

Fundación **MAPFRE**

**RANKING**  
DE LOS MAYORES GRUPOS  
ASEGURADORES EUROPEOS  
**2016**



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.

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

© De esta edición:  
2017, Fundación MAPFRE  
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid  
[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)  
Tel.: +34 91 602 5221

Julio, 2017.

# Servicio de Estudios de MAPFRE

**Manuel Aguilera Verduzco**

Director General

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

**Gonzalo de Cadenas Santiago**

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

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

**Ricardo González García**

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

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

**Begoña González García**

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

**Isabel Carrasco Carrascal**

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

**José Brito Correia**

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

**Fernando Mateo Calle**

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

**Rafael Izquierdo Carrasco**

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

**Eduardo García Castro**

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

Elena Martín Benito

Enrico Mendola

María Jesús Michel Warckmeister

Johannes Rojas Díaz

Mónica Lisset Velásquez Roldán

# Contenido

Presentación .....	5
<b>1. Rankings</b> .....	6
1.1. Ranking total .....	6
1.2. Ranking No Vida .....	11
1.3. Ranking Vida .....	14
<b>2. Ratios de solvencia</b> .....	16
<b>3. Análisis de convergencia</b> .....	17
3.1. Análisis de convergencia .....	17
3.2. Análisis de la evolución del mercado .....	19
<b>Datos y métricas</b> .....	24
<b>Índice de tablas y gráficas</b> .....	26
<b>Referencias</b> .....	27
<b>Apéndice.</b>	
<b>Análisis gráfico del ciclo y tendencia</b> .....	28

# Presentación

Como en sus ediciones anteriores, esta versión del **Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2016** mantiene el criterio de análisis por volumen de primas a nivel global. No obstante, en esta edición esta clasificación ordinal se complementa con un análisis de la dinámica de la última década que ha conducido al ranking actual, así como con una visión de la convergencia de los participantes del mercado.

En la primera parte de este informe, como en ocasiones anteriores, se presenta el ranking de los mayores grupos aseguradores europeos, tanto a nivel total, como en los segmentos de Vida y No Vida, dando cuenta de las principales particularidades de cada uno de ellos.

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

En la tercera parte se da cuenta, por primera vez en estos rankings, de la senda de convergencia de cada grupo asegurador. Como parte de este análisis, se examina cuál ha sido el cambio en el valor de las primas de los participantes a lo largo de la pasada década, mostrando lo que corresponde a las tendencias seculares respecto a las dinámicas más particulares del ciclo actual<sup>1</sup>. Asimismo, se presenta la relación que existe entre el tamaño y la capacidad de crecimiento de cada participante, identificando las tendencias compartidas en la dinámica de convergencia de cada uno de ellos.

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

Servicio de Estudios de MAPFRE

# 1. Rankings

## 1.1. Ranking total

### Tamaño y crecimiento

Los 15 mayores grupos aseguradores europeos por volumen de primas ingresaron 575,9 millardos de euros en 2016, que supone un ligero decremento del 1% respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.1-a). Siete grupos tuvieron crecimientos en los ingresos por primas, destacando el de Poste Vita (9,3%). Le siguen AXA (2,7%), Aegon (2,3%), Aviva y MAPFRE (2,2%), Crédit Agricole (1,3%) y CNP (0,5%). El resto de grupos mostraron descensos, aunque algunos de ellos tuvieron crecimientos en la moneda en la que publican sus estados financieros.

Un factor que ha influido en gran medida en los resultados financieros de estos grupos, tanto en lo que se refiere a los ingresos como a los resultados, ha sido la variación de los diferentes tipos de cambio de las economías en las que operan, que en 2016 ha sido significativa, especialmente la depreciación de la libra esterlina y de las monedas latinoamericanas frente al euro.

Por lo general, el segmento No Vida de estos grupos ha tenido un mejor desempeño que el de Vida, debido a una contracción del seguro de Vida en los mercados avanzados, que no ha sido plenamente compensada por el rápido crecimiento de los países emergentes, en especial China. No obstante, las primas de los ramos No Vida han decrecido en ocho de los grupos aseguradores que forman parte de esta clasificación, debido por una parte al efecto del tipo de cambio y también a políticas de suscripción más restrictivas y a condiciones de mercado de fuerte competencia.

La clasificación sigue estando liderada por AXA, que en 2016 alcanzó un volumen de primas de 94.220 millones de euros y un crecimiento del 2,7%. Los cinco primeros grupos del ranking son los mismos que el año anterior y los cuatro

últimos también. CNP gana una posición a Talanx y se sitúa en sexto lugar, y Aviva adelanta a Crédit Agricole Assurance hasta el octavo puesto. La décima posición del ranking en esta edición estaría ocupada por Aegon, debido a un cambio voluntario de política contable realizada por el grupo holandés en 2016 en su filial en Reino Unido, que aplica los criterios de la NIC 39 respecto a la modificación del contrato. Los ajustes realizados en los ejercicios anteriores han supuesto un incremento de 2.614 millones de euros en las primas de 2015, hasta los 22.925 millones de euros. Tras estos cambios, Aegon ocupa la décima posición en el ranking de 2016 y MAPFRE pasa al undécimo lugar del mismo.

### Resultados y balance

El resultado neto agregado de los 15 mayores grupos aseguradores europeos aumentó un 6,4% en 2016 respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.1-b). Solo tres grupos mostraron decrecimientos en ese período (Prudential, Aviva y Covéa), en tanto que Ergo tuvo resultados negativos.

Este desempeño positivo de la mayoría de los grupos confirma los buenos resultados de una política focalizada en la rentabilidad. Por otra parte, el entorno de bajos tipos de interés supuso una resistencia a la mejora del resultado financiero, que continuó aportando un bajo margen al resultado de los principales aseguradores europeos.

Por otra parte, la Tabla 1.1-c muestra la información básica de los balances de los grupos aseguradores considerados en el ranking. En general, como en el caso de los resultados, en algunos casos los principales rubros del balance se vieron afectados por el efecto de la variación en el valor de las monedas de las economías en las que dichos grupos aseguradores operan.

Tabla 1.1-a  
 Mercado total: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016  
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2006-2016	%a/a prima 2006-2016 (promedio anual)	% a/a prima 2015-2016
			2006	2015	2016	Δ 2006 -2015	Δ 2015- 2016			
1	AXA	Francia	72.099	91.730	94.220	19.631,0	2.490,0	30,7 %	2,8 %	2,7 %
2	ALLIANZ	Alemania	65.275	76.723	76.331	11.448,0	-392,0	16,9 %	1,5 %	-0,5 %
3	GENERALI	Italia	63.152	74.165	70.513	11.013,0	-3.652,0	11,7 %	1,1 %	-4,9 %
4	PRUDENTIAL	Reino Unido	23.698	50.642	47.438	26.944,4	-3.204,7	100,2 %	9,1 %	-6,3 %
5	ZURICH	Suiza	36.826	43.917	43.650	7.090,8	-267,3	18,5 %	1,7 %	-0,6 %
6	CNP	Francia	31.922	31.329	31.495	-592,8	165,5	-1,3 %	-0,1 %	0,5 %
7	TALANX	Alemania	19.368	31.799	31.106	12.431,3	-693,0	60,6 %	5,5 %	-2,2 %
8	AVIVA	Reino Unido	42.146	30.285	30.962	-11.861,4	676,6	-26,5 %	-2,4 %	2,2 %
9	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	24.288	30.369	30.775	6.081,0	406,0	26,7 %	2,4 %	1,3 %
10	AEGON	Holanda	24.570	22.925	23.453	-1.645,0	528,0	-4,5 %	-0,4 %	2,3 %
11	MAPFRE	España	10.933	22.312	22.813	11.379,0	501,0	108,7 %	9,9 %	2,2 %
12	BNP PARIBAS CARDIF	Francia	15.524	22.126	20.808	6.601,9	-1.318,4	34,0 %	3,1 %	-6,0 %
13	POSTE VITA	Italia	5.994	18.238	19.929	12.244,4	1.691,0	232,5 %	21,1 %	9,3 %
14	COVÉA	Francia	12.179	17.318	16.411	5.138,7	-907,2	34,7 %	3,2 %	-5,2 %
15	ERGO	Alemania	15.930	16.535	16.035	605	-500	0,7 %	0,1 %	-3,0 %

Total 5 primeros	261.050	337.177	332.151	76.127,3	-5.025,9
Total 15 primeros	463.904	580.413	575.937	116.509,4	-4.476,4

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

Tabla 1.1-b  
 Mercado total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2016

Grupo	País	Resultado neto (millones de euros)		% a/a 2015-2016	Atribuible a la sociedad dominante (millones de euros)		% a/a 2015-2016
		2015	2016		2015	2016	
AXA	Francia	5.987	6.193	3,4 %	5.617	5.829	3,8 %
ALLIANZ	Alemania	6.987	7.250	3,8 %	6.616	6.883	4,0 %
GENERALI	Italia	2.259	2.239	-0,9 %	2.030	2.081	9,4 %
PRUDENTIAL	Reino Unido	3.562	2.338	-34,4 %	3.562	2.338	-34,4 %
ZURICH	Suiza	1.854	3.149	69,9 %	1.668	2.907	74,3 %
CNP	Francia	1.435	1.497	4,3 %	1.131	1.200	6,2 %
TALANX	Alemania	1.409	1.568	11,3 %	734	907	23,6 %
AVIVA	Reino Unido	1.515	1.045	-31,0 %	1.293	856	-33,8 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	1.040	1.374	32,1 %	1.036	1.368	32,0 %
AEGON	Holanda	-523	586	212,0 %	-524	586	211,8 %
MAPFRE	España	1.199	1.245	3,9 %	709	775	9,4 %
BNP PARIBAS CARDIF	Francia	391	438	11,9 %	391	436	11,5 %
POSTE VITA	Italia	348	396	13,9 %	348	396	13,9 %
COVÉA	Francia	1.060	837	-21,0 %	1.049	825	-21,4 %
ERGO	Alemania	-227	-40	82,4 %	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Total</b>		28.297	30.116	6,4 %			

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

Tabla 1.1-c  
 Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2016  
 (millardos de euros)

Grupo	PASIVO*													
	Fondos propios						Provisiones técnicas				Otros		Total pasivo	
	Capital y reservas		Socios externos		Total		Provisiones técnicas		Riesgo tomador/asegurado					
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
AXA	68	71	4	5	73	76	432	449	195	176	187	192	887	893
ALLIANZ	63	67	3	3	66	70	558	578	106	111	119	124	849	884
GENERALI	24	25	1	1	25	26	347	361	58	61	71	74	501	521
PRUDENTIAL	18	17	0	0	18	17	288	289	174	184	53	62	533	551
ZURICH	29	29	2	2	30	31	167	173	117	120	38	41	352	364
CNP	17	18	1	2	19	19	309	314	40	47	25	38	394	419
TALANX	8	9	5	6	13	15	107	110	10	11	22	21	153	157
AVIVA	24	21	2	2	25	23	281	255	162	153	66	85	534	516
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	14	15	0	0	14	15	246	255	49	53	36	38	345	361
AEGON	26	25	0	0	26	25	141	139	203	206	46	56	416	426
MAPFRE	9	9	2	2	10	11	43	45	2	2	8	9	63	68
BNP PARIBAS CARDIF	4	3	0	0	4	3	115	119	39	43	19	21	177	186
POSTE VITA	3	3	-	-	3	3	93	107	7	7	2	2	106	119
COVÉA	13	13	0	0	13	14	78	80	4	5	5	5	100	103
ERGO**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7	7	123	126	8	8	15	9	153	150

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

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

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

Tabla 1.1-c (continuación)  
 Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2016  
 (millardos de euros)

Grupo	ACTIVO									
	Inversiones				Tesorería		Otros		Total activo	
	Inversiones		Riesgo tomador/ asegurado							
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
AXA	558	588	195	175	26	26	108	104	887	893
ALLIANZ	511	537	106	111	15	14	217	221	849	884
GENERALI	372	391	75	78	9	8	44	44	501	521
PRUDENTIAL	308	311	176	184	11	12	37	45	533	551
ZURICH	169	174	117	120	8	7	59	64	352	364
CNP	331	336	40	47	1	1	22	34	394	419
TALANX	116	119	10	11	2	3	25	25	153	157
AVIVA	262	237	162	156	46	45	64	78	534	516
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	284	296	49	52	2	1	10	11	345	361
AEGON	160	157	200	204	10	11	45	54	416	426
MAPFRE	43	45	2	2	1	1	18	19	63	68
BNP PARIBAS CARDIF	127	131	39	42	1	1	11	11	177	186
POSTE VITA	95	109	7	7	2	1	2	2	106	119
COVÉA	84	87	4	5	2	2	10	10	100	103
ERGO*	123	127	8	8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	153	150

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

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

## 1.2. Ranking No Vida

### Tamaño y crecimiento

En el ranking de los mayores grupos europeos No Vida de 2016, los 15 grupos que lo componen emitieron 250 millardos de euros en primas, una cifra muy similar a la del año anterior (véase la Tabla 1.2-a).

De los seis grupos que han tenido crecimientos, AXA es el que más ha contribuido al mantenimiento del nivel de primas, con un aumento en valor absoluto de 1.019 millones de euros. Al margen de AXA, el grupo que más ha crecido ha sido el alemán R+V (7,7%), seguido de Ergo (3%), MAPFRE (1,5%), Groupama (1,1%), Covéa (0,7%) y Crédit Agricole Assurance (0,6%). El resto de grupos han tenido decrecimientos, aunque en el caso de los británicos Aviva y RSA crecieron en libras, por lo que la causa de dicho descenso se debe al efecto del tipo de cambio. Un número importante de estos grupos tiene su negocio No Vida concentrado en Europa, principalmente en los mercados domésticos, por lo que la evolución del sector en estos países influye en gran medida en el comportamiento de sus ingresos. En este sentido, las primas No Vida de Europa Occidental tuvieron un ligero crecimiento en 2016 como resultado de la recuperación económica de la región, aunque hubo algunos mercados donde las primas se mantuvieron estables o incluso llegaron a decrecer.

En términos generales, en el descenso en primas de estos grupos han influido factores como la variación de los tipos de cambio de las economías en las que operan, que en 2016 ha sido significativa, y la focalización de los aseguradores hacia la rentabilidad, lo que les ha hecho abandonar negocios menos rentables. En relación a los crecimientos, estos han estado impulsados por la evolución positiva del mercado asegurador en países como Alemania, Francia, Reino Unido y Turquía, y por el aumento de tarifas.

Los cinco primeros grupos del ranking acumulan más de la mitad de las primas y el 70% del incremento que se ha producido en los años analizados. Allianz se ha mantenido todos estos años como el mayor grupo asegurador europeo de No Vida por volumen de primas, con un crecimiento sostenido a lo largo de la serie

analizada. En 2016 las primas brutas emitidas por el grupo asegurador en este segmento ascendieron a 51.535 millones de euros (-0,1% respecto a 2015), lo que le da una considerable distancia sobre su inmediato seguidor, el grupo AXA, que acumula un volumen de primas de 35.900 millones de euros. El grupo francés ha tenido un crecimiento significativo desde 2006, año en el que adquirió la aseguradora Winterthur al grupo financiero Crédit Suisse. Esta operación dio a AXA la oportunidad de fortalecer su posición de liderazgo en varios mercados europeos y aumentar su presencia en países de Europa Central y del Este y en Asia, y lo posicionó en el segundo lugar de esta clasificación en 2007, desplazando a Zurich al tercer lugar. Generali se ha mantenido todos estos años en cuarto lugar, por lo que a partir de 2007 la posición de estos cuatro grupos se ha mantenido invariable.

El tamaño y crecimiento del resto de grupos aseguradores puede verse en la Tabla 1.2-a. Al contrario de lo que ha sucedido en las cuatro primeras posiciones del ranking, a partir de este lugar se han producido cambios en las posiciones relativas y en los grupos que lo componen. Centrándonos en la evolución en los últimos 11 años de los grupos que forman parte del ranking de 2016, observamos que los mayores crecimientos promedio han sido los de Crédit Agricole Assurance (14,3%) y MAPFRE (9,9%).

El grupo francés ha mantenido un crecimiento ininterrumpido desde 2006, con aumentos de dos cifras en varios ejercicios. Algunos de los factores que han influido en este desempeño han sido: en 2006 adquiere el grupo Espirito Santo y se hace cargo de la gestión de las compañías de seguros del banco (BES Vida y BES Seguros); adquiere en 2007 la totalidad del capital de Assurances Fédérales IARD (AGF tenía el 60%); este mismo año establece una filial de seguros de No Vida en Italia y su filial griega Banco Emporiki<sup>2</sup> refuerza su división de seguros mediante la creación de un negocio de No Vida, Emporiki Seguros; en 2008 crea Crédit Agricole Creditor Insurance (Caci), su compañía especializada en el seguro de protección de pagos.

Por su parte, el grupo MAPFRE ha reforzado en los últimos años su apuesta internacional con la adquisición de las aseguradoras turcas Genel

Tabla 1.2-a  
 Mercado No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016  
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2006-2016	%a/a prima 2006-2016 (promedio anual)	% a/a prima 2015-2016
			2006	2015	2016	Δ 2006 -2015	Δ 2015- 2016			
1	ALLIANZ	Alemania	43.674	51.597	51.535	7.923,0	-62,0	18,0 %	1,6 %	-0,1 %
2	AXA	Francia	23.455	34.881	35.900	11.426,0	1.019,0	53,1 %	4,8 %	2,9 %
3	ZURICH	Suiza	27.088	30.812	29.990	3.723,5	-821,5	10,7 %	1,0 %	-2,7 %
4	GENERALI	Italia	18.190	20.868	20.783	2.678,0	-85,0	14,3 %	1,3 %	-0,4 %
5	MAPFRE	España	8.452	17.441	17.700	8.989,0	259,0	109,4 %	9,9 %	1,5 %
6	TALANX	Alemania	12.457	17.732	17.675	5.275,4	-57,0	41,9 %	3,8 %	-0,3 %
7	AVIVA	Reino Unido	16.760	12.070	11.797	-4.690,5	-272,7	-29,6 %	-2,7 %	-2,3 %
8	COVÉA	Francia	7.992	11.573	11.659	3.581,4	85,6	45,9 %	4,2 %	0,7 %
9	ERGO	Alemania	9.426	11.310	11.654	1.883,9	343,7	23,6 %	2,1 %	3,0 %
10	GROUPAMA	Francia	9.415	9.161	9.263	-254,0	102,0	-1,6 %	-0,1 %	1,1 %
11	RSA	Reino Unido	9.188	9.473	8.786	285,4	-686,6	-4,4 %	-0,4 %	-7,2 %
12	UNIPOL	Italia	4.086	7.373	7.265	3.287,0	-108,0	77,8 %	7,1 %	-1,5 %
13	R+V	Alemania	3.831	6.665	7.180	2.833,9	515,4	87,4 %	7,9 %	7,7 %
14	SAMPO GROUP	Finlandia	4.019	4.559	4.458	540,3	-101,2	10,9 %	1,0 %	-2,2 %
15	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE*	Francia	1.700	4.357	4.383	2.657,0	25,6	157,8 %	14,3 %	0,6 %

Total 5 primeros	120.859	155.599	155.908	34.739,5	309,5
Total 15 primeros	199.732	249.871	250.028	50.139,2	156,4

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

\*/ El volumen de primas se ha calculado como la diferencia entre el total reportado y las primas de Vida de su SFCR.

Tabla 1.2-b  
Mercado No Vida: ratio combinado No Vida, 2016

Grupo	Ratio combinado			Ratio de gastos			Ratio de siniestralidad		
	2015	2016	Variación (pp)	2015	2016	Variación (pp)	2015	2016	Variación (pp)
ALLIANZ	94,6 %	94,3 %	-0,3	28,4 %	28,7 %	0,3	66,2 %	65,6 %	-0,6
AXA	96,2 %	96,5 %	0,3	25,7 %	26,9 %	1,2	70,5 %	69,6 %	-0,9
ZURICH	103,6 %	98,4 %	-5,2	31,7 %	31,8 %	0,1	71,8 %	66,6 %	-5,2
GENERALI	93,1 %	92,5 %	-0,6	27,3 %	27,4 %	0,1	65,9 %	65,1 %	-0,8
MAPFRE	98,6 %	97,4 %	-1,2	28,6 %	27,4 %	-1,2	70,0 %	70,0 %	0,0
TALANX	96,0 %	95,7 %	-0,3	26,9 %	27,9 %	1,0	69,1 %	67,8 %	-1,3
AVIVA	94,6 %	101,1 %	6,5	30,1 %	31,9 %	1,8	64,5 %	69,2 %	4,7
COVÉA	98,5 %	98,0 %	-0,5	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
ERGO*	97,9 %	97,0 %	-0,9	33,2 %	35,1 %	1,9	64,7 %	61,9 %	-2,8
GROUPAMA	99,2 %	100,3 %	1,1	40,5 %	41,1 %	0,6	58,7 %	59,2 %	0,5
RSA	96,9 %	94,2 %	-2,7	31,6 %	29,6 %	-2,0	65,3 %	64,6 %	-0,7
UNIPOL	94,6 %	96,5 %	1,9	28,2 %	28,5 %	0,3	66,4 %	68,0 %	1,6
R+V	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
SAMPO GROUP	85,4 %	84,4 %	-1,0	13,0 %	16,6 %	3,6	72,4 %	67,8 %	-4,6
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	95,8 %	95,9 %	0,1	n.d	29,7 %	n.d	n.d	66,2 %	n.d

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

\* Se refiere al ratio combinado correspondiente al negocio de Property & Casualty en Alemania.

Sigorta y Genel Yasam, la compra de la aseguradora estadounidense Commerce (la mayor operación de adquisición en la historia de MAPFRE) y el acuerdo con la mayor entidad financiera de Brasil (Banco do Brasil) para convertirse en una de las principales aseguradoras de ese país.

En el lado opuesto, Aviva ha tenido la mayor caída promedio entre 2006 y 2016 (-2,7%), aunque el grueso de su contracción se ha producido hasta el año 2013. El grupo británico vendió a principios de 2009 el negocio de salud de su filial Delta Lloyd, y en 2011 redujo su participación en esta compañía y dejó de consolidar los resultados en sus estados financieros.

### Ratio combinado

El ratio combinado de nueve de los grupos ha mejorado en 2016 gracias a una menor siniestralidad. Grupos como Zurich (-5,2) y Sampo (-4,6) registraron los mayores descensos gracias a menores eventos catastróficos y climáticos en 2016 respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.2-b). En cambio, este último descenso no ha tenido lugar en compañías afectadas por las tormentas e inundaciones de mayo y junio en Francia y por los terremotos que tuvieron lugar en Italia en la segunda mitad del año (Groupama, Unipol y Aviva). En relación al ratio de gastos, el aumento fue mayor en grupos como Sampo (+3,6), Ergo (+1,9) y Aviva (+1,8) frente a grupos con comportamientos positivos como MAPFRE (-1,2) y RSA (-2,0).

Con un ratio combinado superior a 100 se encuentran Aviva y Groupama que, junto con Unipol, son los únicos en los que el ratio de gastos y siniestralidad han empeorado.

### 1.3. Ranking Vida

#### Tamaño y crecimiento

El seguro de Vida ha tenido un comportamiento positivo en 2016 en los mercados emergentes, principalmente en China, en tanto que en América Latina las primas del ramo de Vida mostraron crecimientos en moneda local en la mayoría de los países. Por su parte, en los mercados avanzados el crecimiento de este segmento se ha desacelerado, con reducciones en varios países europeos. Por lo general, los productos de ahorro se han visto afectados por los bajos tipos de interés y la volatilidad de los mercados financieros.

El volumen de primas agregado de los 15 mayores aseguradores europeos Vida que forman parte de este estudio ascendió a cerca de 374 millardos de euros en 2016, que supone un leve crecimiento del 0,2% respecto al ejercicio anterior (véase la Tabla 1.3). Los grupos que en términos absolutos han crecido más han sido Legal&General, con 3.833,8 millones de euros, seguidos de Poste Vita, AXA y Zurich. Este crecimiento compensa el descenso en emisión de grupos como Generali (-3.567 millones de euros) o Prudential (-3.204,7 millones de euros), segundo y tercero del ranking respectivamente. En el caso de este último, las primas tuvieron un incremento del 6,3% en libras.

AXA continúa liderando esta clasificación con un volumen de primas de 58.814 millones de euros, que supone un alza del 2,6% respecto al ejercicio anterior. Este crecimiento se debe a su operación en los mercados emergentes de China y Hong Kong. Respecto al resto de grupos, no han variado sus posiciones Prudential, CNP, Crédit Agricole, Allianz, Aegon, Aviva, Talanx y Zurich. Los cambios se han producido a partir del octavo puesto: Poste Vita y BNP Paribas Cardif intercambian posiciones, subiendo el italiano dos puestos en el ranking, hasta el octavo lugar, y bajando el francés hasta el décimo puesto. Cabe destacar también el fuerte

crecimiento en primas de Legal&General, que asciende tres posiciones hasta el duodécimo lugar, mientras que Swiss Life baja dos puestos y Sogecap uno.

En la Tabla 1.3 se puede observar cómo Prudential es la aseguradora que más ha crecido entre 2006 y 2016 (23.740 millones de euros), con aumentos de dos dígitos en varios ejercicios. El grupo británico tiene operaciones significativas en Asia, Estados Unidos y el Reino Unido. Su estrategia en estos tres mercados ha sido consistente a lo largo del tiempo, centrándose en tres objetivos a largo plazo: atender las necesidades de protección e inversión de la creciente clase media en Asia; proporcionar productos de ahorro y jubilación a los “baby boomers” en Estados Unidos, y satisfacer las necesidades de ahorro y jubilación de una población británica envejecida.

Poste Vita también ha tenido un significativo crecimiento en los años analizados (13.831 millones de euros). Este grupo es una filial de Poste Italiane, quien ofrece servicios integrados de comunicación, logística y servicios financieros en Italia a través de la red de oficinas de correos, su página web y el centro de atención al cliente. Su negocio se organiza en cuatro segmentos: servicios postales, servicios financieros, servicios de gestión de activos y seguros, y otros servicios. En relación a los seguros, Poste Vita agrupa sus negocios en este segmento, mostrando un buen desempeño desde 2009, con importantes tasas de aumento en su volumen de primas de Vida a lo largo de estos años.

Como contraposición, Aviva ha sido la que más ha caído en 2006-2016 (-6.222 millones de euros), como resultado de una serie de desinversiones realizadas en los últimos años. El grupo formuló a mediados de 2012 un nuevo plan estratégico estableciendo un programa ambicioso para alcanzar una posición más sólida y estable, con mejores resultados. Dentro de su estrategia de concentrarse en un menor número de negocios, Aviva se deshizo de varios negocios, como el de Estados Unidos. Las primas del seguro de Vida han crecido en los tres últimos ejercicios, con un incremento del 5,2% (19,4% en libras) en 2016 respecto a 2015. Aviva adquirió en abril de 2015 la compañía británica Friends Life.

Tabla 1.3  
**Mercado Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016**  
 Ranking por volumen de primas

	Grupo	País	Primas (millones de euros)					%Δ prima 2006-2016	%a/a prima 2006-2016 (promedio anual)	% a/a prima 2015-2016
			2006	2015	2016	Δ 2006 -2015	Δ 2015- 2016			
1	AXA	Francia	48.793	57.343	58.814	8.550,0	1.471,0	20,5 %	1,9 %	2,6 %
2	GENERALI	Italia	44.962	53.297	49.730	8.335,0	-3.567,0	10,6 %	1,0 %	-6,7 %
3	PRUDENTIAL	Reino Unido	23.698	50.642	47.438	26.944,4	-3.204,7	100,2 %	9,1 %	-6,3 %
4	CNP	Francia	29.674	28.419	28.539	-1.254,9	119,5	-3,8 %	-0,3 %	0,4 %
5	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE*	Francia	22.588	26.012	26.392	3.424,0	380,4	16,8 %	1,5 %	1,5 %
6	ALLIANZ	Alemania	21.614	25.237	24.929	3.623,0	-308,0	15,3 %	1,4 %	-1,2 %
7	AEGON	Holanda	21.768	19.583	20.400	-2.185,4	817,4	-6,3 %	-0,6 %	4,2 %
8	POSTE VITA	Italia	5.989	18.145	19.820	12.156,2	1.674,8	230,9 %	21,0 %	9,2 %
9	AVIVA	Reino Unido	25.386	18.215	19.164	-7.170,9	949,3	-24,5 %	-2,2 %	5,2 %
10	BNP PARIBAS CARDIF	Francia	13.870	19.195	17.981	5.324,4	-1.213,8	29,6 %	2,7 %	-6,3 %
11	TALANX	Alemania	7.716	14.067	13.431	6.351,4	-636,0	74,1 %	6,7 %	-4,5 %
12	LEGAL&GENERAL	Reino Unido	6.286	8.731	12.565	2.444,8	3.833,8	99,9 %	9,1 %	43,9 %
13	ZURICH	Suiza	8.126	11.068	12.145	2.941,4	1.077,2	49,5 %	4,5 %	9,7 %
14	SWISS LIFE	Suiza	8.876	12.509	11.812	3.632,6	-697,2	33,1 %	3,0 %	-5,6 %
15	SOGECAP*	Francia	9.651	10.581	10.766	929,8	184,9	11,6 %	1,1 %	1,7 %

Total 5 primeros	169.715	215.714	210.913	45.998,5	-4.800,8
Total 15 primeros	298.999	373.045	373.926	74.045,9	881,7

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

\*/ El volumen de primas de 2016 para este segmento es el que aparece en su SFCR

## 2. Ratios de solvencia

En cuanto a los niveles de solvencia, en el mes de julio de 2017 finalizó el plazo para la publicación del primer Informe sobre la Situación Financiera y Solvencia (SFCR) para los grupos de la Unión Europea. Se trata del primer informe referido a un año completo de implementación de Solvencia II, conforme a la nueva regulación prudencial basada en riesgos, aplicable en la Unión Europea desde el 1 de enero de 2016. Es de destacar que los grupos

que forman parte del ranking muestran una situación saneada con siete grupos con fondos propios admisibles que superan en más de dos veces el capital de solvencia obligatorio exigible al grupo. Por lo que se refiere a los grupos suizos, se presentan los ratios publicados según los modelos internos aplicados bajo las normas del "Swiss Solvency Test"<sup>3</sup> (véase la Tabla 2).

**Tabla 2**  
Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2016

Grupo	País	Ratio de solvencia
COVÉA	Francia	351 %
POSTE VITA	Italia	295 %
GROUPAMA	Francia	289 %
UNIPOL	Italia	243 %
TALANX*	Alemania	236 %
ALLIANZ	Alemania	218 %
MAPFRE	España	210 %
AXA	Francia	197 %
R+V	Alemania	188 %
GENERALI	Italia	178 %
CNP	Francia	177 %
AVIVA	Reino Unido	172 %
PRUDENTIAL	Reino Unido	171 %
LEGAL&GENERAL	Reino Unido	163 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	161 %
SWISS LIFE**	Suiza	160 %
RSA	Reino Unido	158 %
AEGON	Holanda	157 %
SAMPO GROUP	Finlandia	155 %
SOGECAP	Francia	154 %
BNP PARIBAS CARDIF	Francia	146 %
ZURICH***	Suiza	122 %
ERGO****	Alemania	n.d.

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

\*/ Ratio de Solvencia II extraído del SFCR para HDI-Group, del cual Talanx Group constituye el principal núcleo de riesgo.

\*\*/ Swiss Life presente un ratio de solvencia según modelo interno acorde al Swiss Solvency Test autorizado por FINMA a 31 de diciembre de 2016.

\*\*\*/ El ratio de solvencia publicado por Zurich corresponde al modelo interno denominado Z-ECM que para valores en torno al 120% busca un objetivo de *rating* AA (que en Solvencia II sería equivalente de manera aproximada a un ratio en torno al 196%).

\*\*\*\*/ ERGO no presenta ratio de solvencia específico, al estar integrada en el grupo Munich Re.

## 3. Análisis de convergencia

### 3.1 Análisis de convergencia

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

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

#### Segmento de Vida

Analizando de manera particular el caso del segmento de Vida (Gráfica 3-c), se comprueba que existe un grupo “convergente” (formado por AXA, CNP, BNP Paribas Cardif y Talanx) que pasa de registrar un crecimiento tendencial muy superior al mercado en 2006, a mantener tasas de crecimiento prácticamente iguales al mercado en 2016. En contraposición a este sub-conjunto, existe un grupo “divergente”-positivo (formado por Prudential, Poste Vita, Aviva, Legal&General y Swiss Life) cuya tendencia le lleva de mantener un diferencial de crecimiento por debajo del mercado en 2006 a superar el crecimiento de este en 2016. Por último, el grupo “neutro” (formado por Generali, Crédit Agricole Assurance, Allianz, Aegon, Zurich y Sogecap) mantiene un diferencial de crecimiento tendencial nulo con respecto a la tendencia del total del mercado, es decir que

crece igual que la tendencia general mostrada por este.

Dado el tamaño de negocio del grupo “neutro”, se entiende que la tasa de crecimiento del conjunto del mercado está dictada por este sub-conjunto, y que en la dinámica secular del total del mercado (cuyo ritmo marcan los que integran este grupo) hay un proceso de sustitución en el proceso de convergencia en el que el grupo “convergente” pierde tracción en favor del grupo “divergente”-positivo.

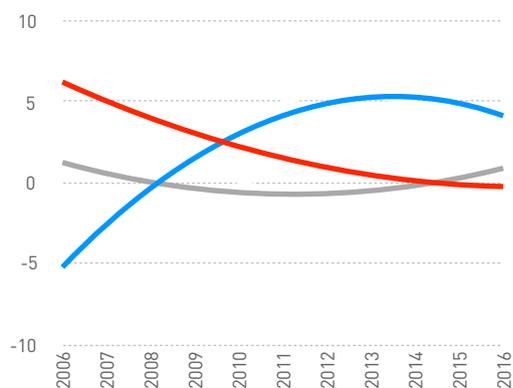
#### Segmento de No Vida

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

#### Mercado total

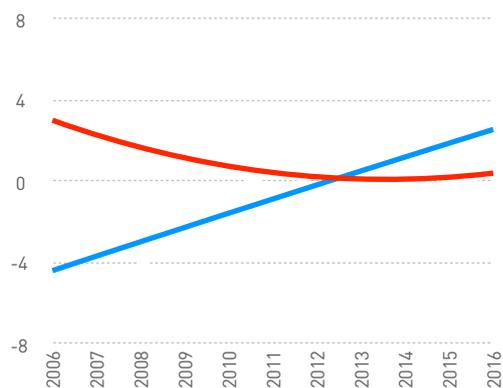
Las dinámicas conjuntas de los grupos “convergentes” y “divergentes” en los segmentos de Vida y No Vida resultan en la dinámica total del sector (Gráfica 3-a). En dicha gráfica se puede ver que el grupo “convergente” (formado por CNP, Generali, Talanx, MAPFRE, Covéa y BNP Paribas Cardif) pasa de registrar tasas de crecimiento por encima del mercado a converger en crecimiento del conjunto. Analíticamente, el exceso de crecimiento tendencial de este grupo registrado en 2008 es igual a la suma del exceso registrado en los segmentos de Vida y No Vida, lo que da cuenta del tamaño relativo similar de ambos negocios

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



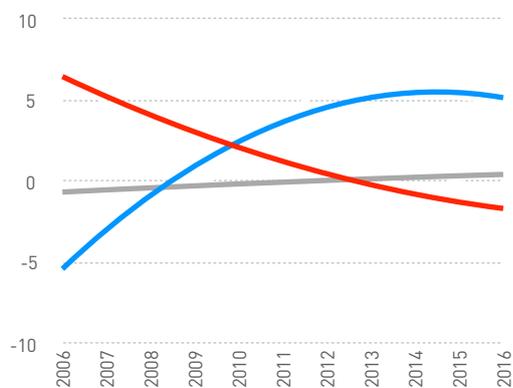
- Convergentes:**  
CNP, GENERALI, TALANX, MAPFRE, COVÉA, BNP PARIBAS CARDIF
- Divergentes:**  
ZURICH, AVIVA, PRUDENTIAL, POSTE VITA
- Neutros:**  
ERGO, CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE, ALLIANZ, AXA, AEGON

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



- Convergentes:**  
AXA, ALLIANZ, GENERALI, MAPFRE, CNP, CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE, UNIPOL, SAMPO GROUP, GROUPAMA, RSA, ERGO, COVÉA
- Divergentes:**  
R+V, AVIVA, ZURICH

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



- Convergentes:**  
AXA, CNP, BNP PARIBAS CARDIF, TALANX
- Divergentes:**  
PRUDENTIAL, POSTE VITA, AVIVA, LEGAL&GENERAL, SWISS LIFE
- Neutros:**  
GENERALI, CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE, ALLIANZ, AEGON, ZURICH, SOGECAP

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

del tamaño relativo similar de ambos negocios entonces.

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

## 3.2 Análisis de la evolución del mercado

### Mercado total

#### Crecimiento

En términos históricos (véase la Gráfica 3-e), se aprecia que los mayores crecimientos acumulados se registran en aquellos grupos aseguradores que menor tamaño tenían (medido en volumen de primas) en 2006. Este hecho ilustra las dinámicas de convergencia de los actores en el mercado asegurador, y es especialmente visible en los casos de Poste Vita y MAPFRE, lo que apoya la visión explicada más arriba.

Por su parte, la Gráfica 3-g confirma que, en conjunto, la tasa de crecimiento interanual en 2015-2016 ha sido levemente negativa (-0,8%), lo que contrasta con el crecimiento medio de la última década para la totalidad del mercado (+2,2%), dando pruebas de la desaceleración sufrida durante los últimos años.

De hecho, la contracción actual (2015-2016) en el mercado total (véanse la Tabla 1.1-a y la Gráfica 3-d) ha sido en torno a los 4,5 millardos de euros, originado en su mayoría por una contracción de la actividad de cuatro de los cinco mayores grupos aseguradores (que pierden en conjunto -7,5 millardos de euros), que no pudo ser compensado por el incremento de 6,5 millardos de euros de los grupos aseguradores con crecimiento positivo en ese lapso. Del análisis de la Gráfica 3-f se desprende que, en términos agregados, el mercado total crece en 2016 por debajo de su

tendencia de largo plazo, luego de haber alcanzado el más reciente máximo cíclico en 2015.

#### Momento cíclico

La mencionada desaceleración del último año sufrida por el mercado total, queda patente observando que el agregado del negocio actual crece por debajo de su tendencia secular, evidenciando un momento cíclico negativo que aún no parece haber alcanzado su valle. Así, solamente Aegon y MAPFRE crecen en 2016 por encima de su tendencia secular y, por lo tanto, su momento cíclico es positivo (véase la Gráfica A-1 en el apéndice de este informe), mientras que de manera generalizada el resto de los grupos aseguradores muestra un ciclo negativo.

### Segmento de No Vida

#### Crecimiento

En términos generales, y de manera análoga a lo observado en el mercado total, la Gráfica 3-i confirma que los grupos aseguradores No Vida con menor volumen de negocio (medido en primas en 2006) son los que mayores tasas de crecimiento acumulado han registrado durante la década, a la vez que aquellos que tenían mayor tamaño demostraron tener menor capacidad de crecimiento acumulado.

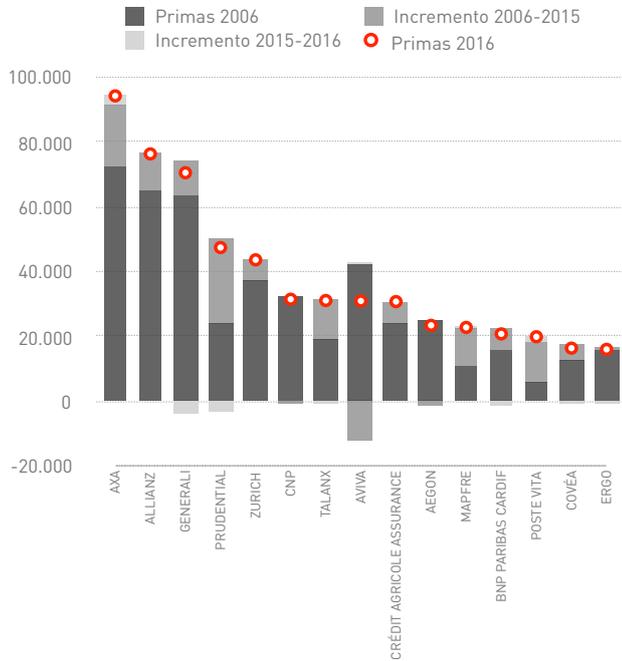
La tasa de crecimiento interanual en 2015-2016 para el segmento No Vida del ranking ha sido apenas positiva (-0,1%). Así, como ocurre en el análisis del mercado total, el dato contrasta con el crecimiento medio de la última década para la totalidad del mercado (+2,3%), mostrando la desaceleración ocurrida a lo largo de la última década (Gráfica 3-k).

No obstante, en el caso del segmento de No Vida, ni durante 2015-2016 ni durante los diez años previos, se presentó una contracción del mercado (véanse la Tabla 1.2-a y la Gráfica 3-h); en el último año, el aumento fue de 156,4 millones de euros.

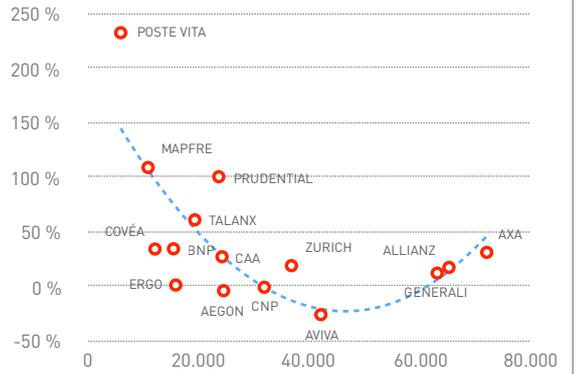
#### Momento cíclico

Como se puede apreciar en el Gráfica 3-h, casi todos los grupos aseguradores No Vida han incrementado su actividad durante el

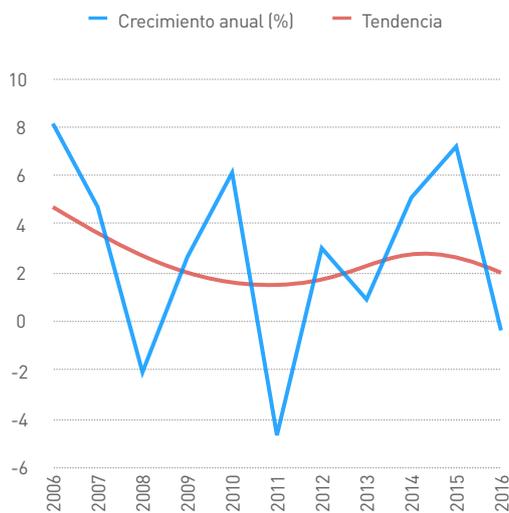
**Gráfica 3-d**  
**Mercado total: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 (millones de euros)**



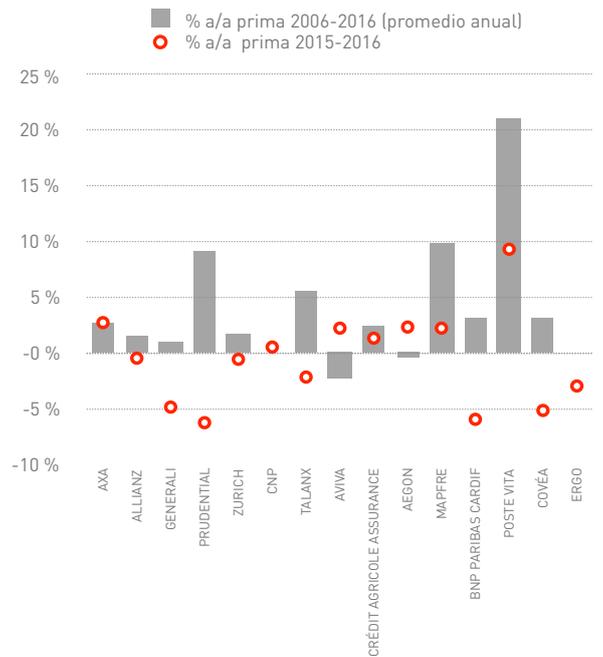
**Gráfica 3-e**  
**Mercado total: %Δ prima (CAGR 2006-2016, %) vs tamaño (millones de euros)**



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

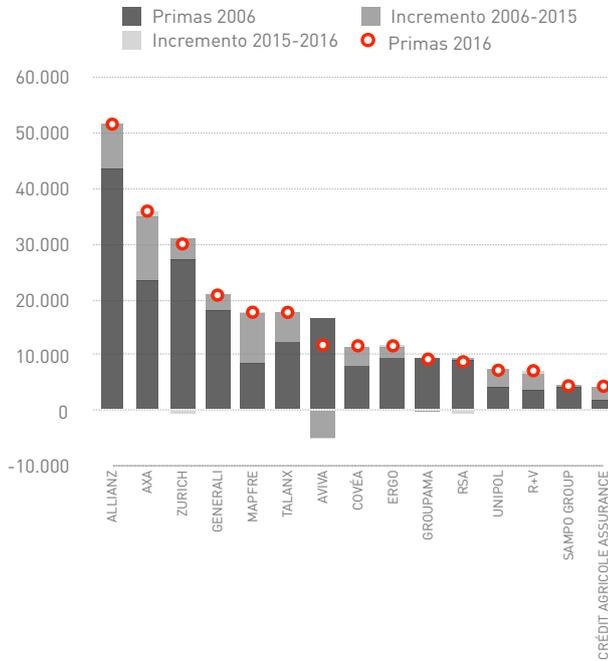


**Gráfica 3-g**  
**Mercado total: tasas de crecimiento**



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

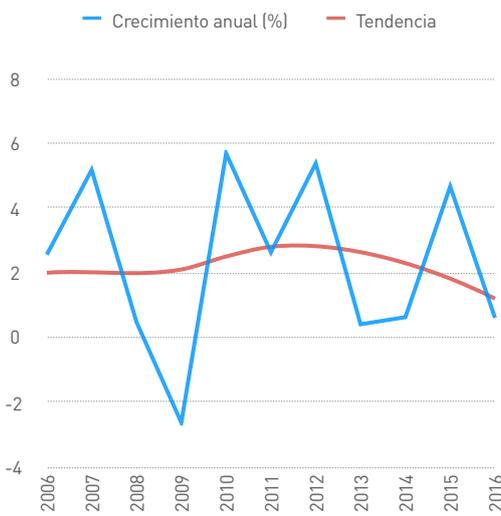
**Gráfica 3-h**  
**Mercado No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 (millones de euros)**



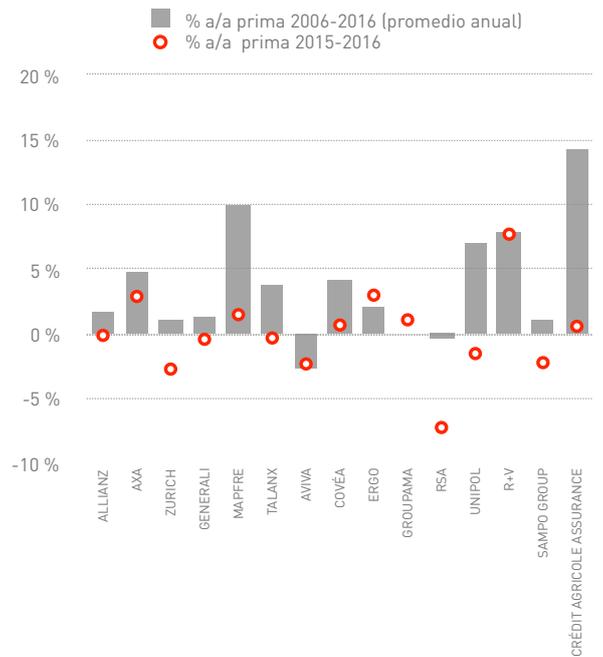
**Gráfica 3-i**  
**Mercado No Vida: %Δ prima (CAGR 2006-2016, %) vs tamaño (millones de euros)**



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



**Gráfica 3-k**  
**Mercado No Vida: tasas de crecimiento**



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

2015-2016 (aunque de forma muy moderada), con la excepción de algunos de los grupos que no emplean el euro como moneda para la presentación de cifras consolidadas, en los que la depreciación de la moneda ha provocado contracciones en la tasa interanual del crecimiento de las primas.

Pese al crecimiento generalizado de los participantes en el ranking (solo Aviva, Groupama y RSA tienen tasas interanuales negativas en 2006-2016), se aprecia que la tasa interanual registrada en cada grupo asegurador durante el 2015-2016 es sensiblemente menor que el crecimiento promedio registrado durante la última década (véase la Gráfica 3-k). De hecho, analizando la Gráfica 3-j se comprueba que, en términos agregados, el mercado crece por debajo de su tendencia de largo plazo después de haber alcanzado el máximo cíclico más reciente en el año 2015.

De igual forma, analizando los gráficos que muestran el ciclo y la tendencia de cada participante del ranking No Vida (véase la Gráfica A-2 del apéndice), se confirma que solo en pocos casos (R+V, Unipol y Ergo) el valor de las primas crece por encima de su tendencia. Esto cobra especial relevancia si se comprueba que el crecimiento promedio de los 15 mayores grupos aseguradores No Vida durante el 2015-2016 fue de apenas 0,1%, mientras que el crecimiento anual medio histórico (2006-2016) de estos mismos estuvo en torno a 2,3%. Por lo tanto, puede afirmarse que la desaceleración cíclica ha sido generalizada, y que dicha pérdida de dinamismo es, entre otras cosas, consecuencia del proceso de convergencia que ha sufrido una gran parte del mercado, tal y como se ha descrito anteriormente.

## Segmento de Vida

### Crecimiento

Atendiendo a lo que se muestra en la Tabla 1.3 y en las Gráficas 3-l y 3-o, se observa un moderado crecimiento en 2015-2016 en 11 de

los 15 mayores grupos aseguradores de Vida, lo que hace mayor el número de ellos que ha tenido una contracción visible del negocio durante ese lapso, a la par que se aprecia de nuