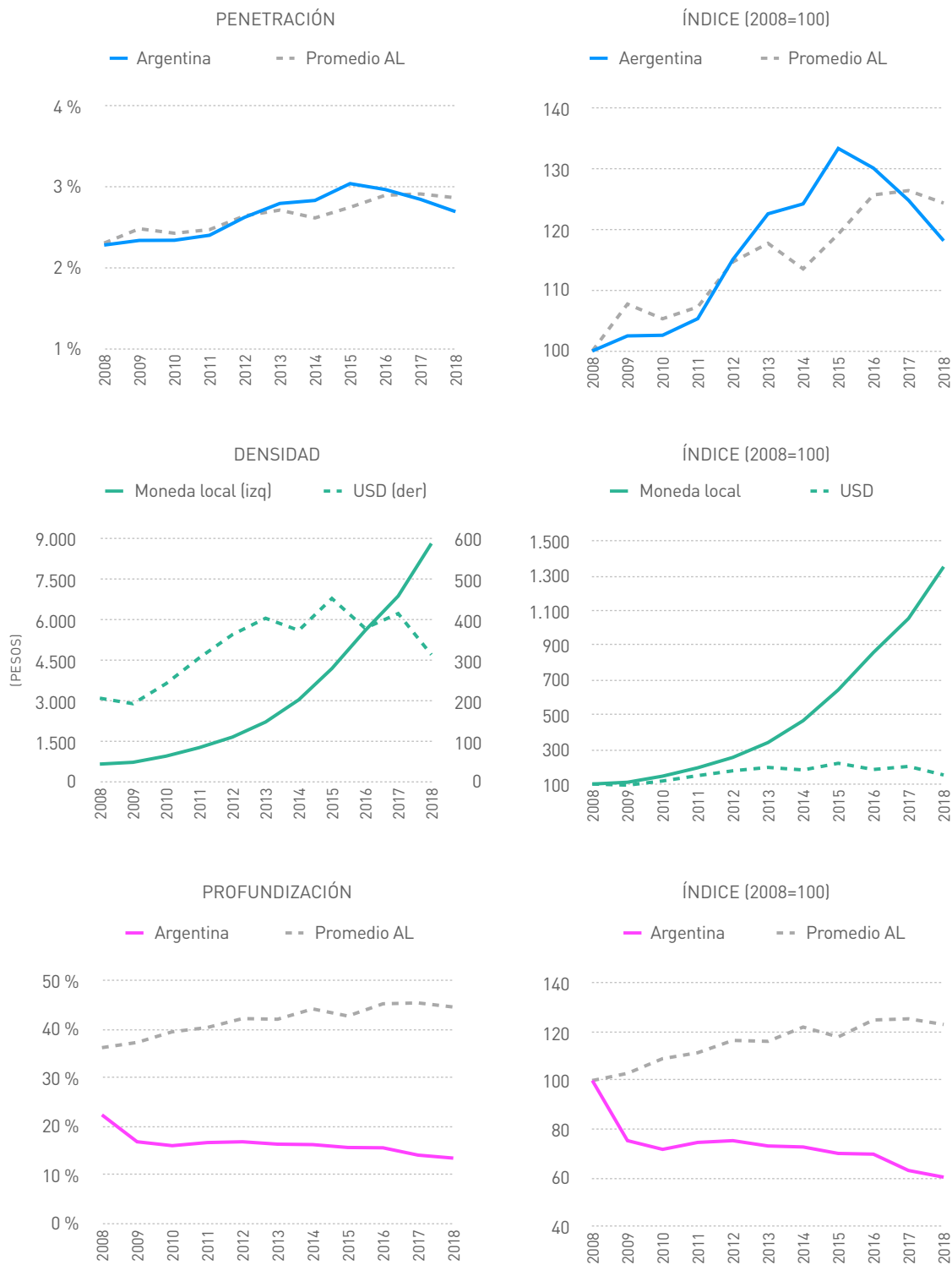
respecto al valor observado en 2017 (6.881 pesos). La densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década; sin embargo, su medición positiva en moneda local se encuentra influenciada por el aumento general de los precios, situación que se confirma al analizar el indicador en dólares, el cual muestra una tendencia decreciente a partir de 2015.

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 2018 se situó en un 13,5%, lo que supone -8,9 pp por debajo del valor observado en 2008. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador argentino diverge de manera sustancial con la tendencia promedio observada en la región de América Latina, poniendo en evidencia el deterioro relativo registrado en el segmento de los seguros de Vida a lo largo de la pasada década.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

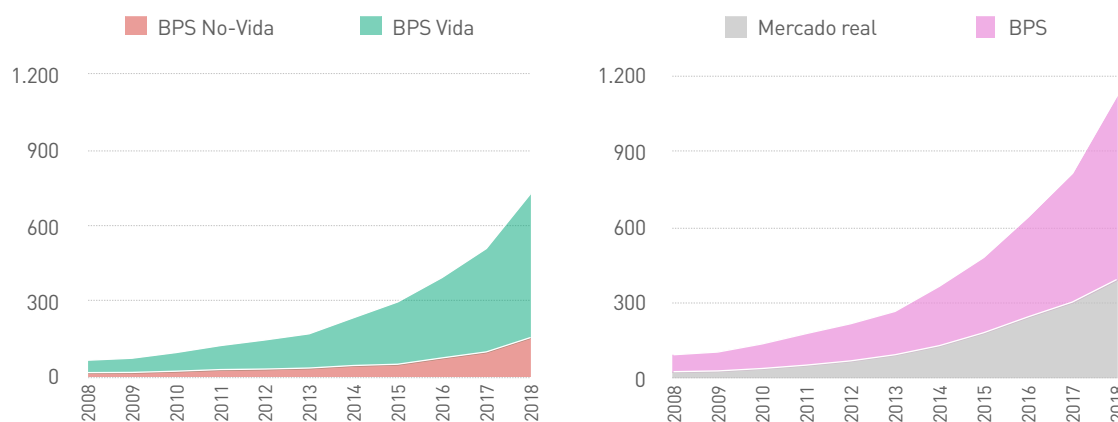
La Gráfica 3.2.9-n ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Argentina a lo largo del período 2008-2018. De esta forma, la BPS en 2018 se situó en 728.350 millones de pesos, monto equivalente a 1,9 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año.

Gráfica 3.2.9-m
Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



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

Gráfica 3.2.9-n
Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de pesos)



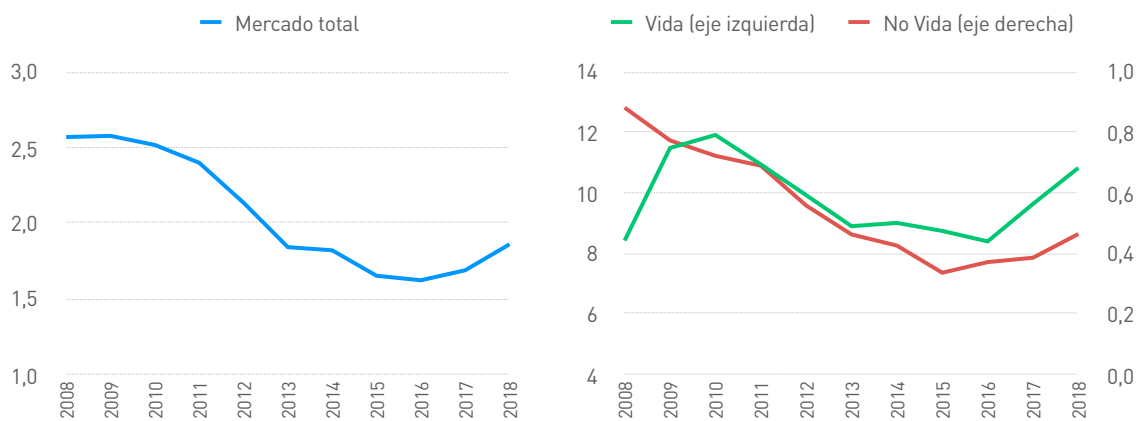
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo de 2008-2018 muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de la misma. En 2008, el 73,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 49.298 millones de pesos. Sin embargo, para 2018, ese porcentaje se había elevado al 78,4% (571.100 millones de pesos). En contraposición, los seguros de No Vida redujeron su participación en la BPS de 26,6% a 21,6% en ese lapso, pasando de 17.903 a 157.250 millones de pesos en ese lapso. Así, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2018 (la suma del mercado real y la BPS), se

ubicó en 1.119 millardos de pesos; es decir, casi 2,9 veces el mercado en ese país en ese año.

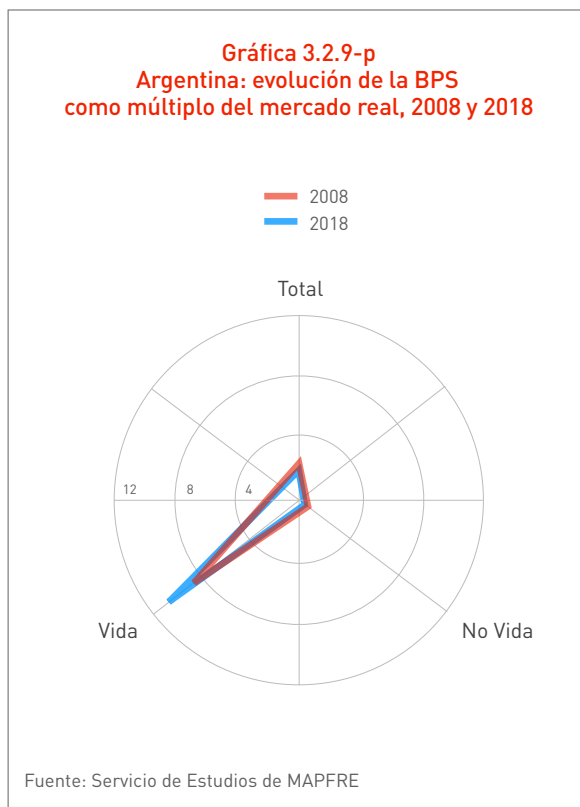
Por otra parte, la Gráfica 3.2.9-o ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año. Como se ha establecido antes en este informe, esta comparación permite determinar el comportamiento tendencia de la brecha de aseguramiento. En el caso del mercado asegurador argentino, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente a lo largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total (de 2,6 a 1,9 veces) como en el

Gráfica 3.2.9-o
Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.9-p
Argentina: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



segmento de No Vida (0,9 a 0,5 veces); sin embargo, la tendencia se revierte en el segmento de los seguros de Vida, en el que la brecha se eleva de 8,4 a 10,8 veces entre 2008 y 2018. Asimismo, es importante destacar cómo el comportamiento de la BPS como múltiplo del mercado, se revierte en los años recientes; a partir de 2015 en el caso del segmento de los

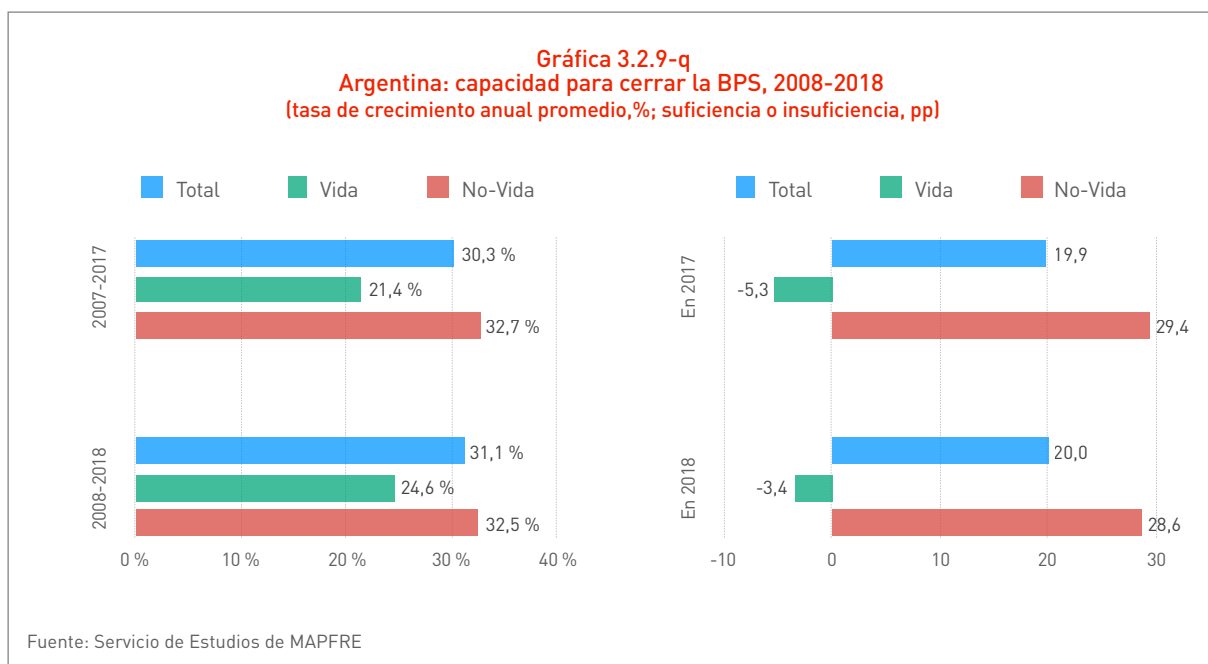
seguros de No Vida, y de 2016 en el caso del segmento de Vida.

Para complementar este análisis, la Gráfica 3.2.9-p sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador argentino, comparando la situación de 2018 frente a la de 2008. Como se observa, en este lapso, la situación mejora únicamente y de manera marginal en el ramo de No Vida, empeorando en el caso del segmento de Vida.

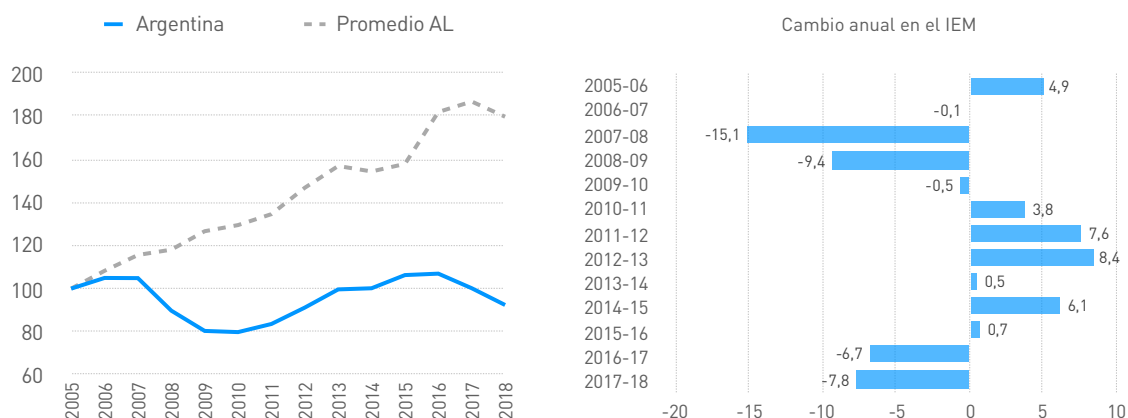
Por último, la Gráfica 3.2.9-q presenta la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador argentino para cerrar la BPS determinada en 2018, mediante un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha BPS a lo largo de la próxima década. Conforme a este ejercicio, durante 2008-2018, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 31,1%; dinámica que estuvo determinada por una tasa promedio del 24,6% para el caso del segmento de Vida, y del 32,5% en el caso del segmento de los seguros de No Vida.

De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez

Gráfica 3.2.9-q
Argentina: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.9-r
Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría suficiente para cubrir la BPS determinada en 2018 en lo que toca a los seguros de No Vida. Sin embargo, el mercado asegurador en Argentina requeriría de una tasa anual de crecimiento del 28% [superior en 3,4 puntos porcentuales a la observada la pasada década] a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2018 en el segmento de los seguros de Vida. No obstante, debe señalarse que, en el caso de Argentina, las tasas de insuficiencia resultantes de este ejercicio se encuentran subestimadas por el efecto de las altas tasas de inflación observadas en la economía.

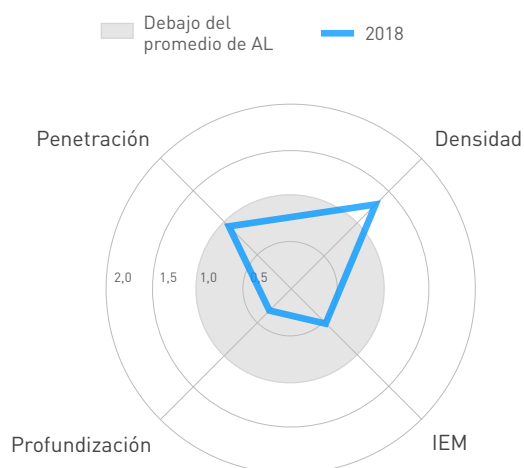
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador argentino a lo largo del período 2005-2018, se muestra en la Gráfica 3.2.9-r. Como se desprende de esta información, el indicador muestra una tendencia que diverge de manera sustancial de la tendencia que presenta la región latinoamericana en su conjunto. Así, el IEM cae en el periodo 2008-2013 para recuperar en los años posteriores y volver a caer en 2017 y 2018; comportamiento que se encuentra fuertemente determinado por las tendencias señaladas antes respecto al desempeño del segmento de los seguros de Vida.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.2.9-s se ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador argentino en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva

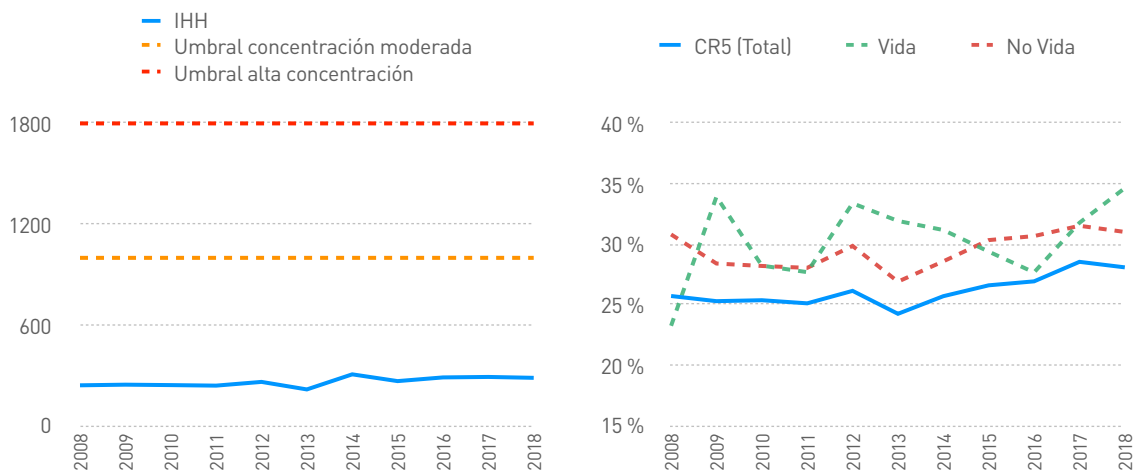
Gráfica 3.2.9-s
Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.2.9-t
Argentina: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

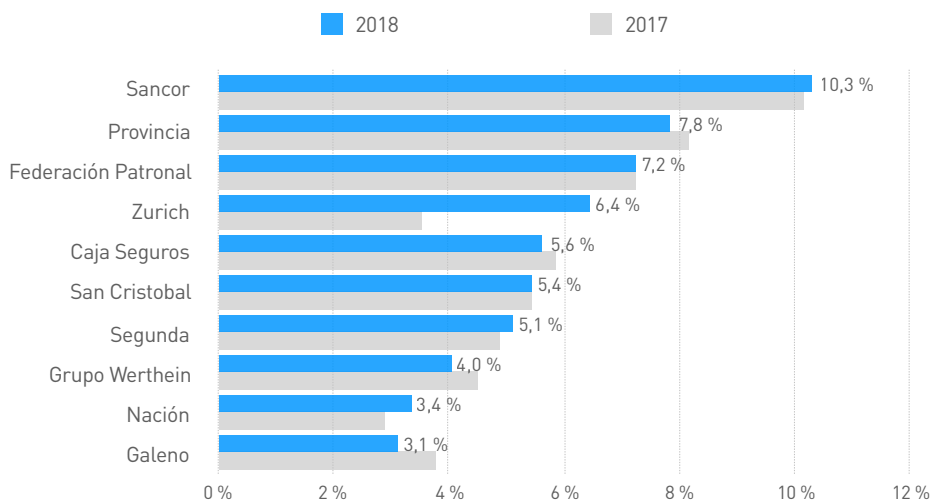
de los indicadores estructurales analizados en este informe. De esta forma, se observa que el IEM y la profundización se encuentran muy por debajo de la media de la región; sin embargo, se alinea en penetración y supera la media en términos de densidad (con la salvedad del efecto que la alta inflación tiene sobre ambos indicadores)¹¹.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

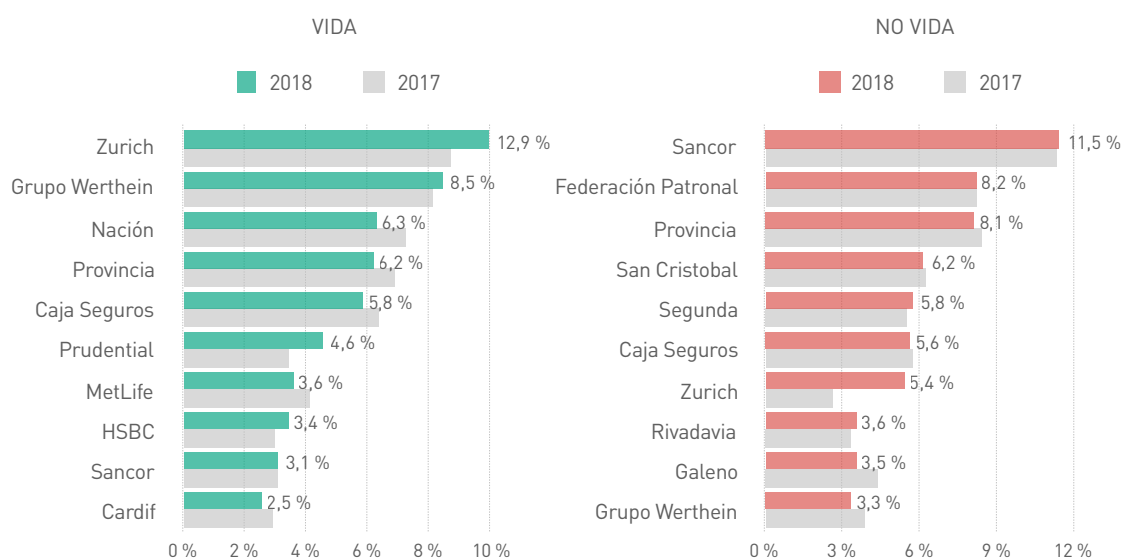
En 2018, operaban en Argentina 189 entidades aseguradoras, 6 más que el año previo. Los índices Herfindahl y CR5 confirman que se trata de un mercado con un muy bajo grado de

Gráfica 3.2.9-u
Argentina: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.2.9-v
Argentina: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



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

concentración, aunque con una ligera tendencia al alza a partir de 2014 (véase la Gráfica 3.2.9-t).

En el ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2018, las 3 primeras compañías mantienen sus posiciones respecto al año anterior, con Sancor (10,3%), Provincia (7,8%) y Federación Patronal (7,2%). Les sigue Zurich (6,4%) que, tras la compra de QBE, adelanta a Caja Seguros y San Cristóbal, con el 5,6% y 5,4%, respectivamente. En las siguientes posiciones se ubican Wertheim y Nación, entrando en el último lugar la aseguradora Galeno (véase la Gráfica 3.2.9-u).

Rankings No Vida y Vida

Por el peso relativo del segmento de los seguros No Vida en el mercado argentino, las compañías que forman el ranking No Vida en 2018 son prácticamente las mismas que las del ranking total. Así, Sancor lidera la clasificación, con el 11,5% de las primas del mercado. Le siguen Federación Patronal (8,2%) y Provincia (8,1%), que intercambian sus posiciones, seguidas de San Cristóbal (6,2%). El resto de posiciones las ocupan Segunda, tras adelantar a Caja Seguros, con cuotas de mercado del 5,8% y 5,6% respectivamente. Finalmente, se

encuentran Zurich y Rivadavia, que adelantan a Galeno y Wertheim.

En lo que se refiere al ranking de Vida en 2018, las 5 primeras compañías mantienen las posiciones de 2017, siendo lideradas por Zurich, con el 12,9% de las primas, seguido de Wertheim, Nación, Provincia y Caja Seguros, con el 8,5%, 6,3%, 6,2% y 5,8% de cuota de mercado, respectivamente. Prudential (4,6%) adelanta a Metlife (3,6%), y HSBC (3,4%) hace lo mismo con respecto a Sancor (3,1%). El último puesto lo ocupa Cardiff Seguros (2,5%), en lugar de BBVA Seguros (véase la Gráfica 3.2.9-v).

Aspectos regulatorios relevantes

De acuerdo con información de la Superintendencia de Seguros de Nación Argentina, pueden destacarse varios cambios normativos relevantes recientes:

- Resolución 1119/18. Establece avances en materia de gobierno corporativo.
- Resolución 126/18. Modifica el Reglamento General de la Actividad Aseguradora, a fin de llevar adelante la implementación de los microseguros, cuyo propósito es ampliar la

base asegurativa argentina, ofreciendo coberturas de fácil contratación, plazos acortados y rápida resolución en ocasión de un siniestro.

- Resolución 219/18. A través del artículo 13 de Ley 27.444, se modificó el Artículo 11 de la Ley 17.418, para la agilización y simplificación de los medios a través de los cuales la población probará la existencia de una cobertura de seguro.
- Resoluciones 01/18 y 1008/18. La Resolución dispone implementar un Sistema Informático denominado "Beneficiario Final", el cual tendrá como objetivo identificar a los accionistas personas físicas y personas jurídicas de la entidad aseguradora o reaseguradora local, los componentes de los grupos o conglomerados económicos y los beneficiarios finales.
- Resolución 741.2018. Resolución que establece la posibilidad de las entidades reguladas de adoptar un criterio de valuación distinto para aquellas inversiones que se conserven hasta su vencimiento.
- Resolución 818.2018. La Superintendencia de Seguros de Nación reguló sobre la posibilidad de las entidades reguladas por este organismo de invertir en aportes en instituciones de capital emprendedor, inscritas en el Registro de Instituciones de Capital Emprendedor (RICE) creado por Ley 27349, hasta un máximo del 1% del total de sus inversiones.
- Resolución 1022.2018. Se incluyó dentro de las inversiones computables, la posibilidad que las aseguradoras inviertan en préstamos de valores negociables en carácter de prestamista de conformidad con lo dispuesto por Comisión Nacional de Valores, hasta un máximo del 10% del total de sus inversiones.
- Resolución 1116.2018. Aumento de los montos nominales para acreditar capital por ramo. Se establecen trimestres para adecuarse gradualmente a la mayor exigencia de capital mínimo por ramo. Para el cálculo de capital por primas y siniestros se modifica el límite inferior del porcentaje aplicable por participación del reasegurador y se establece ese porcentaje por grupos de ramos y no uniforme en todos los ramos teniendo en cuenta la cesión/retención de los últimos cinco años. No se puede suplir capital por contratos de reaseguros.
- Resolución 1046.2018. Se efectuaron modificaciones al punto 32 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (Resolución 38708/14). Este punto establece los niveles de retención por riesgo y/o evento que pueden asumir las entidades aseguradoras con el objetivo de mantener una relación adecuada entre los riesgos retenidos y su solvencia. La primera de estas modificaciones refiere a los parámetros utilizados para el cálculo de la capacidad de retención. Con el objeto de utilizar parámetros que reflejen de manera más precisa la solvencia de la entidad aseguradora, se consideró utilizar sólo el Capital Computable (en lugar del máximo entre éste y el Patrimonio Neto), ya que el mismo es el que se utiliza para configurar la situación deficitaria/superavitaria en materia de capitales. A fin de que las aseguradoras puedan prever las coberturas de reaseguro a contratar en función de este cambio, se incluyó un régimen de adecuación gradual a completarse al 30 de junio de 2021. La segunda modificación es que las entidades que no cumplimenten los parámetros dispuestos en materia de retenciones deban informar a la Gerencia Técnica y Normativa de la Superintendencia de Seguros de Nación los recaudos y el plan de acción a adoptar a fin de ajustarse a lo establecido en el punto 32.1 en materia de retenciones.
- Decreto PEN N° 59/2019. Decreto reglamentario del Art. 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, aumentando las deducciones impositivas para las primas de seguro de vida y retiro.
- Resolución 93.2019. Modifica la fórmula de cálculo para las entidades que operan en la cobertura de riesgos del trabajo, homogeneizando de esta forma el cálculo para todo el mercado asegurador.
- Resolución 118.2019. En cumplimiento de regulaciones nacionales, la Superintendencia de Seguros de la Nación incluyó, a los fines de la reexpresión de los estados con-

tables, que se apliquen normas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE).

- Resolución 1162/2018. Resuelve incrementar los límites de cobertura relativos al Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil (SORC), así como los correspondientes a los Gastos Sanatoriales y Gastos de Sepelio. Por otro lado, establece nuevos límites uniformes para el Seguro de Responsabilidad Civil Voluntario para los Vehículos Automotores y/o Remolcados.
- Resolución N° 93. Se disponen nuevas normas sobre las reservas técnicas de insuficiencia de primas. Tal como lo habilita la Ley 20.091, la Superintendencia de Seguros de Nación resolvió ajustar el criterio para determinar las reservas técnicas y de siniestros pendientes.

desaceleración de la demanda externa y menores precios de las materias primas, en línea con el contexto regional. Los ingresos del turismo volvieron a mostrar una senda creciente, aunque con vistas a la desaceleración en este año. Por sectores, la actividad de la refinera de petróleo es el que más ha contribuido al crecimiento tras su reactivación a lo largo de 2018. Sin embargo, los eventos climatológicos adversos mermaron parte de su contribución. El déficit fiscal continuó en terreno negativo, en torno al -2%. A pesar de los avances regulatorios de 2018, continúa sin solventarse el problema motivado por el incremento de las prestaciones de la seguridad social y por la finalización del cronograma para la universalización del acceso al Fondo Nacional de Salud. Como consecuencia, la deuda pública respecto al PIB cerró el año con un porcentaje por encima del 50%.

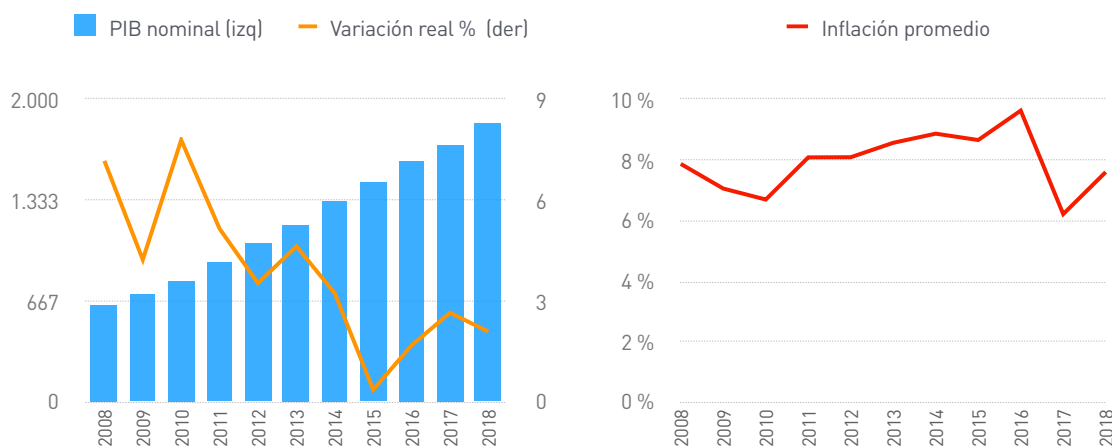
La inflación media en 2018, por su parte, se situó en el 7,6%, (6,2% en 2017), ligeramente por encima del rango objetivo de la política monetaria (del 3% al 7%), impulsada por las depreciaciones cambiarias de la segunda mitad de año, lo que llevo al banco central a orientar su postura hacia el carácter restrictivo. La tasa de desempleo se situó en el 8,4%. En cuanto a las previsiones de crecimiento para 2019, la CEPAL estima una tasa inferior a un punto porcentual, frente al 1,9% que prevé el FMI.

3.2.10 Uruguay

Entorno macroeconómico

La economía de Uruguay creció un 2,1% en 2018, en términos reales, frente al 2,7% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.10-a). Esta ralentización del crecimiento estuvo motivada por la

Gráfica 3.2.10-a
Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



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

Mercado asegurador

Crecimiento

Después del extraordinario crecimiento experimentado en 2017, el mercado asegurador uruguayo moderó su desempeño en 2018, alcanzando un volumen de primas de 45.787 millones de pesos (1.490 millones de dólares), que representa un incremento nominal del 1,3% y un decrecimiento real del -5,9% respecto al año anterior (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). La explicación a este comportamiento está en la caída del seguro de Vida, que representa el 39,7% del mercado total, y en un crecimiento moderado de los ramos de No Vida, que acumulan el 60,3% de la cuota restante.

El seguro de Vida alcanzó un volumen de primas de 18.196 millones de pesos (592 millones de dólares), que supone un descenso del 4,6% respecto al año previo en términos nominales y del 11,4% descontando el efecto de la inflación. La caída más importante se ha producido en los seguros previsionales, cuyas

primas bajaron un -12,2%, frente a un alza del 13,9% en los seguros no previsionales. Las primas de los ramos No Vida, por su parte, alcanzaron los 27.591 millones de pesos (898 millones de dólares), con un incremento nominal del 5,6% respecto al año anterior y un descenso real del -1,9%. En el segmento de No Vida, crecieron todas las modalidades en términos nominales, mientras que en términos reales registraron contracciones los ramos de Automóviles (-5,3%), Accidentes de trabajo (-2,7%), Otros (-2,2%), y Caución y crédito (-0,3%).

De esta forma, el crecimiento nominal experimentado por el mercado asegurador uruguayo en 2018 del 1,3%, se explica por una contribución positiva de 3,2 pp proveniente del segmento de los seguros de No Vida, la cual fue reducida por la aportación negativa del -1,9 pp proveniente del segmento de los seguros de Vida. Cabe destacar que, por primera vez la última década, ambos segmentos no contribuyeron positivamente al crecimiento de la industria aseguradora uruguayana (véase la Gráfica 3.2.10-c).

Tabla 3.2.10
Uruguay: volumen de primas¹ por ramo, 2018

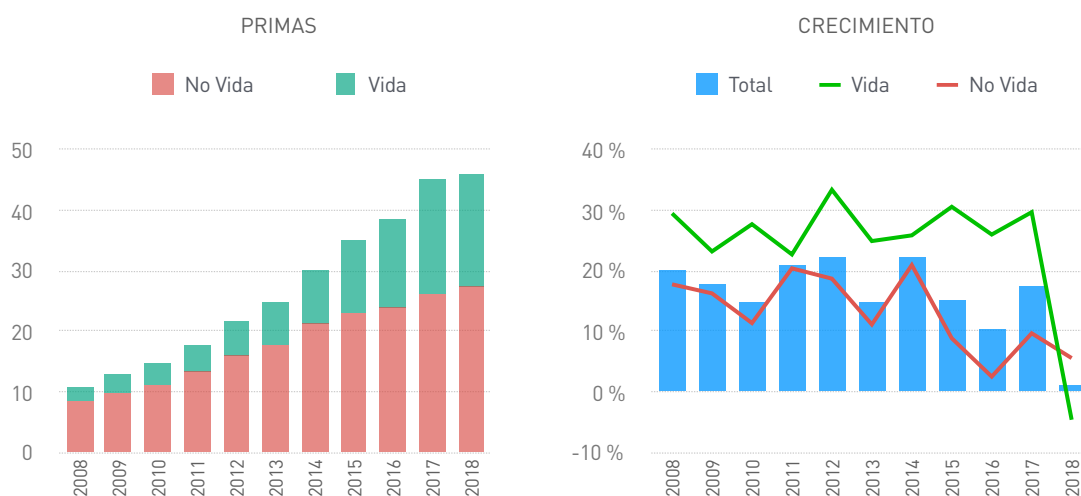
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Incremento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	45.787	1.490	1,3	-5,9
Vida	18.196	592	-4,6	-11,4
Previsional	11.861	386	-12,2	-18,4
No previsional	6.335	206	13,9	5,8
No Vida	27.591	898	5,6	-1,9
Automóviles	10.797	351	1,9	-5,3
Otros ramos	2.316	75	5,2	-2,2
Incendios	2.319	75	17,1	8,8
Transportes	972	32	14,6	6,5
Responsabilidad civil	637	21	15,1	7,0
Robo	658	21	26,0	17,1
Caución y crédito	607	20	7,3	-0,3
Accidentes de trabajo ²	9.287	302	4,8	-2,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

1/ Primas emitidas netas de anulaciones

2/ El volumen de primas de *Accidentes de trabajo* corresponde al Banco de Seguros del Estado.

Gráfica 3.2.10-b
Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Balance y fondos propios

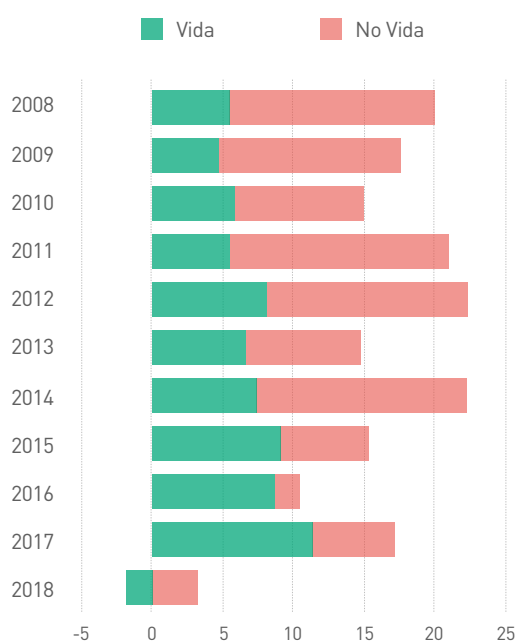
La Gráfica 3.2.10-d presenta la evolución 2008-2018 del balance agregado del sector asegurador de Uruguay. En este sentido, en 2018 los activos totales del sector ascendieron a 162.306 millones de pesos (5.009 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 20.165 millones de pesos (622 millones de dólares), un 9,4% más que el valor observado en 2017.

Cabe destacar la evolución en los niveles de capitalización agregados del sector asegurador uruguayo (medidos sobre los activos totales) que, en 2008, se situaban en torno al 14%, para aumentar progresivamente con posterioridad, representando a finales de 2018 un 27,5% sobre el total del activo.

Inversiones

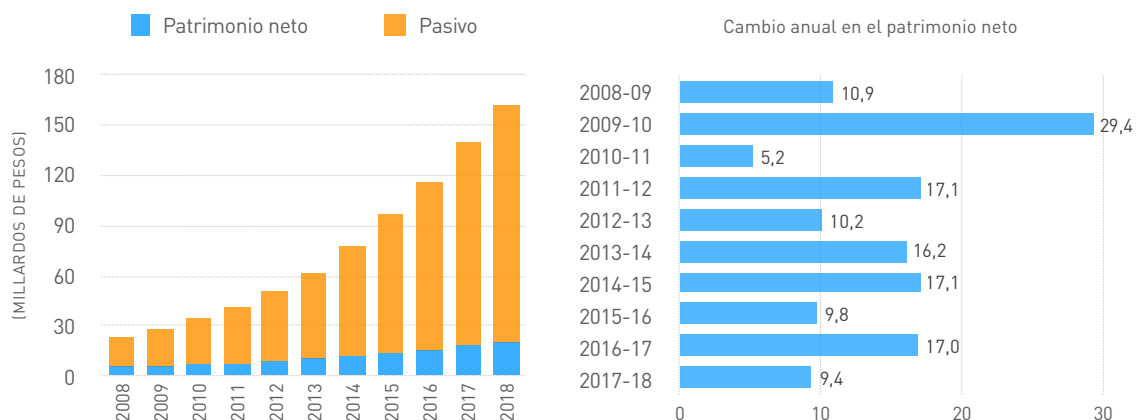
La evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2008-2018 para el sector asegurador uruguayo, se muestran en las Gráficas 3.2.10-e, 3.2.10-f y 3.2.10-g. De acuerdo con esta información, las inversiones totales del sector alcanzaron 144.809 millones de pesos (4.469 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de renta fija y

Gráfica 3.2.10-c
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (puntos porcentuales, pp)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-d
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

renta variable el 87,3% de las inversiones, un 12,4% en otras inversiones financieras (principalmente depósitos bancarios), un 0,3% en inversiones inmobiliarias, y el 0,02% restante en tesorería. 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 5,8% de la cartera en el año 2008 a solo el 0,3% en 2018.

Provisiones técnicas

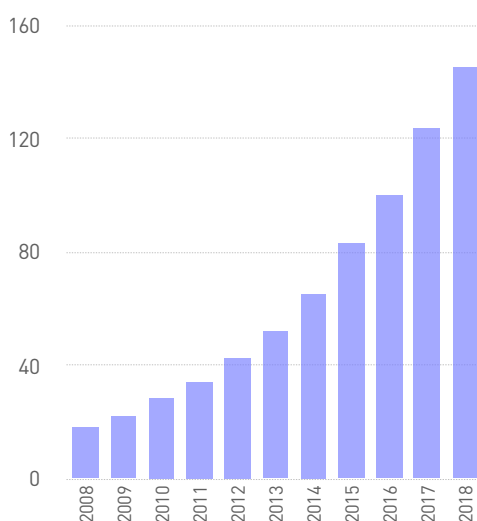
Las Gráficas 3.2.10-h, 3.2.10-i 3.2.10-j ilustran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador uruguayo durante 2008-2018. Como se observa en esta información, en 2018 las provisiones técnicas se situaron en 133.506 millones de pesos (4.121 millones de dólares). El 66,5% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 5,3% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 28,2% restante a la provisión para prestaciones.

Debe destacarse que, a lo largo del período 2008-2018, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida, pasando de representar el 50,1% de las provisiones totales en 2008 al 66,5% en 2018.

Desempeño técnico

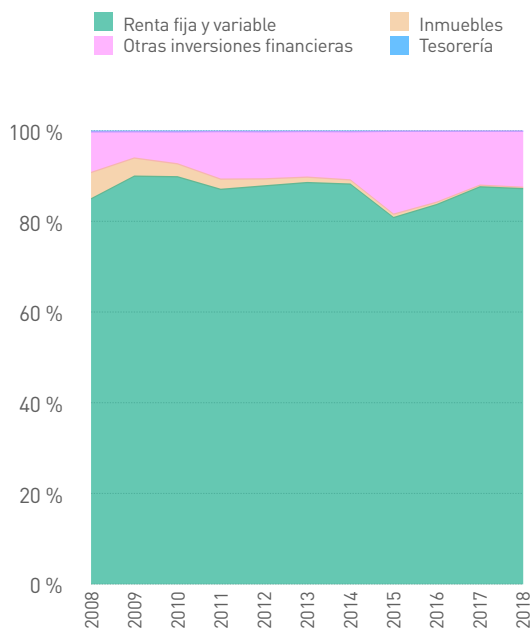
En 2018, se produjo la situación contraria a la observada el año anterior: un aumento de 4,6 pp en el ratio de gastos (a pesar de una reducción del ratio de siniestralidad en 2,7 pp), hizo que el ratio combinado del sector se

Gráfica 3.2.10-e
Uruguay: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018
 (millardos de pesos)



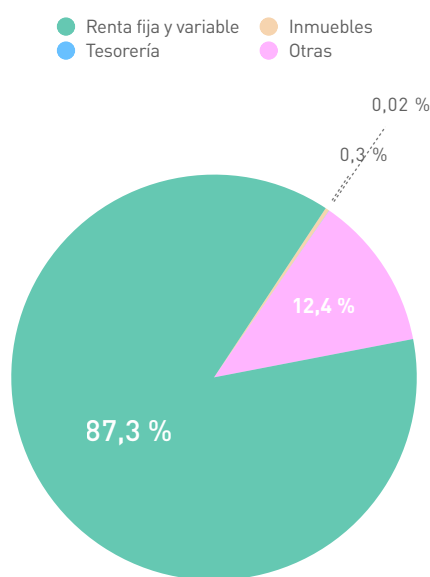
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-f
Uruguay: estructura de las inversiones, 2008-2018 (%)



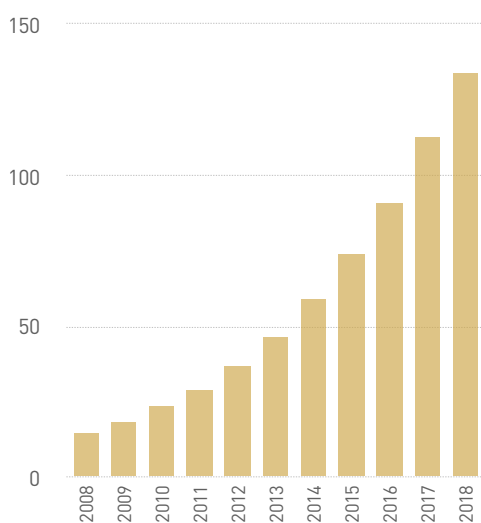
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-g
Uruguay: estructura de las inversiones, 2018 (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-h
Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018 (millardos de pesos)



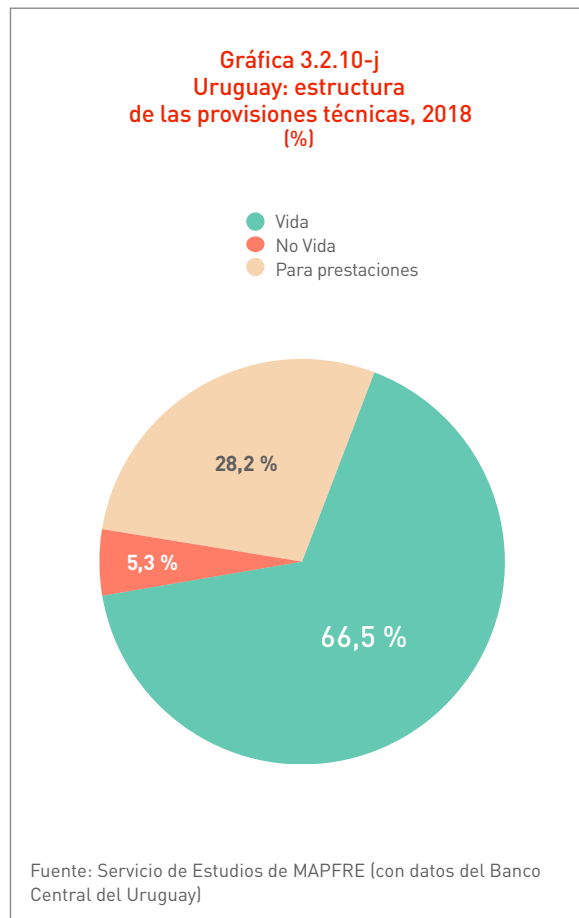
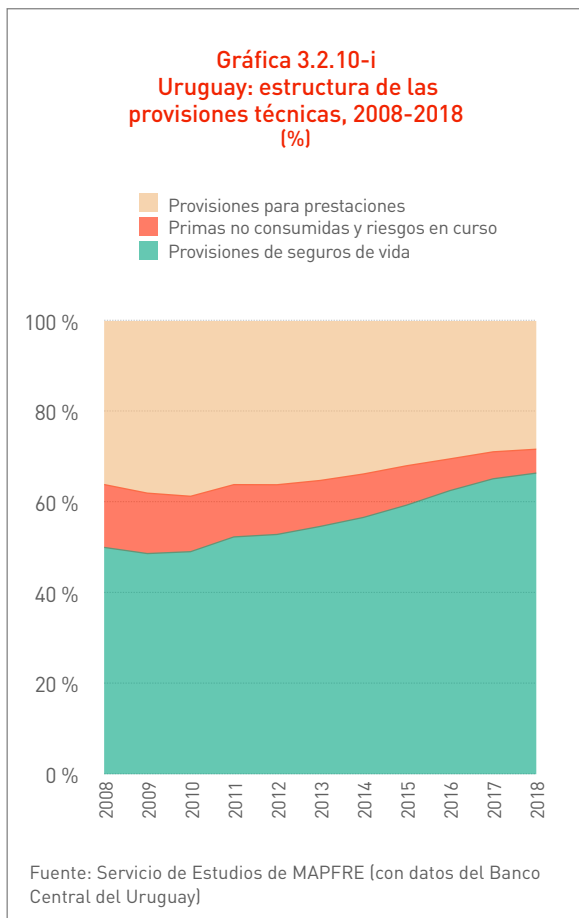
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

deteriorara en 1,9 pp, situándose en el 107,8%. A pesar de ello, en una perspectiva de medio plazo, se observa una ligera tendencia a la baja en los gastos y al alza en la siniestralidad (véase la Gráfica 3.2.10-k).

Resultados y rentabilidad

En 2018, el resultado neto del ejercicio del sector asegurador uruguayo fue de 574 millones de pesos (19 millones de dólares), un 73,6% menos que el año anterior, debido al empeoramiento del resultado técnico y a una ligera disminución del resultado financiero. En la Gráfica 3.2.10-l puede observarse que, en la última década, la rentabilidad del sector se ha sustentado en gran medida en el resultado financiero, compensando un resultado técnico negativo.

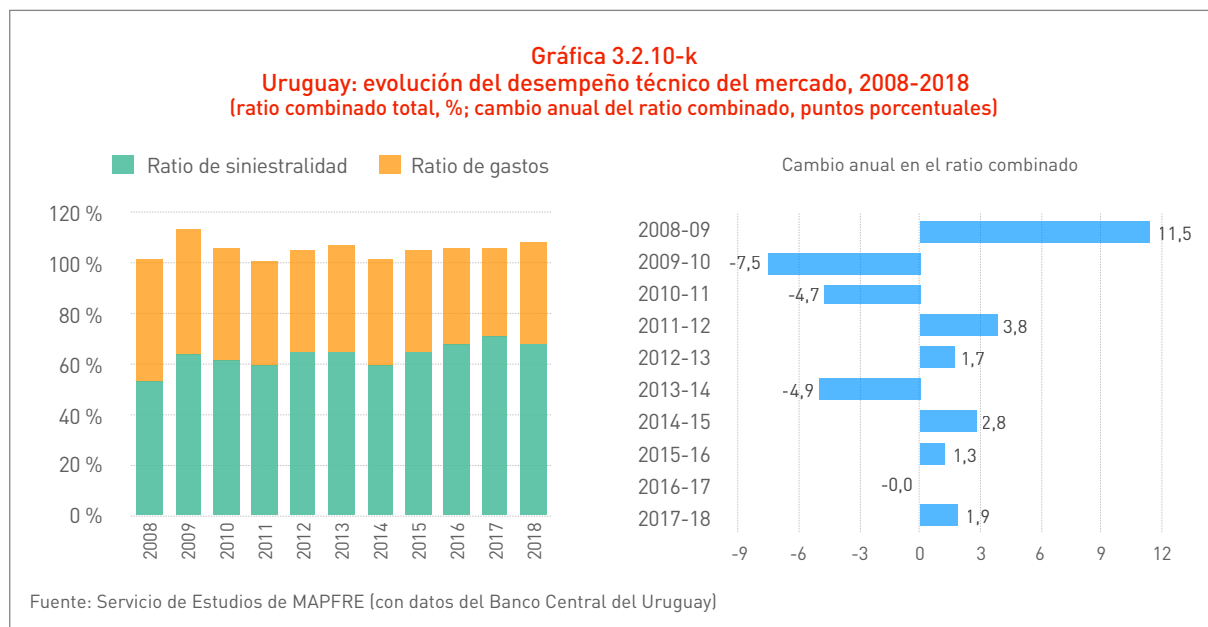
Por otra parte, desde la perspectiva de la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 2,8% en 2018, disminuyendo -9 pp con relación a 2017. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 0,4% en



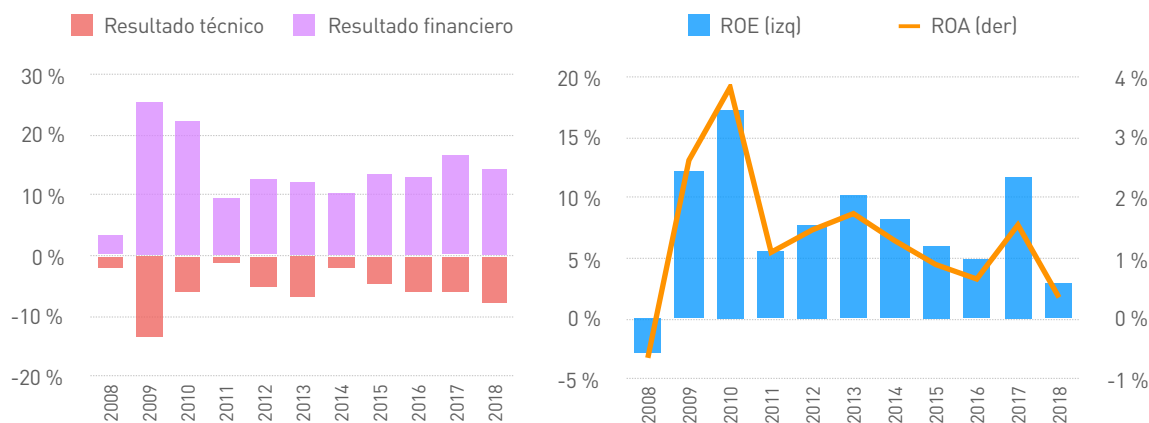
2018, lo que significó una caída de -1,2 pp respecto a 2017, lo que contrasta con la subida que se había producido en 2017 en ambos indicadores.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.10-m presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del



Gráfica 3.2.10-l
Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

período 2008-2018. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2018 se situó en 2,5%, 0,8 pp por encima del nivel registrado en 2008, pero -0,2 pp por debajo del valor que adoptó el indicador el año previo. No obstante, en una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque todavía por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

Por otra parte, la densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita) se situó en 13.274 pesos (432 dólares), 0,9% por encima del nivel alcanzado en 2017 (13.154 pesos). La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 311% a lo largo de 2008-2018.

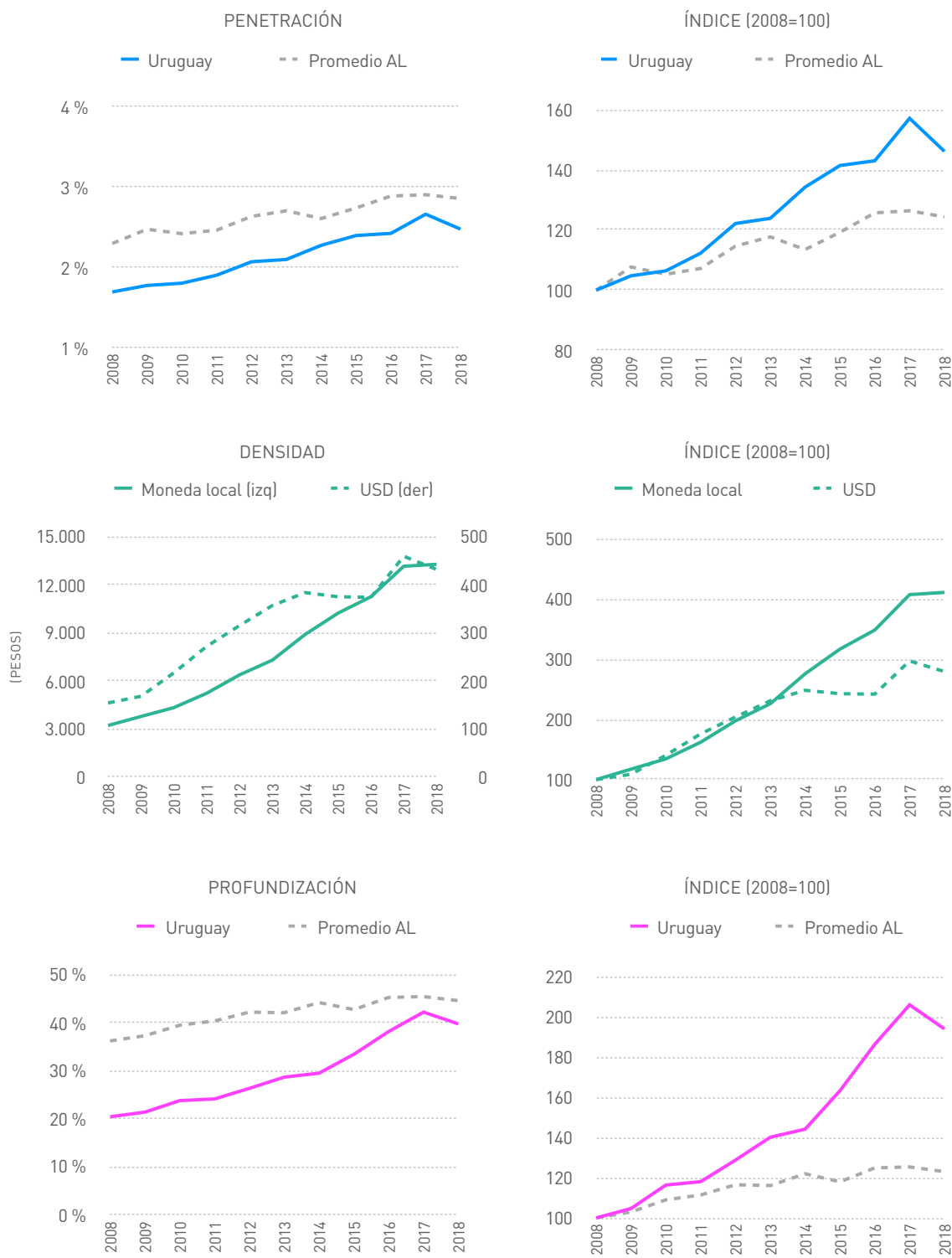
Finalmente, la profundización del seguro en el mercado de Uruguay (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó el 39,7%, lo que significa 19,3 pp por encima del nivel que había registrado en 2008. El crecimiento de la profundización del mercado uruguayo de seguros muestra una tendencia claramente convergente con el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.10-n ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Uruguay entre 2008 y 2018. De acuerdo con esta información, la BPS en 2018 se situó en 96.297 millones de pesos (3.133 millones de dólares), representando 2,1 veces el mercado asegurador uruguayo al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2018, el 63,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (60.950 millones de pesos), 6 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2008. Por su parte, el 36,7% restante de la brecha de aseguramiento de 2018 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (35.347 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2018 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 142.083 millones de pesos (4.623 millones de dólares), lo que representa 3,1 veces el mercado asegurador total en ese año.

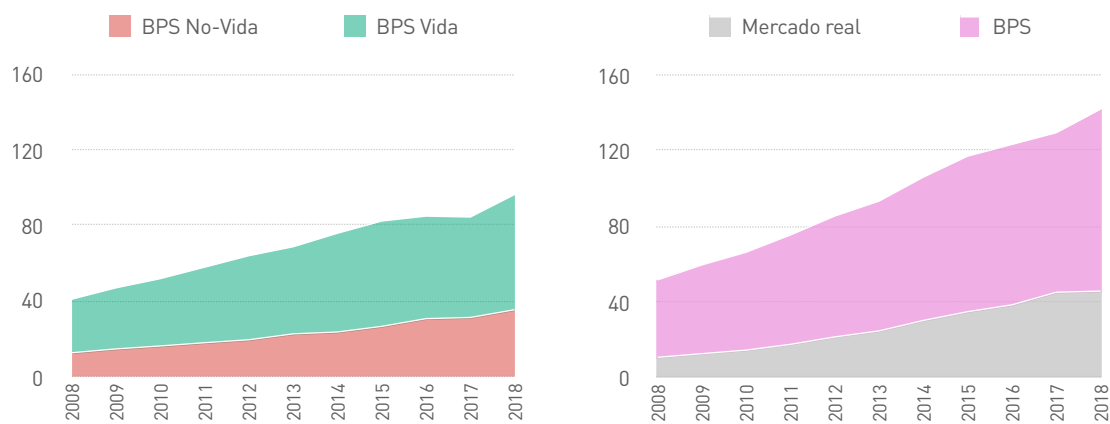
Por otra parte, la Gráfica 3.2.10-o se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente

Gráfica 3.2.10-m
Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2008=100)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-n
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018
 (millardos de pesos)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

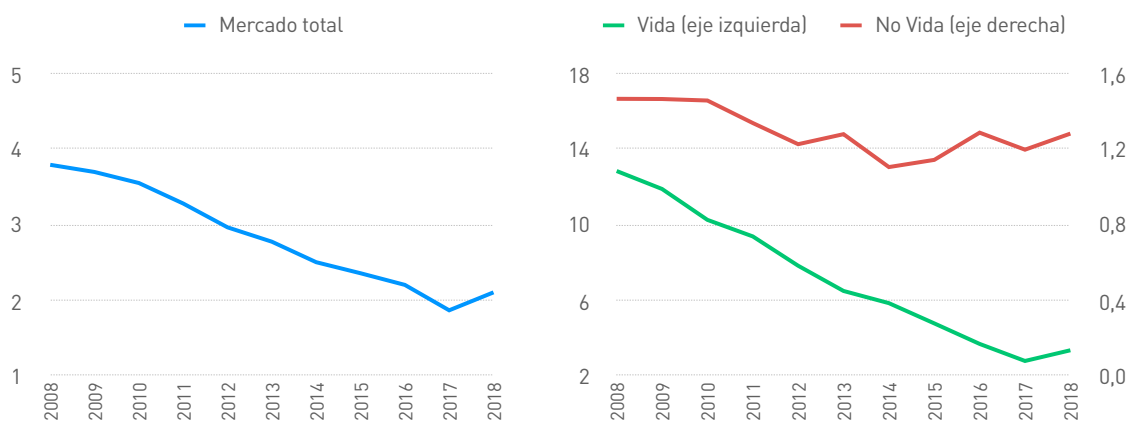
sostenida a lo largo del período 2008-2018, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida, que pasa de 12,8 a 3,3 veces, como, en menor medida, para el segmento los seguros de No Vida (de 1,5 a 1,3 veces). Sin embargo, entre 2017 y 2018 esta tendencia se revierte en el análisis total, Vida y No Vida, como resultado del desempeño del mercado antes referido.

situación de 2018 frente a la de 2008. En este sentido, se observa que la situación del mercado uruguayo de seguros mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida, que apenas mejora en términos de brecha como múltiplo del mercado real.

En complemento de este análisis, la Gráfica 3.2.10-p sintetiza 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

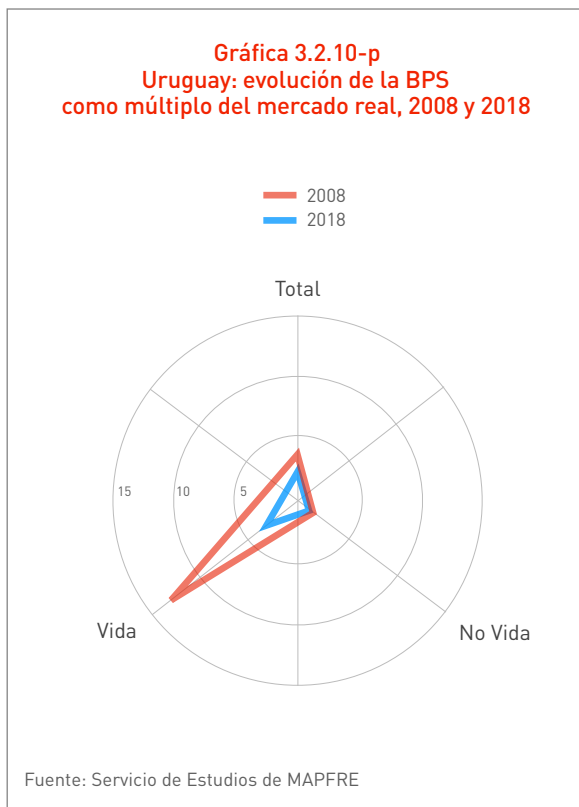
Finalmente, la Gráfica 3.2.10-q sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2018, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo

Gráfica 3.2.10-o
Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 3.2.10-p
Uruguay: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década. Conforme a este ejercicio, se observa que el mercado de seguros uruguayo creció a una tasa anual promedio de 15,6%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 23,5% en el segmento de los seguros de Vida y de 12,4% 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 sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2018 a lo largo de ese lapso, debiendo destacarse que los niveles de suficiencia se reducen respecto al ejercicio efectuado en el informe de 2017.

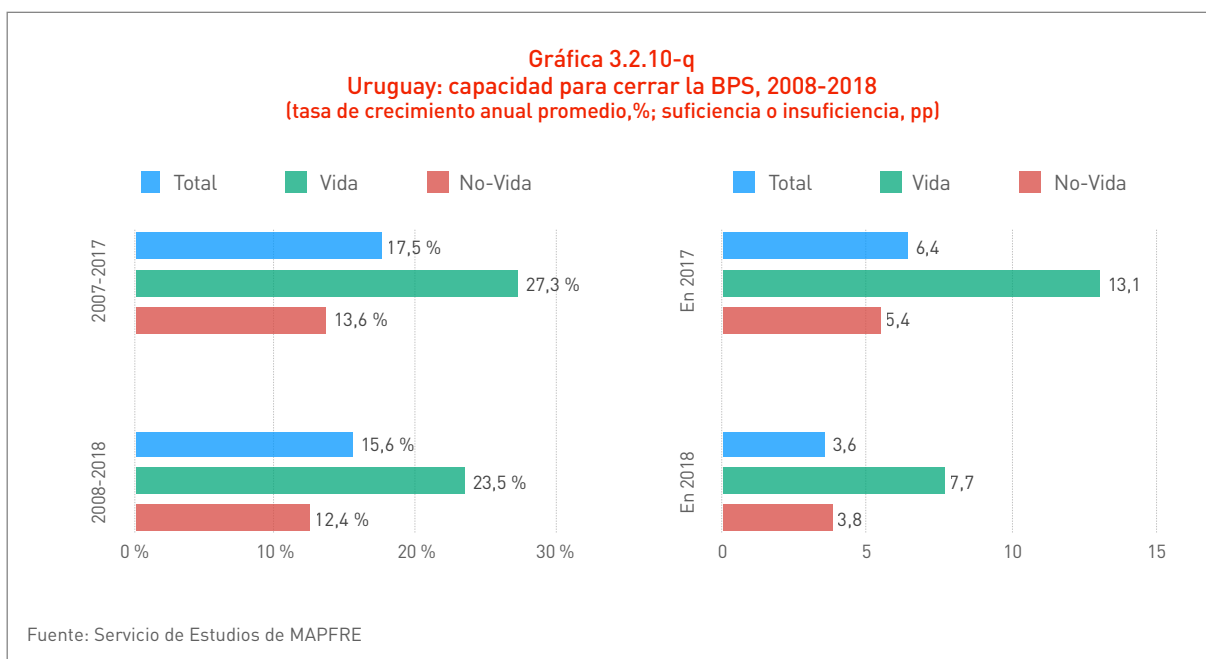
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.10-r muestra estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay a lo largo del período 2005-2018. En este caso, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período de análisis, ubicándose a partir de 2013 por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina. No obstante, el indicador cae en 2018, en consonancia con lo sucedido con el desempeño del mercado.

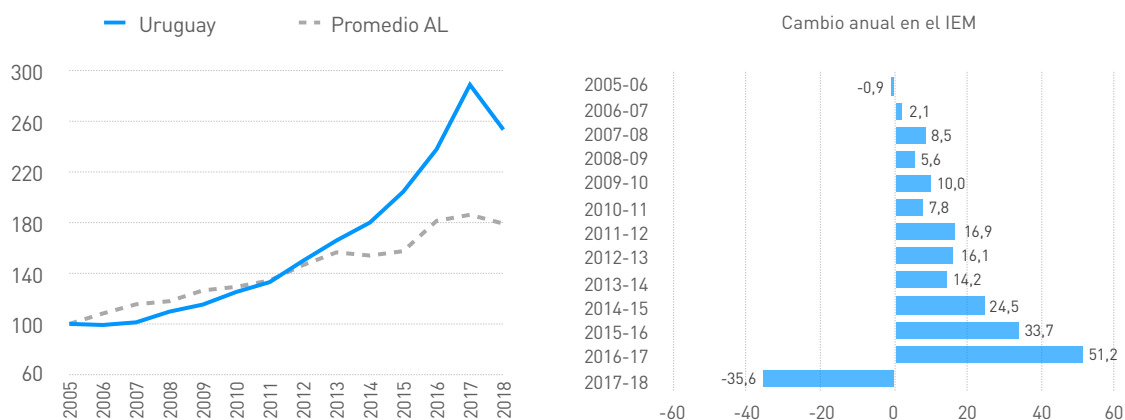
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Finalmente, la Gráfica 3.2.10-s ilustra de manera esquemática la situación del mercado asegurador de Uruguay en 2018 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe: penetración, densidad, profundización e IEM. En este sentido, se observa que

Gráfica 3.2.10-q
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.10-r
Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

la penetración y la profundización se encuentran aún por debajo de la media de la región; sin embargo, el mercado uruguayo supera dichos promedios regionales en densidad y en la estimación del IEM.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

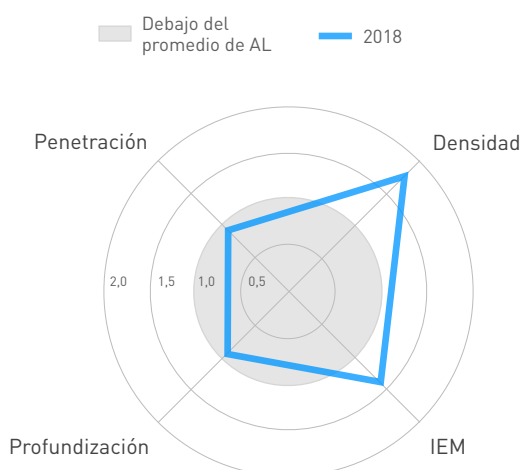
A finales de 2018, operaban en Uruguay 16 compañías aseguradoras, 15 privadas y una de titularidad estatal (el Banco de Seguros del Estado, BSE), que opera en régimen de monopolio en el ramo de Accidentes de Trabajo. Como se ha indicado en informes previos, este último hecho condiciona la existencia de un mercado asegurador altamente concentrado, con valores altos de los índices de Herfindahl y CR5 mantenidos a lo largo de los años (véase la Gráfica 3.2.10-t).

En el ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2018, el BSE se sitúa en el primer sitio con el 65,8% del total de las primas (-3,1 pp menos que en 2017), seguido por MAPFRE (8,8%) y Sura (7,3%). La composición del resto del ranking permanece sin cambios respecto al del año anterior, aunque cambian las posiciones relativas de las cuatro últimas aseguradoras (véase la Gráfica 3.2.10-u).

Rankings No Vida y Vida

En lo que se refiere al ranking No Vida en 2018, el BSE acumula el 61,4% de la cuota del mercado (-1,5 pp menos que el año previo), seguido por Sura (11,1%) y MAPFRE (8,4%). El resto de compañías mantienen posiciones y

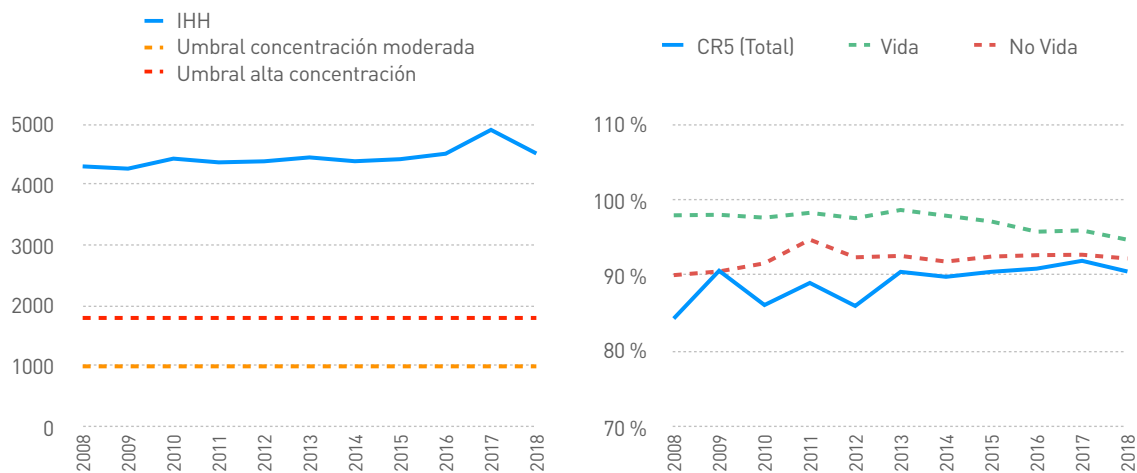
Gráfica 3.2.10-s
Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina, 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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

Gráfica 3.2.10-t
Uruguay: concentración del sector asegurador, 2008-2018
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



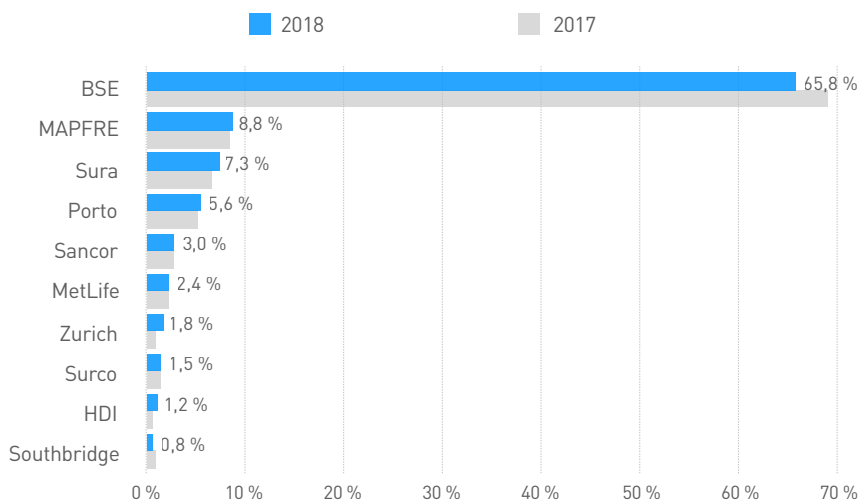
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

cuotas similares a las de 2017, a excepción de HDI (1,5%) que sube dos posiciones, y Southbridge (1,4%), que baja dos puestos (véase la Gráfica 3.2.10-v). Por otra parte, el BSE encabeza también la clasificación de Vida con un 72,6% de las primas [-4,6 pp menos que en 2017], seguido de MAPFRE (9,4%) y MetLife (5,7%).

Aspectos regulatorios relevantes

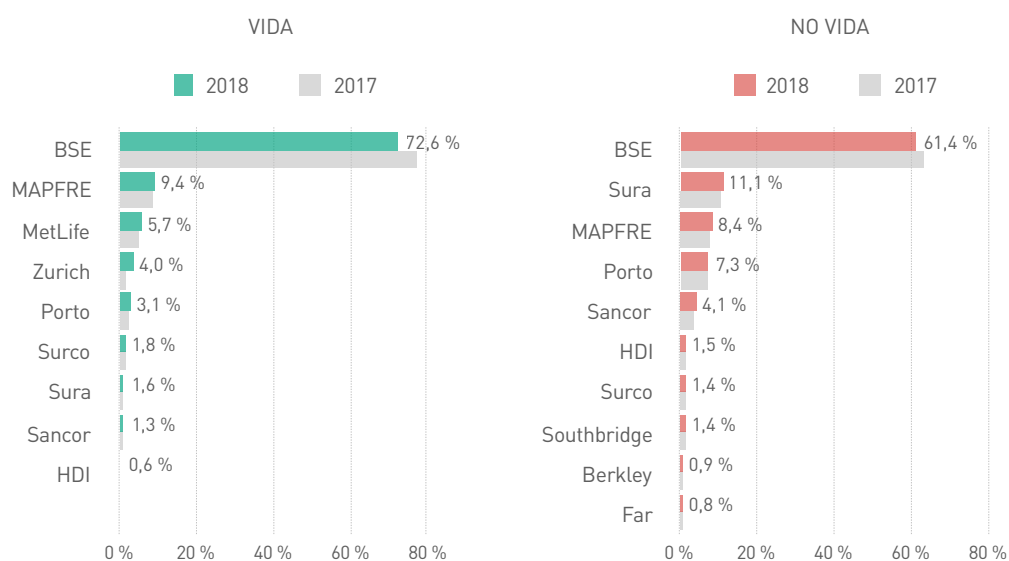
Respecto a los principales ajustes en materia normativa para la operación de la industria aseguradora uruguaya, pueden destacarse los siguientes elementos del plan de regulaciones de 2018 a cargo del Banco Central del Uruguay, entidad que supervisa y regula esta actividad en ese país:

Gráfica 3.2.10-u
Uruguay: ranking total, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-v
Uruguay: ranking Vida y No Vida, 2017-2018
 (cuotas de mercado, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

- Circulares N° 2318 y 2319 de enero de 2019, en materia de información a los asegurados sobre la renta inicial. Se busca brindar información completa al afiliado al momento de jubilarse sobre el valor de la renta inicial que le corresponda.
- Circulares Nos. 2311, 2312, 2313 y 2314 de diciembre de 2018, relativa a adecuación normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiación de terrorismo en función del nuevo marco legal y las recomendaciones del GAFI. Se busca alinear la regulación bancocentralista con las nuevas exigencias nacionales e internacionales en la materia.
- Circulares N° 2302 y 2303 de junio de 2018, relativas a requerimientos en materia de respuesta a las solicitudes de cobertura en el marco del seguro obligatorio de automóviles. Se busca fortalecer el marco normativo vinculado a la protección del usuario de servicios financieros, facilitando los procesos a iniciarse luego de que la empresa aseguradora niega la indemnización.
- Adecuación normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiación de terrorismo por Ley Integral Anti-Terrorismo. Se busca la adecuación normativa al nuevo marco legal (una vez emitida la Ley Integral Anti-Terrorismo) y las Recomendaciones del GAFI en la materia. La planificación de la iniciativa dependerá de la aprobación de la Ley.
- Revisión de la normativa en materia de tercerizaciones. Se busca precisar aspectos en la materia; homogeneizar requerimientos; definir con mayor claridad las actividades que requerirán autorización y aquellas que se considerarán autorizadas, sujetas al cumplimiento de ciertas condiciones. Se prevé emitir esta normativa durante el tercer trimestre del año.
- Adecuación normativa en materia aseguradora al nuevo marco legal. Se busca alinear la regulación bancocentralista a las nuevas exigencias en lo que refiere a la afectación de activos a las reservas previsionales y exposición en forma separada, adecuación de normas de protección del asegurado (por ejemplo, contenido de pólizas). Se prevé emitir esta normativa durante el cuarto trimestre del año.

Por otra parte, con relación al plan de regulaciones para 2019, cabe destacar los siguientes proyectos normativos:

- Reglamentación del Registro de Pólizas de Seguros de Vida. Se busca brindar información a terceros sobre pólizas de seguros de vida de personas fallecidas. Se prevé que en el segundo trimestre del año se haga la emisión de comunicación con los requerimientos de información.
- Revisión del marco normativo en materia de reservas técnicas y ramas. Se busca actualizar la normativa de reservas técnicas (concepto de reservas brutas, inclusión de reservas no previstas, como por ejemplo la reserva de insuficiencias de prima, cambios en la

metodología de cálculo para reflejar adecuadamente los compromisos futuros, ejemplos: adecuación de la forma de cálculo de la reserva de riesgos en curso (prima no ganada), estimación de reservas de siniestros pendientes en base a la última pérdida esperada, etc.) y precisar las definiciones de ramas. Se prevé emitir esta normativa durante el cuarto trimestre del año.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 2.1-a	América Latina: variación del volumen de primas, 2017-2018	24
Tabla 2.1-b	América Latina: volumen de primas por país, 2018	26
Tabla 2.1-c	América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2018	27
Tabla 2.1-d	América Latina: cuenta de resultados por país, 2018	28
Tabla 2.1-e	América Latina: resultado neto por país, 2018	29
Tabla 2.1-f	América Latina: rentabilidad por país, 2018	29
Tabla 3.1.1	México: volumen de primas por ramo, 2018	41
Tabla 3.1.2	Guatemala: volumen de primas por ramo, 2018	55
Tabla 3.1.3	Honduras: volumen de primas por ramo, 2018	68
Tabla 3.1.4-a	El Salvador: volumen de primas por ramo, 2018	82
Tabla 3.1.4-b	El Salvador: detalle de la normativa aplicada a seguros aprobadas en 2018 y 2019	93
Tabla 3.1.5	Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2018	94
Tabla 3.1.6	Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2018	108
Tabla 3.1.7	Panamá: volumen de primas por ramo, 2018	123
Tabla 3.1.8	República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2018	135
Tabla 3.1.9	Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2018	148
Tabla 3.2.1-a	Colombia: volumen de primas por ramo, 2018	160
Tabla 3.2.1-b	Colombia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	172
Tabla 3.2.2	Venezuela: volumen de primas por ramo, 2018	176
Tabla 3.2.3-a	Brasil: volumen de primas por ramo, 2018	186
Tabla 3.2.3-b	Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2018	188
Tabla 3.2.3-c	Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes, 2008-2018	189
Tabla 3.2.4	Ecuador: volumen de primas por ramo, 2018	202
Tabla 3.2.5-a	Perú: volumen de primas por ramo, 2018	216
Tabla 3.2.5-b	Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	227
Tabla 3.2.6-a	Bolivia: volumen de primas por ramo, 2018	230
Tabla 3.2.6-b	Bolivia: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	242
Tabla 3.2.7	Chile: volumen de primas por ramo, 2018	244
Tabla 3.2.8-a	Paraguay: volumen de primas por ramo, 2018	258
Tabla 3.2.8-b	Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros	268
Tabla 3.2.9	Argentina: volumen de primas por ramo, 2018	270
Tabla 3.2.10	Uruguay: volumen de primas por ramo, 2018	283

Gráficas

Gráfica 1.1-a	Global: crecimiento e inflación, 2011-2020	17
Gráfica 1.1-b	América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador, 2008-2018	19
Gráfica 1.2-a	América Latina: población, 2019	20
Gráfica 1.2-b	América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100	21
Gráfica 1.2-c	América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100	21
Gráfica 1.2-d	América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100	22
Gráfica 2.1-a	América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	23
Gráfica 2.1-b	América Latina: participación en las primas mundiales, 1980-2018	23
Gráfica 2.1-c	América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	24
Gráfica 2.1-d	América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores, 2018	25
Gráfica 2.1-e	América Latina: nivel de capitalización, 2018	30
Gráfica 2.1-f	América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2018	30
Gráfica 2.2-a	América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	31
Gráfica 2.2-b	América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2018	32
Gráfica 2.2-c	América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	33
Gráfica 2.2-d	América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	34
Gráfica 2.2-e	América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	34
Gráfica 2.2-f	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2018	35
Gráfica 2.2-g	América Latina: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	35
Gráfica 2.2-h	América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	36
Gráfica 3.1.1-a	México: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	39
Gráfica 3.1.1-b	México: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	40
Gráfica 3.1.1-c	México: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	41
Gráfica 3.1.1-d	México: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	42
Gráfica 3.1.1-e	México: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	42
Gráfica 3.1.1-f	México: estructura de las inversiones, 2008-2018	43
Gráfica 3.1.1-g	México: estructura de las inversiones, 2018	43
Gráfica 3.1.1-h	México: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	43
Gráfica 3.1.1-i	México: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	44
Gráfica 3.1.1-j	México: estructura de las provisiones técnicas, 2018	44
Gráfica 3.1.1-k	México: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	45
Gráfica 3.1.1-l	México: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	45
Gráfica 3.1.1-m	México: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	46
Gráfica 3.1.1-n	México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	47
Gráfica 3.1.1-o	México: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	48
Gráfica 3.1.1-p	México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	48
Gráfica 3.1.1-q	México: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	49
Gráfica 3.1.1-r	México: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	50
Gráfica 3.1.1-s	México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	50
Gráfica 3.1.1-t	México: concentración del sector asegurador, 2008-2018	51
Gráfica 3.1.1-u	México: ranking total, 2017-2018	51
Gráfica 3.1.1-v	México: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	52
Gráfica 3.1.2-a	Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	53
Gráfica 3.1.2-b	Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	54
Gráfica 3.1.2-c	Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	55
Gráfica 3.1.2-d	Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	56
Gráfica 3.1.2-e	Guatemala: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	56
Gráfica 3.1.2-f	Guatemala: estructura de las inversiones, 2008-2018	56

Gráfica 3.1.2-g	Guatemala: estructura de las inversiones, 2018	57
Gráfica 3.1.2-h	Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	57
Gráfica 3.1.2-i	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	58
Gráfica 3.1.2-j	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2018	58
Gráfica 3.1.2-k	Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	58
Gráfica 3.1.2-l	Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	59
Gráfica 3.1.2-m	Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018 . . .	60
Gráfica 3.1.2-n	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018 . . .	61
Gráfica 3.1.2-o	Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	61
Gráfica 3.1.2-p	Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018 . . .	62
Gráfica 3.1.2-q	Guatemala: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	62
Gráfica 3.1.2-r	Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	63
Gráfica 3.1.2-s	Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	64
Gráfica 3.1.2-t	Guatemala: concentración del sector asegurador, 2008-2018	64
Gráfica 3.1.2-u	Guatemala: ranking total, 2017-2018	65
Gráfica 3.1.2-v	Guatemala: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	65
Gráfica 3.1.3-a	Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	66
Gráfica 3.1.3-b	Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	67
Gráfica 3.1.3-c	Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	68
Gráfica 3.1.3-d	Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	69
Gráfica 3.1.3-e	Honduras: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	69
Gráfica 3.1.3-f	Honduras: estructura de las inversiones, 2008-2018	70
Gráfica 3.1.3-g	Honduras: estructura de las inversiones, 2018	70
Gráfica 3.1.3-h	Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	70
Gráfica 3.1.3-i	Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	71
Gráfica 3.1.3-j	Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	71
Gráfica 3.1.3-k	Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018 . . .	73
Gráfica 3.1.3-l	Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	74
Gráfica 3.1.3-m	Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	74
Gráfica 3.1.3-n	Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	75
Gráfica 3.1.3-o	Honduras: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	75
Gráfica 3.1.3-p	Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	76
Gráfica 3.1.3-q	Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	76
Gráfica 3.1.3-r	Honduras: concentración del sector asegurador, 2008-2018	77
Gráfica 3.1.3-s	Honduras: ranking total, 2017-2018	77
Gráfica 3.1.3-t	Honduras: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	78
Gráfica 3.1.4-a	El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	80
Gráfica 3.1.4-b	El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	81
Gráfica 3.1.4-c	El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	81
Gráfica 3.1.4-d	El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018 . . .	82
Gráfica 3.1.4-e	El Salvador: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	83
Gráfica 3.1.4-f	El Salvador: estructura de las inversiones, 2008-2018	83
Gráfica 3.1.4-g	El Salvador: estructura de las inversiones, 2018	83
Gráfica 3.1.4-h	El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	84
Gráfica 3.1.4-i	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	84
Gráfica 3.1.4-j	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2018	84
Gráfica 3.1.4-k	El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	85
Gráfica 3.1.4-l	El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	85
Gráfica 3.1.4-m	El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018 . . .	87
Gráfica 3.1.4-n	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	88
Gráfica 3.1.4-o	El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	88
Gráfica 3.1.4-p	El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	89
Gráfica 3.1.4-q	El Salvador: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	89
Gráfica 3.1.4-r	El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	90

Gráfica 3.1.4-s	El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	90
Gráfica 3.1.4-t	El Salvador: concentración del sector asegurador, 2008-2018	91
Gráfica 3.1.4-u	El Salvador: ranking total, 2017-2018	91
Gráfica 3.1.4-v	El Salvador: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	92
Gráfica 3.1.5-a	Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	94
Gráfica 3.1.5-b	Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	95
Gráfica 3.1.5-c	Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	95
Gráfica 3.1.5-d	Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	96
Gráfica 3.1.5-e	Nicaragua: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	96
Gráfica 3.1.5-f	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2008-2018	97
Gráfica 3.1.5-g	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2018	97
Gráfica 3.1.5-h	Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	97
Gráfica 3.1.5-i	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	98
Gráfica 3.1.5-j	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2018	98
Gráfica 3.1.5-k	Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	99
Gráfica 3.1.5-l	Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	99
Gráfica 3.1.5-m	Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	100
Gráfica 3.1.5-n	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	101
Gráfica 3.1.5-o	Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	101
Gráfica 3.1.5-p	Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	102
Gráfica 3.1.5-q	Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	102
Gráfica 3.1.5-r	Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	103
Gráfica 3.1.5-s	Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	104
Gráfica 3.1.5-t	Nicaragua: concentración del sector asegurador, 2008-2018	104
Gráfica 3.1.5-u	Nicaragua: ranking total, 2017-2018	105
Gráfica 3.1.5-v	Nicaragua: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	105
Gráfica 3.1.6-a	Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	107
Gráfica 3.1.6-b	Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	108
Gráfica 3.1.6-c	Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	109
Gráfica 3.1.6-d	Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	109
Gráfica 3.1.6-e	Costa Rica: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	110
Gráfica 3.1.6-f	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2011-2018	110
Gráfica 3.1.6-g	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2018	110
Gráfica 3.1.6-h	Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	111
Gráfica 3.1.6-i	Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	111
Gráfica 3.1.6-j	Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	112
Gráfica 3.1.6-k	Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	113
Gráfica 3.1.6-l	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	114
Gráfica 3.1.6-m	Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	114
Gráfica 3.1.6-n	Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	115
Gráfica 3.1.6-o	Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	115
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	116
Gráfica 3.1.6-q	Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	117
Gráfica 3.1.6-r	Costa Rica: concentración del sector asegurador, 2010-2018	117
Gráfica 3.1.6-s	Costa Rica: ranking total, 2017-2018	118
Gráfica 3.1.6-t	Costa Rica: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	118
Gráfica 3.1.7-a	Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	121
Gráfica 3.1.7-b	Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	122
Gráfica 3.1.7-c	Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	122
Gráfica 3.1.7-d	Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	123
Gráfica 3.1.7-e	Panamá: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	124
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: estructura de las inversiones, 2008-2017	124
Gráfica 3.1.7-g	Panamá: estructura de las inversiones, 2017	124

Gráfica 3.1.7-h	Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	125
Gráfica 3.1.7-i	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2017	125
Gráfica 3.1.7-j	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2017	125
Gráfica 3.1.7-k	Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	126
Gráfica 3.1.7-l	Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	126
Gráfica 3.1.7-n	Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	127
Gráfica 3.1.7-m	Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	128
Gráfica 3.1.7-o	Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	129
Gráfica 3.1.7-p	Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	129
Gráfica 3.1.7-q	Panamá: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	130
Gráfica 3.1.7-r	Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	130
Gráfica 3.1.7-s	Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	131
Gráfica 3.1.7-t	Panamá: concentración del sector asegurador, 2008-2018	131
Gráfica 3.1.7-u	Panamá: ranking total, 2017-2018	132
Gráfica 3.1.7-v	Panamá: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	132
Gráfica 3.1.8-a	República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	134
Gráfica 3.1.8-b	República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	135
Gráfica 3.1.8-c	República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	136
Gráfica 3.1.8-d	República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	136
Gráfica 3.1.8-e	República Dominicana: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	137
Gráfica 3.1.8-f	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2008-2018	137
Gráfica 3.1.8-g	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2018	137
Gráfica 3.1.8-h	República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	138
Gráfica 3.1.8-i	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	138
Gráfica 3.1.8-j	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2018	138
Gráfica 3.1.8-k	República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	139
Gráfica 3.1.8-l	República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	139
Gráfica 3.1.8-m	República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	141
Gráfica 3.1.8-n	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	142
Gráfica 3.1.8-o	República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	142
Gráfica 3.1.8-p	República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	143
Gráfica 3.1.8-q	República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	143
Gráfica 3.1.8-r	República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	144
Gráfica 3.1.8-s	República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	144
Gráfica 3.1.8-t	República Dominicana: concentración del sector asegurador, 2008-2018	145
Gráfica 3.1.8-u	República Dominicana: ranking total, 2017-2018	145
Gráfica 3.1.8-v	República Dominicana: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	146
Gráfica 3.1.9-a	Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	147
Gráfica 3.1.9-b	Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	148
Gráfica 3.1.9-c	Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	149
Gráfica 3.1.9-d	Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	149
Gráfica 3.1.9-e	Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	150
Gráfica 3.1.9-f	Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	150
Gráfica 3.1.9-g	Puerto Rico: rentabilidad, 2008-2018	150
Gráfica 3.1.9-h	Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	151

Gráfica 3.1.9-i	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018 . . .	152
Gráfica 3.1.9-j	Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	152
Gráfica 3.1.9-k	Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018 . . .	153
Gráfica 3.1.9-l	Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	153
Gráfica 3.1.9-m	Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	154
Gráfica 3.1.9-n	Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	154
Gráfica 3.1.9-o	Puerto Rico: concentración del sector asegurador, 2008-2018	155
Gráfica 3.1.9-p	Puerto Rico: ranking total, 2017-2018	156
Gráfica 3.1.9-q	Puerto Rico: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	156
Gráfica 3.1.9-r	Puerto Rico: ranking No Vida (sin el ramo de Salud), 2017-2018	157
Gráfica 3.2.1-a	Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	158
Gráfica 3.2.1-b	Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	159
Gráfica 3.2.1-c	Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	160
Gráfica 3.2.1-d	Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	161
Gráfica 3.2.1-e	Colombia: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	161
Gráfica 3.2.1-f	Colombia: estructura de las inversiones, 2008-2018	162
Gráfica 3.2.1-g	Colombia: estructura de las inversiones, 2018	162
Gráfica 3.2.1-h	Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	162
Gráfica 3.2.1-i	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	163
Gráfica 3.2.1-j	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2018	163
Gráfica 3.2.1-k	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	163
Gráfica 3.2.1-l	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018	164
Gráfica 3.2.1-m	Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	164
Gráfica 3.2.1-n	Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	165
Gráfica 3.2.1-o	Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	166
Gráfica 3.2.1-p	Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	167
Gráfica 3.2.1-q	Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	167
Gráfica 3.2.1-r	Colombia: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	168
Gráfica 3.2.1-s	Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	168
Gráfica 3.2.1-t	Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	169
Gráfica 3.2.1-u	Colombia: concentración del sector asegurador, 2008-2018	169
Gráfica 3.2.1-v	Colombia: ranking total, 2017-2018	170
Gráfica 3.2.1-w	Colombia: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	171
Gráfica 3.2.2-a	Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	176
Gráfica 3.2.2-b	Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	176
Gráfica 3.2.2-c	Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2018	177
Gráfica 3.2.2-d	Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	177
Gráfica 3.2.2-e	Venezuela: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	178
Gráfica 3.2.2-f	Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	178
Gráfica 3.2.2-g	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2017	178
Gráfica 3.2.2-h	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2017	178
Gráfica 3.2.2-i	Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	179
Gráfica 3.2.2-j	Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	180
Gráfica 3.2.2-l	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2018	180
Gráfica 3.2.2-k	Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	181
Gráfica 3.2.2-m	Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	182
Gráfica 3.2.2-n	Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	182
Gráfica 3.2.2-o	Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	183
Gráfica 3.2.2-p	Venezuela: concentración del sector asegurador, 2008-2018	183
Gráfica 3.2.2-q	Venezuela: ranking total, 2017-2018	184
Gráfica 3.2.2-r	Venezuela: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	184
Gráfica 3.2.3-a	Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	185
Gráfica 3.2.3-b	Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	187

Gráfica 3.2.3-c	Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	187
Gráfica 3.2.3-d	Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	188
Gráfica 3.2.3-e	Brasil: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	189
Gráfica 3.2.3-f	Brasil: estructura de las inversiones, 2008-2018	189
Gráfica 3.2.3-g	Brasil: estructura de las inversiones, 2018	189
Gráfica 3.2.3-h	Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	190
Gráfica 3.2.3-i	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	190
Gráfica 3.2.3-j	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2018	190
Gráfica 3.2.3-k	Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	191
Gráfica 3.2.3-l	Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	191
Gráfica 3.2.3-m	Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	193
Gráfica 3.2.3-n	Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	194
Gráfica 3.2.3-o	Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	194
Gráfica 3.2.3-p	Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	195
Gráfica 3.2.3-q	Brasil: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	195
Gráfica 3.2.3-r	Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	196
Gráfica 3.2.3-s	Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	196
Gráfica 3.2.3-t	Brasil: concentración del sector asegurador, 2008-2018	197
Gráfica 3.2.3-u	Brasil: ranking total, 2017-2018	197
Gráfica 3.2.3-v	Brasil: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	198
Gráfica 3.2.4-a	Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	201
Gráfica 3.2.4-b	Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	203
Gráfica 3.2.4-c	Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	203
Gráfica 3.2.4-d	Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	204
Gráfica 3.2.4-e	Ecuador: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	204
Gráfica 3.2.4-f	Ecuador: estructura de las inversiones, 2008-2018	205
Gráfica 3.2.4-g	Ecuador: estructura de las inversiones, 2018	205
Gráfica 3.2.4-h	Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	205
Gráfica 3.2.4-i	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	206
Gráfica 3.2.4-j	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2018	206
Gráfica 3.2.4-k	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	206
Gráfica 3.2.4-l	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018	207
Gráfica 3.2.4-m	Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	208
Gráfica 3.2.4-n	Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	209
Gráfica 3.2.4-o	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	210
Gráfica 3.2.4-p	Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	210
Gráfica 3.2.4-q	Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	211
Gráfica 3.2.4-r	Ecuador: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	211
Gráfica 3.2.4-s	Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	212
Gráfica 3.2.4-t	Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	212
Gráfica 3.2.4-u	Ecuador: concentración del sector asegurador, 2008-2018	213
Gráfica 3.2.4-v	Ecuador: ranking total, 2017-2018	213
Gráfica 3.2.4-w	Ecuador: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	214
Gráfica 3.2.5-a	Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	215
Gráfica 3.2.5-b	Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	216
Gráfica 3.2.5-c	Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	217
Gráfica 3.2.5-d	Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	217
Gráfica 3.2.5-e	Perú: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	218
Gráfica 3.2.5-f	Perú: estructura de las inversiones, 2008-2018	218
Gráfica 3.2.5-g	Perú: estructura de las inversiones, 2018	218
Gráfica 3.2.5-h	Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	219
Gráfica 3.2.5-i	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	219
Gráfica 3.2.5-j	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2018	219
Gráfica 3.2.5-k	Perú: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	220

Gráfica 3.2.5-l	Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	220
Gráfica 3.2.5-n	Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	221
Gráfica 3.2.5-m	Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	222
Gráfica 3.2.5-o	Perú: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	223
Gráfica 3.2.5-p	Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	223
Gráfica 3.2.5-q	Perú: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	224
Gráfica 3.2.5-r	Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	224
Gráfica 3.2.5-s	Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	225
Gráfica 3.2.5-t	Perú: concentración del sector asegurador, 2008-2018	225
Gráfica 3.2.5-u	Perú: ranking total, 2017-2018	226
Gráfica 3.2.5-v	Perú: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	226
Gráfica 3.2.6-a	Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	229
Gráfica 3.2.6-b	Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	229
Gráfica 3.2.6-c	Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	230
Gráfica 3.2.6-d	Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	231
Gráfica 3.2.6-e	Bolivia: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	231
Gráfica 3.2.6-f	Bolivia: estructura de las inversiones, 2008-2017	232
Gráfica 3.2.6-g	Bolivia: estructura de las inversiones, 2017	232
Gráfica 3.2.6-h	Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	232
Gráfica 3.2.6-i	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2009-2017	233
Gráfica 3.2.6-j	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2017	233
Gráfica 3.2.6-k	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	234
Gráfica 3.2.6-l	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018	234
Gráfica 3.2.6-m	Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	235
Gráfica 3.2.6-n	Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	236
Gráfica 3.2.6-o	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	237
Gráfica 3.2.6-p	Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	237
Gráfica 3.2.6-q	Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	238
Gráfica 3.2.6-r	Bolivia: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	238
Gráfica 3.2.6-s	Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	239
Gráfica 3.2.6-t	Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	239
Gráfica 3.2.6-u	Bolivia: concentración del sector asegurador, 2008-2018	240
Gráfica 3.2.6-v	Bolivia: ranking total, 2017-2018	240
Gráfica 3.2.6-w	Bolivia: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	241
Gráfica 3.2.7-a	Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	243
Gráfica 3.2.7-b	Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	243
Gráfica 3.2.7-c	Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	244
Gráfica 3.2.7-d	Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	245
Gráfica 3.2.7-e	Chile: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	246
Gráfica 3.2.7-f	Chile: estructura de las inversiones, 2008-2018	246
Gráfica 3.2.7-g	Chile: estructura de las inversiones, 2018	246
Gráfica 3.2.7-h	Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	247
Gráfica 3.2.7-i	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	247
Gráfica 3.2.7-j	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2018	247
Gráfica 3.2.7-k	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	248
Gráfica 3.2.7-l	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida, 2008-2018	248
Gráfica 3.2.7-m	Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	249
Gráfica 3.2.7-n	Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	250
Gráfica 3.2.7-o	Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	251
Gráfica 3.2.7-p	Chile: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	251
Gráfica 3.2.7-q	Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	252
Gráfica 3.2.7-r	Chile: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	252
Gráfica 3.2.7-s	Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	253
Gráfica 3.2.7-t	Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	253

Gráfica 3.2.7-u	Chile: concentración del sector asegurador, 2008-2018	254
Gráfica 3.2.7-v	Chile: ranking total, 2017-2018	254
Gráfica 3.2.7-w	Chile: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	255
Gráfica 3.2.8-a	Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	257
Gráfica 3.2.8-b	Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	257
Gráfica 3.2.8-c	Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	259
Gráfica 3.2.8-d	Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	259
Gráfica 3.2.8-e	Paraguay: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	260
Gráfica 3.2.8-f	Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	260
Gráfica 3.2.8-g	Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	260
Gráfica 3.2.8-h	Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	261
Gráfica 3.2.8-i	Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	262
Gráfica 3.2.8-j	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	263
Gráfica 3.2.8-k	Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	263
Gráfica 3.2.8-l	Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	264
Gráfica 3.2.8-m	Paraguay: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	264
Gráfica 3.2.8-n	Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	265
Gráfica 3.2.8-o	Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	265
Gráfica 3.2.8-p	Paraguay: concentración del sector asegurador, 2011-2018	266
Gráfica 3.2.8-q	Paraguay: ranking total, 2017-2018	266
Gráfica 3.2.8-r	Paraguay: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	267
Gráfica 3.2.9-a	Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	269
Gráfica 3.2.9-b	Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	269
Gráfica 3.2.9-c	Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	270
Gráfica 3.2.9-d	Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	271
Gráfica 3.2.9-e	Argentina: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	271
Gráfica 3.2.9-f	Argentina: estructura de las inversiones, 2008-2018	272
Gráfica 3.2.9-g	Argentina: estructura de las inversiones, 2018	272
Gráfica 3.2.9-h	Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	272
Gráfica 3.2.9-i	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	273
Gráfica 3.2.9-j	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2018	273
Gráfica 3.2.9-k	Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	273
Gráfica 3.2.9-l	Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	274
Gráfica 3.2.9-m	Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	275
Gráfica 3.2.9-n	Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	276
Gráfica 3.2.9-o	Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	276
Gráfica 3.2.9-p	Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	277
Gráfica 3.2.9-q	Argentina: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	277
Gráfica 3.2.9-r	Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	278
Gráfica 3.2.9-s	Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	278
Gráfica 3.2.9-t	Argentina: concentración del sector asegurador, 2008-2018	279
Gráfica 3.2.9-u	Argentina: ranking total, 2017-2018	279
Gráfica 3.2.9-v	Argentina: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	280
Gráfica 3.2.10-a	Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación, 2008-2018	282
Gráfica 3.2.10-b	Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	284
Gráfica 3.2.10-c	Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018	284
Gráfica 3.2.10-d	Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador, 2008-2018	285
Gráfica 3.2.10-e	Uruguay: inversiones del mercado asegurador, 2008-2018	285
Gráfica 3.2.10-f	Uruguay: estructura de las inversiones, 2008-2018	286
Gráfica 3.2.10-g	Uruguay: estructura de las inversiones, 2018	286
Gráfica 3.2.10-h	Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador, 2008-2018	286
Gráfica 3.2.10-i	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2008-2018	287
Gráfica 3.2.10-j	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2018	287
Gráfica 3.2.10-k	Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado, 2008-2018	287

Gráfica 3.2.10-l	Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad, 2008-2018	288
Gráfica 3.2.10-m	Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2008-2018	289
Gráfica 3.2.10-n	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2008-2018	290
Gráfica 3.2.10-o	Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real, 2008-2018	290
Gráfica 3.2.10-p	Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018	291
Gráfica 3.2.10-q	Uruguay: capacidad para cerrar la BPS, 2008-2018	291
Gráfica 3.2.10-r	Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM), 2005-2018	292
Gráfica 3.2.10-s	Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina, 2018	292
Gráfica 3.2.10-t	Uruguay: concentración del sector asegurador, 2008-2018	293
Gráfica 3.2.10-u	Uruguay: ranking total, 2017-2018	293
Gráfica 3.2.10-v	Uruguay: ranking Vida y No Vida, 2017-2018	294

Referencias

1/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

2/ Fuente: Swiss Re

3/ United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). *World Population Prospects 2019*, Online Edition.

4/ El decrecimiento del segmento de No Vida para el conjunto del mercado asegurador latinoamericano fue de -4,0%. La Tabla 2.1-c indica un decrecimiento de -3,3%, ya que no considera los datos de Venezuela, los cuales no se encuentran disponibles con ese nivel de desglose. Lo mismo ocurre con el decrecimiento del mercado total, el cual fue de -5,5%, y que aparece como del -5,1% en la Tabla 2.1-c por la misma razón indicada.

5/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *El mercado asegurador latinoamericano en 2017*, Madrid, Fundación MAPFRE, pp. 31.

6/ 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 2017 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe de 2017 (Servicio de Estudios de MAPFRE [2018], *El mercado asegurador latinoamericano en 2017*, 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.

7/ Como se ha apuntado en versiones previas de este informe, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Ese espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del crecimiento de la economía de cada país y, por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos a ser cubiertos y que son inherentes al desarrollo económico y social de las naciones. Por sus características, la BPS se encuentra fuertemente correlacionada con el crecimiento de los mercados. Cuantitativamente, la brecha se reduce a medida que el índice de penetración aumenta, y cualitativamente la brecha tiende también a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. De esta forma, factores como el crecimiento económico sostenido, un contexto de control inflacionario, el aumento de la renta personal disponible, el desarrollo general del sistema financiero, un marco regulatorio eficiente, y la aplicación de políticas públicas orientadas a elevar la inclusión y educación financieras, son factores que estimulan la reducción de la BPS.

8/ Metodológicamente, la BPS puede estimarse de dos formas. La primera, en un enfoque *ex-post*, a partir de las pérdidas observadas. En este caso, la BPS sería la diferencia entre las pérdidas económicas registradas en un determinado período y la porción de dichas pérdidas que fueron cubiertas a través del mecanismo de compensación del seguro. Y la segunda, en un enfoque *ex-ante*, analizando los niveles óptimos de protección, estimados como la diferencia entre el nivel social y económicamente adecuado de cobertura de los riesgos respecto del nivel real de protección. Para el ejercicio que se muestra en este informe se ha empleado el segundo enfoque, identificando el diferencial entre el nivel óptimo y el nivel real de protección, como la diferencia de índices de penetración de cada mercado asegurador latinoamericano con respecto a un promedio de mercados avanzados (Estados Unidos, Canadá, Japón y 27 países de la Unión Europea).

9/ El Índice de Evolución del Mercado (IEM) es un indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. El IEM es un índice compuesto construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2005: (i) el índice de penetración, (ii) el índice de profundización, (iii) un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (iv) un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado). Para los efectos de este informe, el indicador se emplea también como parámetro de comparación al analizar de manera individual las tendencias de desarrollo de cada uno de los mercados de seguros de la región.

10/ 7º *Relatório de análise e acompanhamento dos mercados supervisionados*. Superintendência de Seguros Privados, Coord. de Apoio à Gestão Estratégica.

11/ En la industria del seguro, el ciclo de producción se invierte y la fijación de las tarifas de los productos obedece no a un coste incurrido, sino a la estimación de un coste por incurrir en el futuro. En este caso, el componente más importante de ese coste futuro es la siniestralidad, la cual (especialmente en los seguros de No Vida) se encuentra fuertemente determinada por el nivel general de precios de la economía. De esta forma, al estimar la penetración (primas/PIB) se está comparando el coste esperado del año siguiente contra el flujo de producción de la economía del año actual, lo que, en escenarios de alta inflación, puede derivar en una sobrestimación del indicador.

Apéndice estadístico

Tabla A.1.	México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	311
Tabla A.2.	Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	312
Tabla A.3.	Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	313
Tabla A.4.	El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	314
Tabla A.5.	Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	315
Tabla A.6.	Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	316
Tabla A.7.	Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	317
Tabla A.8.	República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	318
Tabla A.9.	Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	319
Tabla A.10.	Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	320
Tabla A.11.	Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	321
Tabla A.12.	Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	322
Tabla A.13.	Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	323
Tabla A.14.	Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	324
Tabla A.15.	Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	325
Tabla A.16.	Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	326
Tabla A.17.	Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	327
Tabla A.18.	Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	328
Tabla A.19.	Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018	329

Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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	Nominal	Real										
2008	206.704	92.702	7,7 %	2,4 %	533.536	413.945	454.299	406.936	79.237	109,7	-13.447	31.024	16,4 %	2,4 %
2009	234.774	103.896	13,6 %	7,9 %	590.308	460.415	498.970	444.101	91.338	108,3	-12.678	35.126	17,9 %	2,8 %
2010	243.041	113.033	3,5 %	-0,6 %	653.738	520.469	549.120	493.603	104.618	109,1	-14.616	38.030	14,4 %	2,3 %
2011	277.003	125.297	14,0 %	10,2 %	760.855	593.981	640.174	572.675	120.681	107,6	-13.356	40.627	14,3 %	2,3 %
2012	308.257	142.811	11,3 %	6,9 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,2 %	2,9 %
2013	341.351	159.058	10,7 %	6,7 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	16,9 %	2,5 %
2014	357.465	169.178	4,7 %	0,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	17,9 %	2,4 %
2015	391.210	181.918	9,4 %	6,5 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,1 %	1,8 %
2016	443.429	209.146	13,3 %	10,2 %	1.333.539	1.022.961	1.147.457	1.027.596	186.082	104,1	-12.612	63.719	20,8 %	2,9 %
2017	484.322	214.897	9,2 %	3,0 %	1.456.244	1.111.609	1.254.968	1.122.988	201.276	108,0	-25.958	86.262	23,4 %	3,2 %
2018	523.902	242.817	8,2 %	3,1 %	1.550.682	1.195.650	1.335.629	1.196.364	215.053	102,8	-10.558	79.043	22,1 %	3,1 %

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	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2008	1,7 %	0,8 %	1.865	837	44,8 %	1.029	796.492	499.921	296.572	3,9	5,4	2,6
2009	1,9 %	0,9 %	2.088	924	44,3 %	1.164	779.574	492.167	287.406	3,3	4,7	2,2
2010	1,8 %	0,8 %	2.130	991	46,5 %	1.139	854.054	532.854	321.200	3,5	4,7	2,5
2011	1,9 %	0,9 %	2.394	1.083	45,2 %	1.311	917.477	574.318	343.159	3,3	4,6	2,3
2012	1,9 %	0,9 %	2.629	1.218	46,3 %	1.411	990.012	618.800	371.212	3,2	4,3	2,2
2013	2,1 %	1,0 %	2.873	1.339	46,6 %	1.534	948.498	575.339	373.160	2,8	3,6	2,0
2014	2,0 %	1,0 %	2.970	1.406	47,3 %	1.564	1.035.416	633.965	401.451	2,9	3,7	2,1
2015	2,1 %	1,0 %	3.210	1.493	46,5 %	1.718	1.101.561	676.568	424.993	2,8	3,7	2,0
2016	2,2 %	1,0 %	3.595	1.696	47,2 %	1.900	1.118.264	663.289	454.976	2,5	3,2	1,9
2017	2,2 %	1,0 %	3.881	1.722	44,4 %	2.159	1.189.222	717.539	471.683	2,5	3,3	1,8
2018	2,2 %	1,0 %	4.152	1.924	46,3 %	2.227	1.286.171	765.459	520.712	2,5	3,2	1,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	3.249	602	2.647	9,5 %	-1,7 %	3.879	2.703	2.804	2.346	1.074	100,3	-8	180	17,4 %	4,8 %
2009	3.543	667	2.876	9,1 %	7,1 %	4.279	3.054	2.968	2.552	1.311	100,9	-21	208	17,5 %	5,3 %
2010	3.805	745	3.060	7,4 %	3,4 %	4.665	3.276	3.254	3.005	1.410	98,1	48	230	18,0 %	5,4 %
2011	4.718	923	3.796	24,0 %	16,8 %	6.662	4.277	4.737	3.366	2.025	95,3	135	283	20,1 %	6,1 %
2012	4.646	952	3.694	-1,5 %	-5,1 %	6.671	4.591	4.543	3.340	2.128	94,5	170	310	21,2 %	6,8 %
2013	5.219	1.057	4.162	12,3 %	7,6 %	7.359	5.041	4.916	3.398	2.443	91,2	293	343	24,6 %	8,2 %
2014	5.639	1.187	4.452	8,1 %	4,5 %	7.889	5.463	5.121	3.648	2.768	91,0	318	363	23,2 %	8,1 %
2015	5.966	1.176	4.790	5,8 %	3,3 %	8.686	5.640	5.619	3.993	3.067	93,3	256	378	21,7 %	7,7 %
2016	6.313	1.271	5.042	5,8 %	1,3 %	9.132	5.951	5.817	4.964	3.314	93,3	284	389	19,7 %	7,2 %
2017	6.802	1.418	5.384	7,7 %	3,2 %	9.973	6.382	6.380	4.775	3.593	92,1	357	407	21,0 %	7,6 %
2018	7.005	1.462	5.542	3,0 %	-0,7 %	10.637	7.213	6.754	4.864	3.883	88,2	557	450	22,9 %	8,4 %

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	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2008	1,1 %	0,2 %	0,9 %	232	43	189	18,5 %	20.778	13.591	7.186	6,4	22,6	2,7
2009	1,2 %	0,2 %	0,9 %	247	47	201	18,8 %	22.141	14.425	7.715	6,2	21,6	2,7
2010	1,1 %	0,2 %	0,9 %	260	51	209	19,6 %	23.535	15.351	8.184	6,2	20,6	2,7
2011	1,3 %	0,2 %	1,0 %	316	62	254	19,6 %	25.500	16.776	8.723	5,4	18,2	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	304	62	242	20,5 %	27.751	18.053	9.698	6,0	19,0	2,6
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	335	68	267	20,3 %	28.309	18.032	10.277	5,4	17,1	2,5
2014	1,2 %	0,3 %	1,0 %	354	75	280	21,1 %	30.554	19.682	10.872	5,4	16,6	2,4
2015	1,2 %	0,2 %	1,0 %	367	72	295	19,7 %	33.312	21.413	11.899	5,6	18,2	2,5
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	381	77	304	20,1 %	34.198	21.360	12.838	5,4	16,8	2,5
2017	1,2 %	0,3 %	1,0 %	402	84	318	20,8 %	35.618	22.217	13.401	5,2	15,7	2,5
2018	1,2 %	0,2 %	0,9 %	406	85	321	20,9 %	38.653	23.971	14.682	5,5	16,4	2,6

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(millones de lempiras)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	Nominal	Real										
2008	5.344	1.373	14,3 %	2,6 %	7.979	5.605	4.930	3.681	3.050	92,9	202	410	18,7 %	7,1 %
2009	5.353	1.441	0,2 %	-5,0 %	8.782	5.905	5.568	3.970	3.214	89,7	353	480	22,1 %	8,1 %
2010	5.693	1.505	6,3 %	1,6 %	9.132	6.554	5.546	3.962	3.586	89,0	361	406	20,8 %	8,2 %
2011	6.237	1.799	9,6 %	2,6 %	9.591	7.061	5.784	4.293	3.807	88,2	434	387	19,5 %	7,7 %
2012	6.903	2.026	10,7 %	5,2 %	10.974	8.057	6.461	4.939	4.513	89,1	440	548	19,7 %	8,1 %
2013	7.499	2.315	8,6 %	3,3 %	11.622	8.371	7.220	5.107	4.402	94,0	255	713	17,1 %	6,5 %
2014	7.961	2.421	6,2 %	0,1 %	12.477	8.328	7.937	5.533	4.540	92,0	337	756	15,7 %	5,7 %
2015	8.726	2.792	9,6 %	6,2 %	13.401	8.877	8.622	5.765	4.779	85,3	665	639	19,0 %	6,8 %
2016	9.581	3.288	9,8 %	6,9 %	14.910	9.648	9.454	6.165	5.456	84,5	755	591	19,3 %	7,1 %
2017	10.362	3.179	8,1 %	4,1 %	16.561	10.057	10.406	7.189	6.155	81,3	893	580	17,5 %	6,5 %
2018	11.158	3.622	7,7 %	3,2 %	16.361	9.838	10.602	7.302	5.759	81,0	887	578	21,4 %	7,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, lempiras)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2008	2,0 %	0,5 %	670	172	498	25,7 %	15.966	11.215	4.750	3,0	8,2	1,2
2009	1,9 %	0,5 %	657	177	480	26,9 %	17.634	12.067	5.567	3,3	8,4	1,4
2010	1,9 %	0,5 %	684	181	503	26,4 %	18.872	12.957	5.916	3,3	8,6	1,4
2011	1,9 %	0,5 %	735	212	523	28,8 %	21.051	14.183	6.867	3,4	7,9	1,5
2012	1,9 %	0,6 %	799	234	564	29,3 %	22.755	15.373	7.383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	852	263	589	30,9 %	22.339	14.674	7.665	3,0	6,3	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	889	270	619	30,4 %	25.090	16.637	8.453	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	958	306	651	32,0 %	28.321	18.513	9.808	3,2	6,6	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1.034	355	679	34,3 %	28.918	18.220	10.698	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1.099	337	762	30,7 %	31.060	19.900	11.160	3,0	6,3	1,6
2018	1,9 %	0,6 %	1.164	378	786	32,5 %	32.846	20.890	11.956	2,9	5,8	1,6

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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
2008	439	145	294	11,4 %	3,8 %	520	390	282	183	238	82,5	38	13	18,3 %	8,4 %
2009	441	153	288	0,4 %	-0,1 %	567	427	287	188	280	85,1	35	18	18,1 %	8,9 %
2010	453	159	295	2,8 %	1,6 %	625	475	298	200	327	85,9	36	12	14,2 %	7,4 %
2011	478	171	307	5,4 %	0,2 %	629	479	323	216	305	87,3	35	14	15,0 %	7,3 %
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	90,0	30	19	14,2 %	6,9 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	90,6	31	19	13,8 %	6,6 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	92,8	25	20	12,9 %	6,1 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	98,7	5	22	9,7 %	4,4 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	98,8	5	25	8,1 %	3,7 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	97,6	9	24	9,3 %	4,1 %
2018	658	219	438	6,7 %	5,6 %	891	648	496	317	396	98,8	5	27	9,2 %	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
2008	2,4 %	0,8 %	1,6 %	72	24	48	33,0 %	1.021	718	304	2,3	5,0	1,0
2009	2,5 %	0,9 %	1,6 %	72	25	47	34,7 %	1.027	710	317	2,3	4,6	1,1
2010	2,5 %	0,9 %	1,6 %	73	26	48	35,0 %	1.061	733	328	2,3	4,6	1,1
2011	2,4 %	0,8 %	1,5 %	77	28	49	35,8 %	1.174	797	378	2,5	4,7	1,2
2012	2,4 %	0,9 %	1,5 %	81	30	51	37,3 %	1.252	842	410	2,5	4,5	1,3
2013	2,5 %	1,0 %	1,5 %	87	33	54	38,4 %	1.196	783	414	2,2	3,7	1,2
2014	2,5 %	1,0 %	1,5 %	91	36	55	39,4 %	1.229	813	416	2,1	3,6	1,2
2015	2,6 %	1,0 %	1,6 %	96	37	59	38,2 %	1.277	852	425	2,1	3,7	1,1
2016	2,6 %	0,9 %	1,7 %	98	34	64	34,9 %	1.254	831	423	2,0	3,8	1,0
2017	2,5 %	0,9 %	1,6 %	96	34	63	34,9 %	1.287	845	442	2,1	3,9	1,1
2018	2,5 %	0,8 %	1,7 %	102	34	68	33,3 %	1.346	897	449	2,0	4,1	1,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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										
2008	2.090	340	1.750	14,0 %	-4,9 %	2.860	1.894	2.254	606	94,4	69	127	25,0 %	5,3 %
2009	2.255	359	1.897	7,9 %	4,1 %	3.272	2.170	2.458	814	91,9	110	150	30,8 %	7,7 %
2010	2.478	367	2.110	9,9 %	4,2 %	3.667	2.530	2.646	1.021	94,5	82	180	26,6 %	7,4 %
2011	2.765	418	2.347	11,6 %	3,3 %	4.193	3.003	2.929	1.264	99,5	8	174	22,7 %	6,8 %
2012	3.255	514	2.741	17,7 %	9,8 %	4.944	3.486	3.490	1.453	94,4	103	166	17,8 %	5,2 %
2013	3.878	668	3.210	19,1 %	11,2 %	5.793	4.096	4.190	1.603	89,6	236	178	22,3 %	6,2 %
2014	4.615	823	3.792	19,0 %	12,2 %	6.795	4.788	4.820	1.975	87,2	350	213	22,8 %	6,6 %
2015	5.198	916	4.282	12,6 %	8,3 %	7.857	5.533	5.521	2.336	86,6	431	269	23,6 %	7,0 %
2016	5.848	1.111	4.737	12,5 %	8,7 %	9.268	6.493	6.529	2.738	89,1	403	347	21,4 %	6,3 %
2017	6.618	1.295	5.324	13,2 %	9,0 %	11.132	7.597	7.684	3.448	82,8	718	431	27,4 %	8,5 %
2018	7.066	1.451	5.615	6,8 %	1,7 %	12.012	8.356	7.648	4.364	84,3	753	466	24,0 %	8,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, córdobas)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2008	1,3 %	0,2 %	1,1 %	369	60	16,3 %	11.276	7.556	3.721	5,4	22,2	2,1
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	393	62	15,9 %	11.821	7.913	3.908	5,2	22,1	2,1
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	425	63	14,8 %	12.875	8.671	4.204	5,2	23,6	2,0
2011	1,3 %	0,2 %	1,1 %	468	71	15,1 %	15.087	10.038	5.049	5,5	24,0	2,2
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	544	86	15,8 %	17.099	11.427	5.672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	640	110	17,2 %	17.639	11.583	6.056	4,5	17,3	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	751	134	17,8 %	19.969	13.352	6.617	4,3	16,2	1,7
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	835	147	17,6 %	22.461	14.991	7.470	4,3	16,4	1,7
2016	1,5 %	0,3 %	1,3 %	928	176	19,0 %	23.446	15.254	8.192	4,0	13,7	1,7
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.037	203	19,6 %	25.074	16.363	8.711	3,8	12,6	1,6
2018	1,7 %	0,3 %	1,3 %	1.093	224	20,5 %	25.077	16.465	8.632	3,6	11,3	1,5

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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	Nominal	Real										
2008	336.365	12.817	323.548	32,6 %	16,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2009	353.823	32.879	320.944	5,2 %	-2,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2010	377.750	33.235	344.515	6,8 %	1,0 %	1.155.893	n.d.	689.849	466.044	101,8	-4.378	61.717	9,2 %	3,7 %
2011	401.191	42.428	358.762	6,2 %	1,3 %	1.340.977	1.012.246	806.556	534.421	106,4	-17.020	70.042	10,2 %	4,1 %
2012	466.156	55.542	410.614	16,2 %	11,2 %	1.484.494	1.121.715	897.830	586.664	104,4	-14.203	83.428	8,4 %	3,3 %
2013	517.980	69.625	448.355	11,1 %	5,6 %	1.634.857	1.259.540	956.010	678.847	112,7	-45.863	80.619	6,0 %	2,5 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	15,0 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	737.333	110,8	-44.132	100.903	6,3 %	2,5 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	-10,1 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	111,1	-50.555	97.502	6,8 %	2,8 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	105,4	-27.856	90.305	6,4 %	2,6 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	12,6 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	99,5	2.815	97.525	7,5 %	3,1 %
2018	771.902	123.926	647.976	3,0 %	0,7 %	2.402.493	1.754.528	1.389.075	875.442	103,9	-23.743	121.554	7,1 %	3,0 %

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	Total	Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2008	2,1 %	0,1 %	75.365	2.872	72.494	3,8 %	971.818	759.973	211.845	2,9	59,3	0,7
2009	2,0 %	0,2 %	78.267	7.273	70.994	9,3 %	1.107.393	825.779	281.614	3,1	25,1	0,9
2010	1,9 %	0,2 %	82.525	7.261	75.265	8,8 %	1.230.742	913.723	317.019	3,3	27,5	0,9
2011	1,9 %	0,2 %	86.593	9.158	77.435	10,6 %	1.339.409	977.053	362.356	3,3	23,0	1,0
2012	2,0 %	0,2 %	99.436	11.848	87.588	11,9 %	1.452.092	1.069.770	382.321	3,1	19,3	0,9
2013	2,1 %	0,3 %	109.230	14.682	94.548	13,4 %	1.452.069	1.052.054	400.015	2,8	15,1	0,9
2014	2,3 %	0,3 %	129.831	15.978	113.853	12,3 %	1.547.727	1.174.797	372.930	2,5	15,3	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	116.354	14.890	101.464	12,8 %	1.792.110	1.282.841	509.269	3,2	17,8	1,0
2016	2,1 %	0,3 %	133.633	20.795	112.838	15,6 %	1.762.442	1.248.456	513.986	2,7	12,3	0,9
2017	2,3 %	0,3 %	151.381	22.462	128.920	14,8 %	1.771.137	1.293.125	478.011	2,4	11,6	0,7
2018	2,2 %	0,4 %	154.398	24.788	129.610	16,1 %	1.895.466	1.361.894	533.573	2,5	11,0	0,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	774	222	552	27,5 %	17,2 %	1.145	819	760	528	386	96,6	15	49	10,9 %	3,7 %
2009	847	239	608	9,5 %	6,9 %	1.339	960	893	600	444	95,4	22	64	15,0 %	5,0 %
2010	919	233	686	8,5 %	4,8 %	1.390	1.099	921	655	468	95,5	24	51	11,8 %	4,0 %
2011	1.053	234	819	14,6 %	8,2 %	1.588	1.157	984	673	604	94,9	31	56	10,4 %	4,0 %
2012	1.139	255	884	8,2 %	2,3 %	1.899	1.374	1.143	689	756	96,5	21	79	12,1 %	4,8 %
2013	1.244	280	965	9,3 %	5,1 %	2.389	1.549	1.483	982	906	98,5	11	68	8,0 %	3,0 %
2014	1.343	312	1.032	7,9 %	5,2 %	2.602	1.679	1.513	1.080	1.089	97,6	18	75	7,5 %	3,1 %
2015	1.389	323	1.066	3,4 %	3,3 %	2.729	1.747	1.627	1.129	1.102	94,6	44	64	7,9 %	3,2 %
2016	1.396	346	1.050	0,5 %	-0,2 %	2.888	1.869	1.715	1.209	1.173	92,5	66	75	10,3 %	4,2 %
2017	1.471	378	1.093	5,4 %	4,5 %	3.172	2.068	1.855	1.356	1.317	91,2	84	102	13,0 %	5,4 %
2018	1.570	392	1.178	6,7 %	5,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	89,9	99	n.d.	n.d.	n.d.

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		
2008	3,1 %	0,9 %	2,2 %	220	63	157	28,7 %	1.269	985	284	1,6	4,4	0,5
2009	3,1 %	0,9 %	2,2 %	237	67	170	28,2 %	1.414	1.090	324	1,7	4,6	0,5
2010	3,1 %	0,8 %	2,3 %	252	64	188	25,3 %	1.498	1.190	307	1,6	5,1	0,4
2011	3,0 %	0,7 %	2,4 %	284	63	221	22,2 %	1.772	1.421	352	1,7	6,1	0,4
2012	2,8 %	0,6 %	2,2 %	302	68	234	22,4 %	2.180	1.692	488	1,9	6,6	0,6
2013	2,7 %	0,6 %	2,1 %	324	73	252	22,5 %	2.369	1.778	591	1,9	6,4	0,6
2014	2,7 %	0,6 %	2,1 %	344	80	264	23,2 %	2.636	1.983	653	2,0	6,4	0,6
2015	2,6 %	0,6 %	2,0 %	350	81	269	23,3 %	2.964	2.180	784	2,1	6,7	0,7
2016	2,4 %	0,6 %	1,8 %	346	86	260	24,8 %	3.103	2.167	936	2,2	6,3	0,9
2017	2,4 %	0,6 %	1,8 %	358	92	266	25,7 %	3.284	2.272	1.012	2,2	6,0	0,9
2018	2,4 %	0,6 %	1,8 %	376	94	282	25,0 %	3.444	2.401	1.043	2,2	6,1	0,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	21.770	2.467	19.303	11,1 %	0,5 %	22.348	10.349	15.206	8.689	7.142	96,1	455	635	19,1 %	6,1 %
2009	23.194	3.378	19.816	6,5 %	5,0 %	25.614	12.603	17.194	9.718	8.422	96,3	454	874	18,3 %	6,0 %
2010	24.797	3.506	21.291	6,9 %	0,5 %	28.273	14.318	19.094	10.973	9.179	97,3	353	894	16,5 %	5,4 %
2011	26.828	3.957	22.871	8,2 %	-0,2 %	31.425	16.808	21.573	12.091	9.852	98,7	178	1.181	18,0 %	5,7 %
2012	29.201	4.464	24.737	8,8 %	5,0 %	34.550	18.243	24.130	13.570	10.421	100,9	-137	1.441	16,6 %	5,0 %
2013	30.893	5.002	25.891	5,8 %	0,9 %	37.514	20.800	26.261	14.639	11.253	102,0	-296	1.404	15,6 %	4,7 %
2014	33.207	5.326	27.881	7,5 %	4,4 %	42.397	21.532	29.980	15.533	12.417	99,7	54	1.626	16,4 %	4,8 %
2015	35.628	6.314	29.315	7,3 %	6,4 %	46.790	23.991	33.261	16.652	13.529	98,1	358	1.846	19,7 %	5,7 %
2016	40.589	7.453	33.136	13,9 %	12,1 %	52.191	26.620	37.257	19.747	14.935	99,6	92	2.074	18,1 %	5,2 %
2017	49.354	8.480	40.875	21,6 %	17,7 %	58.605	29.683	42.151	23.215	16.454	99,3	202	2.236	20,0 %	5,6 %
2018	59.562	9.513	50.048	20,7 %	16,5 %	71.962	37.800	51.527	26.827	20.436	95,5	1.622	2.424	24,7 %	7,0 %

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
2008	1,3 %	0,1 %	1,2 %	2.302	261	2.041	11,3 %	113.164	77.243	35.921	5,2	31,3	1,9
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2.422	353	2.069	14,6 %	121.588	81.701	39.888	5,2	24,2	2,0
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2.558	362	2.196	14,1 %	137.981	92.325	45.656	5,6	26,3	2,1
2011	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.734	403	2.331	14,7 %	153.188	101.480	51.708	5,7	25,6	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2.940	450	2.491	15,3 %	166.636	110.421	56.215	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.074	498	2.577	16,2 %	176.705	113.197	63.508	5,7	22,6	2,5
2014	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.267	524	2.743	16,0 %	196.167	126.933	69.235	5,9	23,8	2,5
2015	1,1 %	0,2 %	0,9 %	3.465	614	2.851	17,7 %	213.790	137.126	76.664	6,0	21,7	2,6
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3.904	717	3.187	18,4 %	218.190	137.113	81.077	5,4	18,4	2,4
2017	1,4 %	0,2 %	1,1 %	4.695	807	3.888	17,2 %	226.486	145.208	81.278	4,6	17,1	2,0
2018	1,5 %	0,2 %	1,2 %	5.605	895	4.709	16,0 %	248.274	161.962	86.312	4,2	17,0	1,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	9.297	716	8.582	0,5 %	-4,5 %	6.460	n.d.	4.357	n.d.	2.103	n.d.	n.d.	n.d.	14,0 %	4,6 %
2009	9.805	706	9.098	5,5 %	5,2 %	6.912	n.d.	4.533	n.d.	2.378	n.d.	n.d.	n.d.	16,5 %	5,7 %
2010	10.428	801	9.626	6,4 %	3,8 %	7.135	5.752	4.732	3.275	2.403	n.d.	n.d.	n.d.	16,3 %	5,5 %
2011	11.059	898	10.161	6,1 %	3,1 %	7.143	5.824	4.691	3.238	2.452	n.d.	n.d.	n.d.	15,0 %	5,1 %
2012	10.577	980	9.597	-4,4 %	-5,6 %	7.477	6.136	4.835	3.321	2.643	n.d.	n.d.	n.d.	12,8 %	4,5 %
2013	10.518	1.053	9.465	-0,6 %	-1,6 %	7.463	6.091	4.906	3.278	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	12,0 %	4,1 %
2014	9.967	1.237	8.730	-5,2 %	-5,8 %	7.437	5.841	4.994	3.127	2.443	n.d.	n.d.	n.d.	4,8 %	1,6 %
2015	12.113	1.252	10.861	21,5 %	22,5 %	8.106	6.122	5.549	3.452	2.557	n.d.	n.d.	n.d.	4,6 %	1,5 %
2016	12.869	1.265	11.605	6,2 %	6,6 %	8.241	6.294	5.749	3.400	2.492	n.d.	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1.153	11.625	-0,7 %	-2,4 %	9.439	7.249	6.819	3.680	2.620	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,6 %
2018	13.939	1.356	12.583	9,1 %	6,4 %	9.607	n.d.	7.045	n.d.	2.562	n.d.	n.d.	n.d.	5,4 %	1,4 %

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
2008	9,9 %	0,8 %	9,2 %	2.577	198	2.379	7,7 %	3.776	3.776	-	0,4	5,3	-
2009	10,2 %	0,7 %	9,4 %	2.726	196	2.530	7,2 %	4.018	4.018	-	0,4	5,7	-
2010	10,6 %	0,8 %	9,8 %	2.913	224	2.689	7,7 %	3.952	3.952	-	0,4	4,9	-
2011	11,0 %	0,9 %	10,1 %	3.107	252	2.854	8,1 %	3.889	3.889	-	0,4	4,3	-
2012	10,4 %	1,0 %	9,4 %	2.991	277	2.714	9,3 %	3.910	3.910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	9,2 %	3.002	301	2.701	10,0 %	3.569	3.569	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	8,5 %	2.886	358	2.528	12,4 %	3.472	3.472	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	10,5 %	3.582	370	3.212	10,3 %	3.532	3.532	-	0,3	2,8	-
2016	12,4 %	1,2 %	11,2 %	3.920	385	3.535	9,8 %	3.244	3.244	-	0,3	2,6	-
2017	12,3 %	1,1 %	11,2 %	4.039	364	3.675	9,0 %	3.280	3.280	-	0,3	2,8	-
2018	13,4 %	1,3 %	12,1 %	4.586	446	4.140	9,7 %	3.112	3.112	-	0,2	2,3	-

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

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, 2008-2018
(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	Nominal	Real										
2008	10.470.809	3.515.479	6.955.330	22,8 %	14,8 %	23.378.291	17.833.992	18.089.952	5.288.338	109,0	-636.820	1.415.345	13,3 %	3,0 %
2009	11.436.694	3.535.050	7.901.643	9,2 %	4,8 %	27.176.830	21.178.434	20.506.159	6.670.671	113,5	-1.080.246	2.442.565	18,1 %	4,5 %
2010	11.849.969	3.344.106	8.505.863	3,6 %	1,3 %	30.723.343	23.910.276	22.887.250	7.836.093	110,4	-889.033	2.131.454	15,4 %	3,9 %
2011	13.581.554	3.819.524	9.762.029	14,6 %	10,8 %	34.160.398	26.072.658	26.131.154	8.029.244	109,2	-890.427	1.495.277	7,7 %	1,8 %
2012	15.964.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	13,9 %	38.485.408	29.378.048	29.305.428	9.179.981	110,6	-1.216.912	2.405.145	12,1 %	2,9 %
2013	18.833.416	6.690.847	12.142.569	18,0 %	15,6 %	42.857.016	33.375.423	33.746.620	9.110.396	108,6	-1.129.101	1.822.198	6,4 %	1,4 %
2014	19.036.166	5.656.006	13.380.160	1,1 %	-1,8 %	47.590.990	37.157.033	37.599.677	9.991.312	110,4	-1.523.216	2.747.916	10,9 %	2,3 %
2015	21.508.936	6.313.957	15.194.979	13,0 %	7,6 %	51.585.889	38.983.976	41.720.926	9.864.962	110,8	-1.718.318	2.928.678	10,8 %	2,1 %
2016	23.849.424	7.461.856	16.387.568	10,9 %	3,1 %	58.252.927	44.323.525	47.104.482	11.148.445	111,8	-2.251.876	2.126.952	14,9 %	2,9 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	4,5 %	66.222.514	50.288.473	53.805.647	47.177.339	111,3	-2.104.869	1.878.021	14,5 %	2,7 %
2018	27.268.333	8.540.789	18.727.544	4,9 %	1,6 %	76.735.130	55.415.603	63.464.833	56.464.952	108,9	-1.763.815	1.626.163	12,7 %	2,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2008	2,2 %	0,7 %	236.602	79.437	33,6 %	28.151.812	19.300.271	8.851.543	2,7	5,5	1,3
2009	2,3 %	0,7 %	255.568	78.995	30,9 %	30.410.819	21.055.906	9.354.914	2,7	6,0	1,2
2010	2,2 %	0,6 %	262.036	73.948	28,2 %	32.734.198	22.903.679	9.830.518	2,8	6,8	1,2
2011	2,2 %	0,6 %	297.432	83.646	28,1 %	36.762.746	25.667.482	11.095.258	2,7	6,7	1,1
2012	2,4 %	0,7 %	346.490	103.396	29,8 %	38.688.782	27.297.670	11.391.109	2,4	5,7	1,0
2013	2,6 %	0,9 %	405.059	143.903	35,5 %	37.716.350	25.506.665	12.209.686	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	405.303	120.423	29,7 %	41.776.629	29.408.980	12.367.651	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	452.623	132.868	29,4 %	43.241.833	30.923.908	12.317.921	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	495.058	154.890	31,3 %	43.207.439	29.999.238	13.208.202	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	531.655	172.498	32,4 %	44.247.659	30.704.287	13.543.373	1,7	3,6	0,8
2018	2,8 %	0,9 %	549.089	171.982	31,3 %	48.447.780	33.635.794	14.811.989	1,8	3,9	0,8

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(millones de bolívares soberanos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2008	0,223	0,006	0,218	45,0 %	10,3 %	0,179	0,146	0,114	0,088	0,064	98,6	0,002	0,011	16,0 %	5,8 %
2009	0,276	0,007	0,269	23,4 %	-4,1 %	0,219	0,174	0,139	0,106	0,081	100,1	-0,000	0,012	11,0 %	4,0 %
2010	0,369	0,009	0,360	34,0 %	3,8 %	0,331	0,258	0,210	0,144	0,121	98,0	0,006	0,013	19,8 %	7,2 %
2011	0,465	0,009	0,456	25,9 %	-1,0 %	0,426	0,338	0,278	0,186	0,147	97,1	0,010	0,019	16,4 %	5,7 %
2012	0,597	0,011	0,586	28,4 %	6,1 %	0,520	0,411	0,338	0,231	0,182	97,5	0,011	0,031	20,4 %	7,1 %
2013	0,856	0,016	0,841	43,4 %	3,6 %	0,801	0,649	0,480	0,331	0,321	99,4	0,004	0,038	15,7 %	6,3 %
2014	1,424	0,023	1,401	66,3 %	5,7 %	1,575	1,312	0,818	0,572	0,756	101,1	-0,010	0,055	9,0 %	4,3 %
2015	3,300	0,041	3,259	131,7 %	9,4 %	5,839	4,784	2,119	1,326	3,720	105,3	-0,103	0,210	2,5 %	1,6 %
2016	8,715	0,101	8,614	164,1 %	-25,5 %	17,972	14,608	6,304	3,036	11,668	107,9	-0,396	0,216	3,3 %	2,1 %
2017	38,201	0,384	37,817	338,3 %	-26,2 %	201,182	184,028	29,109	14,156	172,073	111,1	-2,173	0,936	1,4 %	1,2 %
2018	26.591,123	279,036	26.312,087	69508,2 %	-92,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, 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	No Vida		
2008	3,2 %	0,1 %	3,1 %	0,008	0,000	0,008	2,5 %	0,345	0,330	0,015	1,5	59,5	0,1
2009	3,9 %	0,1 %	3,8 %	0,010	0,000	0,010	2,5 %	0,336	0,336	-	1,2	49,1	-
2010	3,7 %	0,1 %	3,6 %	0,013	0,000	0,013	2,4 %	0,474	0,474	-	1,3	54,0	-
2011	3,3 %	0,1 %	3,3 %	0,016	0,000	0,016	2,0 %	0,676	0,659	0,017	1,5	72,1	0,0
2012	3,7 %	0,1 %	3,7 %	0,020	0,000	0,020	1,9 %	0,759	0,759	-	1,3	67,1	-
2013	3,9 %	0,1 %	3,8 %	0,029	0,001	0,028	1,8 %	0,977	0,977	-	1,1	62,3	-
2014	4,7 %	0,1 %	4,7 %	0,047	0,001	0,047	1,6 %	1,356	1,356	-	1,0	59,5	-
2015	4,1 %	0,1 %	4,1 %	0,110	0,001	0,108	1,2 %	3,662	3,662	-	1,1	90,3	-
2016	3,1 %	0,0 %	3,1 %	0,292	0,003	0,289	1,2 %	13,099	12,086	1,014	1,5	119,9	0,1
2017	1,9 %	0,0 %	1,9 %	1,299	0,013	1,286	1,0 %	115,173	85,070	30,103	3,0	221,3	0,8
2018	0,4 %	0,0 %	0,4 %	920,518	9,660	910,859	1,0 %	504.441,985	295.525,398	208.916,604	19,0	1.059,1	7,9

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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	Nominal	Real										
2008	67.816	33.410	16,0 %	9,8 %	230.574	201.481	189.204	171.331	41.370	96,7	1.173	5.080	21,4 %	3,8 %
2009	76.611	41.368	13,0 %	7,7 %	291.557	249.732	236.625	217.379	54.932	94,6	2.171	5.854	17,7 %	3,3 %
2010	90.089	49.616	17,6 %	12,0 %	345.903	300.020	283.074	262.680	62.829	94,7	2.413	6.366	18,1 %	3,3 %
2011	105.001	58.511	16,6 %	9,3 %	409.926	354.677	344.088	317.909	65.838	97,3	1.465	13.278	19,1 %	3,1 %
2012	129.401	77.147	23,2 %	16,9 %	499.599	433.224	424.253	391.713	75.346	96,3	2.210	14.177	18,0 %	2,7 %
2013	145.184	83.357	12,2 %	5,6 %	547.428	470.528	475.329	443.146	72.098	92,8	4.985	11.888	21,8 %	2,9 %
2014	165.235	94.153	13,8 %	7,0 %	637.696	549.907	562.118	520.982	75.579	95,2	3.630	16.682	23,4 %	2,8 %
2015	184.201	111.024	11,5 %	2,2 %	740.603	643.058	668.983	626.924	71.620	95,2	3.941	19.422	27,7 %	2,7 %
2016	205.480	130.722	11,6 %	2,6 %	873.463	776.339	792.216	755.915	81.247	95,3	4.074	18.932	22,0 %	2,0 %
2017	212.155	135.709	3,2 %	-0,2 %	1.004.977	901.751	917.710	876.797	87.248	93,7	5.574	16.611	19,8 %	1,7 %
2018	210.319	129.975	-0,9 %	-4,4 %	1.095.005	985.310	1.010.482	965.974	84.523	91,8	7.744	15.989	22,3 %	1,7 %

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	Total	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	No Vida	
2008	2,2 %	1,1 %	353	174	49,3 %	179	184.568	115.683	68.886	2,7	3,5	2,0
2009	2,3 %	1,2 %	395	213	54,0 %	182	201.103	121.826	79.277	2,6	2,9	2,2
2010	2,3 %	1,3 %	460	254	55,1 %	207	228.700	138.062	90.637	2,5	2,8	2,2
2011	2,4 %	1,3 %	532	296	55,7 %	235	251.441	150.260	101.181	2,4	2,6	2,2
2012	2,7 %	1,6 %	649	387	59,6 %	262	265.833	154.712	111.121	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	722	415	57,4 %	308	277.282	157.181	120.101	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	815	464	57,0 %	351	295.440	171.475	123.965	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	901	543	60,3 %	358	298.254	166.434	131.820	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	997	634	63,6 %	363	280.943	141.016	139.927	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1.021	653	64,0 %	368	288.091	143.010	145.082	1,4	1,1	1,9
2018	3,1 %	1,9 %	1.004	620	61,8 %	384	314.497	162.366	152.131	1,5	1,2	1,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	884	141	743	30,3 %	20,2 %	651	366	425	122	226	80,6	59	15	14,4 %	5,0 %
2009	943	157	786	6,6 %	1,4 %	720	395	468	135	252	80,7	66	17	14,2 %	5,0 %
2010	1.108	181	926	17,5 %	13,5 %	849	480	548	162	301	76,7	96	18	16,7 %	5,9 %
2011	1.337	231	1.105	20,7 %	15,5 %	1.045	583	697	199	348	74,0	130	21	19,1 %	6,4 %
2012	1.485	255	1.230	11,1 %	5,7 %	1.356	674	970	384	385	75,8	147	31	11,9 %	3,4 %
2013	1.659	282	1.377	11,7 %	8,8 %	1.645	761	1.223	546	422	76,6	164	33	9,3 %	2,4 %
2014	1.703	276	1.427	2,6 %	-0,9 %	1.853	847	1.372	607	482	70,5	214	37	14,6 %	3,8 %
2015	1.665	295	1.370	-2,2 %	-6,0 %	2.017	919	1.448	663	569	76,5	208	41	8,9 %	2,5 %
2016	1.618	347	1.271	-2,8 %	-4,5 %	2.321	952	1.704	895	617	74,9	250	40	10,3 %	2,7 %
2017	1.631	370	1.261	0,8 %	0,4 %	2.247	1.059	1.647	831	600	74,8	254	44	11,7 %	3,1 %
2018	1.689	413	1.276	3,6 %	3,8 %	2.158	1.043	1.541	840	617	75,9	265	39	8,3 %	2,4 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2008	1,4 %	0,2 %	1,2 %	61	10	51	15,9 %	4.132	2.822	1.310	4,7	20,0	1,8
2009	1,5 %	0,3 %	1,3 %	64	11	53	16,6 %	4.271	2.907	1.364	4,5	18,5	1,7
2010	1,6 %	0,3 %	1,3 %	74	12	62	16,4 %	4.601	3.180	1.422	4,2	17,5	1,5
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 %	97	22	75	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 %	6.577	4.192	2.385	3,9	10,2	1,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(millones de soles)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2008	4.331	1.642	2.690	16,7 %	10,3 %	12.746	10.898	10.659	9.406	2.087	126,8	-672	703	4,4 %	0,7 %
2009	5.190	1.803	3.388	19,8 %	16,4 %	14.137	12.041	11.335	9.933	2.803	109,4	-288	872	17,5 %	3,5 %
2010	6.552	2.889	3.663	26,2 %	24,3 %	17.359	15.259	13.598	11.852	3.761	111,7	-393	1.107	15,9 %	3,4 %
2011	7.212	3.092	4.120	10,1 %	6,5 %	19.786	17.371	15.680	13.568	4.106	113,8	-540	1.481	21,9 %	4,5 %
2012	7.906	3.306	4.600	9,6 %	5,8 %	22.261	19.397	17.634	15.275	4.627	119,0	-809	1.545	14,8 %	3,1 %
2013	9.069	3.750	5.320	14,7 %	11,6 %	28.172	22.282	23.607	20.482	4.564	117,1	-867	1.591	15,1 %	2,4 %
2014	10.154	4.450	5.704	12,0 %	8,4 %	33.303	26.271	27.770	24.073	5.534	115,9	-861	1.840	16,4 %	2,7 %
2015	11.744	5.118	6.626	15,7 %	11,7 %	39.373	31.116	33.437	28.771	5.936	113,4	-843	2.001	17,4 %	2,6 %
2016	11.256	4.592	6.664	-4,2 %	-7,5 %	42.187	33.725	35.056	30.676	7.131	116,4	-1.082	2.214	14,4 %	2,4 %
2017	11.327	4.811	6.517	0,6 %	-2,1 %	45.169	35.146	38.084	33.247	7.084	120,6	-1.291	2.200	11,8 %	1,9 %
2018	12.869	5.682	7.186	13,6 %	12,1 %	48.867	36.955	41.665	36.300	7.202	116,3	-1.276	2.338	14,6 %	2,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, soles)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida
2008	1,2 %	0,5 %	0,8 %	152	57	37,9 %	24.595	15.446	9.149	5,7	9,4	3,4
2009	1,4 %	0,5 %	0,9 %	180	63	34,7 %	25.287	16.107	9.180	4,9	8,9	2,7
2010	1,6 %	0,7 %	0,9 %	226	100	44,1 %	27.956	17.427	10.529	4,3	6,0	2,9
2011	1,5 %	0,7 %	0,9 %	246	106	42,9 %	31.111	19.354	11.757	4,3	6,3	2,9
2012	1,6 %	0,6 %	0,9 %	268	112	41,8 %	33.859	21.195	12.664	4,3	6,4	2,8
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	305	126	41,3 %	34.213	20.894	13.319	3,8	5,6	2,5
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	337	148	43,8 %	35.599	21.932	13.668	3,5	4,9	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	385	168	43,6 %	37.341	23.111	14.230	3,2	4,5	2,1
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	364	148	40,8 %	39.705	23.877	15.828	3,5	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	360	153	42,5 %	41.979	24.890	17.090	3,7	5,2	2,6
2018	1,7 %	0,8 %	1,0 %	402	178	44,2 %	44.047	26.021	18.025	3,4	4,6	2,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neta; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(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											Real
2008	1.409	279	1.130	15,2 %	1,0 %	4.512	3.985	3.537	3.076	975	93,6	52	81	17,2 %	3,7 %
2009	1.428	290	1.138	1,3 %	-2,0 %	4.752	4.019	3.684	3.147	1.069	105,2	-48	208	16,2 %	3,6 %
2010	1.595	341	1.254	11,7 %	9,0 %	4.902	4.052	3.788	3.167	1.056	98,1	20	220	12,4 %	2,7 %
2011	1.841	400	1.441	15,4 %	5,0 %	5.176	4.251	4.097	3.395	1.078	103,4	-41	193	10,5 %	2,2 %
2012	2.194	473	1.721	19,1 %	14,0 %	5.346	4.445	4.167	3.206	1.179	102,3	-33	180	11,1 %	2,4 %
2013	2.569	617	1.952	17,1 %	10,8 %	5.624	4.543	4.294	3.165	1.326	92,9	130	133	14,2 %	3,4 %
2014	2.883	705	2.178	12,2 %	6,1 %	5.957	4.635	4.485	3.121	1.472	95,4	87	179	13,2 %	3,2 %
2015	3.103	822	2.281	7,6 %	3,4 %	6.600	4.895	4.893	3.179	1.707	96,8	64	237	13,8 %	3,6 %
2016	3.228	915	2.313	4,0 %	0,4 %	6.953	5.183	5.164	3.214	1.789	100,5	-11	290	13,2 %	3,4 %
2017	3.340	1.020	2.320	3,5 %	0,6 %	6.978	5.302	5.101	3.280	1.877	101,3	-28	265	11,3 %	3,1 %
2018	3.698	1.246	2.452	10,7 %	8,2 %	7.347	5.431	5.207	3.304	2.141	99,4	15	224	11,5 %	3,4 %

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	Total	Vida	No Vida		
2008	1,2 %	0,2 %	1,0 %	145	29	116	19,8 %	8.091	5.333	2.758	5,7	19,1	2,4
2009	1,2 %	0,2 %	1,0 %	144	29	115	20,3 %	8.281	5.415	2.865	5,8	18,7	2,5
2010	1,2 %	0,3 %	1,0 %	159	34	125	21,4 %	9.162	5.992	3.170	5,7	17,6	2,5
2011	1,2 %	0,3 %	0,9 %	180	39	141	21,7 %	10.911	7.069	3.842	5,9	17,7	2,7
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	211	46	166	21,6 %	12.825	8.338	4.487	5,8	17,6	2,6
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	244	59	185	24,0 %	13.749	8.674	5.075	5,4	14,1	2,6
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	269	66	203	24,4 %	15.082	9.654	5.428	5,2	13,7	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	285	76	210	26,5 %	15.062	9.625	5.438	4,9	11,7	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	293	83	210	28,3 %	14.927	9.228	5.700	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	298	91	207	30,5 %	16.591	10.085	6.507	5,0	9,9	2,8
2018	1,3 %	0,4 %	0,9 %	326	110	216	33,7 %	18.142	10.920	7.222	4,9	8,8	2,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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										
2008	3.638.056	2.174.445	1.463.611	18,9 %	9,4 %	18.691.752	21.036.181	16.604.169	2.087.583	118,8	-547.596	469.363	-6,0 %	-0,7 %
2009	3.491.354	2.084.863	1.406.491	-4,0 %	-5,4 %	19.416.520	22.256.545	17.009.252	2.407.269	127,5	-721.408	1.221.828	16,5 %	2,0 %
2010	4.228.291	2.558.164	1.670.127	21,1 %	19,4 %	21.417.926	23.766.697	18.665.080	2.752.846	119,0	-609.520	1.269.471	17,0 %	2,2 %
2011	5.027.445	2.996.333	2.031.111	18,9 %	15,1 %	23.278.241	25.082.990	20.493.396	2.784.845	111,7	-409.867	697.379	6,4 %	0,8 %
2012	5.471.147	3.268.621	2.202.526	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	22.259.531	118,0	-771.039	1.225.596	13,1 %	1,5 %
2013	5.799.279	3.460.278	2.339.001	6,0 %	4,1 %	28.983.911	28.463.050	25.762.739	24.171.607	120,2	-926.618	1.190.212	9,1 %	1,0 %
2014	6.223.280	3.648.398	2.574.881	7,3 %	2,5 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	27.347.299	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,1 %	1,0 %
2015	7.408.342	4.539.451	2.868.891	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	30.994.962	120,0	-1.149.424	1.399.500	11,6 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	3.040.644	12,1 %	8,0 %	40.583.576	36.493.884	36.532.471	34.358.555	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,3 %	1,2 %
2017	8.268.352	5.081.617	3.186.734	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	37.292.101	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,4 %	1,4 %
2018	8.897.609	5.407.209	3.490.400	7,6 %	5,2 %	47.798.519	42.967.393	43.233.678	40.491.470	116,7	-1.232.450	1.662.286	11,2 %	1,1 %

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	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Vida	No Vida	Total	No Vida
2008	3,9 %	2,3 %	217.740	130.142	87.598	59,8 %	3.976.995	2.324.035	1.652.960	1,1	1,1
2009	3,6 %	2,2 %	206.758	123.466	83.292	59,7 %	4.560.262	2.646.528	1.913.734	1,3	1,4
2010	3,8 %	2,3 %	247.811	149.929	97.883	60,5 %	4.914.584	2.824.469	2.090.115	1,2	1,1
2011	4,1 %	2,5 %	291.724	173.866	117.858	59,6 %	4.903.554	2.820.321	2.083.231	1,0	0,9
2012	4,2 %	2,5 %	314.427	187.848	126.579	59,7 %	5.190.895	2.986.112	2.204.782	0,9	0,9
2013	4,2 %	2,5 %	330.039	196.925	133.113	59,7 %	5.125.697	2.760.032	2.365.666	0,9	0,8
2014	4,2 %	2,5 %	350.430	205.440	144.991	58,6 %	5.619.595	3.180.267	2.439.328	0,9	0,9
2015	4,6 %	2,8 %	412.276	252.622	159.655	61,3 %	5.428.777	2.843.116	2.585.660	0,7	0,6
2016	4,9 %	3,1 %	455.887	288.902	166.985	63,4 %	4.850.649	2.086.644	2.764.005	0,6	0,4
2017	4,6 %	2,8 %	447.653	275.122	172.532	61,5 %	5.486.110	2.581.853	2.904.257	0,7	0,5
2018	4,7 %	2,8 %	475.067	288.705	186.362	60,8 %	5.802.280	2.781.155	3.021.126	0,7	0,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador, 2008-2018
(millones de guaraníes)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2008	695.203	60.967	634.237	24,7 %	13,2 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2009	833.972	75.340	758.632	20,0 %	16,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2010	1.001.832	102.823	899.009	20,1 %	14,8 %	1.321.113	389.444	890.240	594.659	430.874	n.d.	n.d.	n.d.	5,4 %	
2011	1.212.157	132.555	1.079.602	21,0 %	11,8 %	1.634.863	526.164	1.088.238	739.285	546.625	91,4	80.701	36.172	20,0 %	6,7 %
2012	1.434.355	177.160	1.257.195	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	48.618	22,2 %	7,6 %
2013	1.634.685	193.270	1.441.415	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	80.826	21,9 %	7,7 %
2014	1.862.298	236.639	1.625.659	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	89.640	20,1 %	7,4 %
2015	2.056.627	279.820	1.776.807	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	140.355	19,7 %	7,2 %
2016	2.168.768	301.748	1.867.020	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	84.295	13,7 %	5,2 %
2017	2.338.258	331.425	2.006.833	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	91.367	13,4 %	5,0 %
2018	2.527.763	354.421	2.173.343	8,1 %	4,0 %	3.756.992	1.487.066	2.330.833	1.506.866	1.426.159	93,7	121.197	135.213	17,3 %	6,6 %

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	Total	Vida	No Vida		
2008	0,6 %	0,1 %	0,6 %	114.318	10,025	104.293	8,8 %	8.012.890	5.083.212	2.929.678	11,5	83,4	4,6
2009	0,8 %	0,1 %	0,7 %	135.298	12,223	123.075	9,0 %	8.420.027	5.362.610	3.057.418	10,1	71,2	4,0
2010	0,8 %	0,1 %	0,7 %	160.344	16,457	143.887	10,3 %	9.585.459	6.130.173	3.455.286	9,6	59,6	3,8
2011	0,9 %	0,1 %	0,8 %	191.374	20,928	170.446	10,9 %	10.297.711	6.608.855	3.688.855	8,5	49,9	3,4
2012	1,0 %	0,1 %	0,9 %	223.367	27,589	195.779	12,4 %	10.653.532	6.914.024	3.739.507	7,4	39,0	3,0
2013	1,0 %	0,1 %	0,9 %	251.093	29,687	221.406	11,8 %	11.576.237	7.328.580	4.247.658	7,1	37,9	2,9
2014	1,0 %	0,1 %	0,9 %	282.187	35,857	246.330	12,7 %	12.463.735	8.023.829	4.439.907	6,7	33,9	2,7
2015	1,1 %	0,1 %	0,9 %	307.476	41,834	265.641	13,6 %	13.089.645	8.430.730	4.658.913	6,4	30,1	2,6
2016	1,1 %	0,1 %	0,9 %	319.978	44,520	275.458	13,9 %	13.702.822	8.564.863	5.137.959	6,3	28,4	2,8
2017	1,1 %	0,2 %	0,9 %	340.503	48,263	292.241	14,2 %	14.395.351	8.991.915	5.403.436	6,2	27,1	2,7
2018	1,1 %	0,1 %	0,9 %	363.390	50,951	312.438	14,0 %	15.807.665	9.859.069	5.948.597	6,3	27,8	2,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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
2008	26.157	5.852	20.305	21,7 %	12,1 %	47.771	37.367	39.295	33.188	8.476	107,9	-1.577	1.494	11,4 %	2,0 %
2009	29.097	4.898	24.198	11,2 %	4,7 %	56.132	43.780	45.386	38.042	10.746	117,7	-4.004	4.897	21,0 %	4,0 %
2010	38.784	6.218	32.566	33,3 %	20,7 %	67.612	52.114	54.630	42.329	12.982	110,7	-3.290	4.758	18,9 %	3,6 %
2011	52.213	8.704	43.509	34,6 %	22,6 %	82.077	61.866	66.480	55.231	15.597	107,4	-3.139	6.259	22,8 %	4,3 %
2012	69.062	11.625	57.437	32,3 %	20,2 %	105.071	78.310	84.977	69.572	20.094	113,5	-7.662	10.685	23,3 %	4,5 %
2013	93.389	15.262	78.127	35,2 %	22,2 %	139.358	103.916	112.499	92.121	26.858	116,2	-12.274	16.772	23,6 %	4,5 %
2014	129.421	21.032	108.389	38,6 %	-2,4 %	188.896	142.120	151.932	123.804	36.964	116,2	-16.835	24.876	28,6 %	5,6 %
2015	180.672	28.285	152.387	39,6 %	10,4 %	271.656	208.840	216.415	175.855	55.241	114,0	-20.591	37.335	32,5 %	6,6 %
2016	243.602	37.979	205.622	34,8 %	-3,0 %	379.860	292.721	298.885	245.173	80.975	118,1	-35.988	52.057	24,1 %	5,1 %
2017	302.312	42.577	259.734	24,1 %	-1,3 %	502.009	390.929	390.617	321.404	111.392	112,6	-44.365	75.805	24,7 %	5,5 %
2018	391.594	52.749	338.845	29,5 %	-3,5 %	728.417	562.540	564.612	458.667	163.805	126,0	-102.864	138.220	28,6 %	6,4 %

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	Vida		No Vida	Vida	No Vida	Total	No Vida		
2008	2,3 %	0,5 %	1,8 %	146	507	22,4 %	67.201	49.298	17.903	2,6	8,4	0,9
2009	2,3 %	0,4 %	1,9 %	121	598	16,8 %	74.978	56.259	18.719	2,6	11,5	0,8
2010	2,3 %	0,4 %	2,0 %	152	796	16,0 %	97.607	74.079	23.528	2,5	11,9	0,7
2011	2,4 %	0,4 %	2,0 %	211	1.053	16,7 %	125.264	95.245	30.019	2,4	10,9	0,7
2012	2,6 %	0,4 %	2,2 %	278	1.376	16,8 %	147.449	115.388	32.061	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2,3 %	362	1.852	16,3 %	171.940	135.807	36.133	1,8	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	2,4 %	493	2.542	16,3 %	235.589	189.435	46.154	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	2,6 %	657	3.538	15,7 %	298.467	247.266	51.201	1,7	8,7	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	2,5 %	873	4.726	15,6 %	395.164	318.865	76.299	1,6	8,4	0,4
2017	2,8 %	0,4 %	2,4 %	969	5.912	14,1 %	510.348	410.206	100.142	1,7	9,6	0,4
2018	2,7 %	0,4 %	2,3 %	1.189	7.638	13,5 %	728.350	571.100	157.250	1,9	10,8	0,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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, 2008-2018
(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	Real	Nominal										
2008	10.784	2.206	20,0 %	11,2 %	23.677	17.687	18.261	15.009	5.416	102,0	-178	299	-2,8 %	-0,6 %
2009	12.693	2.719	17,7 %	9,9 %	28.006	22.027	21.999	18.592	6.007	113,5	-1.452	2.733	12,2 %	2,6 %
2010	14.581	3.472	14,9 %	7,7 %	35.109	28.237	27.334	23.547	7.775	106,0	-743	2.801	17,3 %	3,8 %
2011	17.637	4.261	21,0 %	11,9 %	40.986	33.942	32.806	29.069	8.180	101,3	-192	1.455	5,5 %	1,1 %
2012	21.564	5.684	22,3 %	13,1 %	50.863	42.461	41.286	36.799	9.576	105,1	-963	2.343	7,8 %	1,5 %
2013	24.749	7.100	14,8 %	5,7 %	62.405	52.154	51.851	46.470	10.554	106,8	-1.470	2.595	10,3 %	1,7 %
2014	30.285	8.937	22,4 %	12,4 %	77.793	65.068	65.535	58.548	12.259	101,9	-487	2.699	8,2 %	1,3 %
2015	34.910	11.672	15,3 %	6,1 %	96.715	83.041	82.363	74.257	14.352	104,6	-1.432	4.249	6,1 %	0,9 %
2016	38.531	14.707	10,4 %	0,7 %	115.866	99.900	100.114	90.779	15.752	105,9	-2.073	4.641	4,8 %	0,7 %
2017	45.207	19.075	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2.426	6.782	11,8 %	1,6 %
2018	45.787	18.196	1,3 %	-5,9 %	162.306	144.809	142.141	133.506	20.165	107,8	-3.269	6.108	2,8 %	0,4 %

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	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2008	1,7 %	0,3 %	3.229	661	20,5 %	2.568	40.874	28.310	12.564	3,8	12,8	1,5
2009	1,8 %	0,4 %	3.789	812	21,4 %	2.978	46.897	32.298	14.598	3,7	11,9	1,5
2010	1,8 %	0,4 %	4.340	1.034	23,8 %	3.307	51.745	35.576	16.170	3,5	10,2	1,5
2011	1,9 %	0,5 %	5.235	1.265	24,2 %	3.971	57.813	39.931	17.882	3,3	9,4	1,3
2012	2,1 %	0,5 %	6.382	1.682	26,4 %	4.700	63.896	44.450	19.446	3,0	7,8	1,2
2013	2,1 %	0,6 %	7.302	2.095	28,7 %	5.207	68.626	46.064	22.562	2,8	6,5	1,3
2014	2,3 %	0,7 %	8.906	2.628	29,5 %	6.278	75.773	52.216	23.557	2,5	5,8	1,1
2015	2,4 %	0,8 %	10.232	3.421	33,4 %	6.811	82.237	55.699	26.538	2,4	4,8	1,1
2016	2,4 %	0,9 %	11.253	4.295	38,2 %	6.958	84.841	54.215	30.626	2,2	3,7	1,3
2017	2,7 %	1,1 %	13.154	5.551	42,2 %	7.604	84.354	53.111	31.243	1,9	2,8	1,2
2018	2,5 %	1,0 %	13.274	5.275	39,7 %	7.999	96.297	60.950	35.347	2,1	3,3	1,3

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (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 del Servicio de Estudios de MAPFRE

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *El mercado español de seguros en 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *GIP-MAPFRE 2018*, 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), *Inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *El mercado asegurador latinoamericano en 2017*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *El mercado español de seguros en 2017*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Sistemas de pensiones*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, Fundación MAPFRE.

AVISO

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

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

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

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

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid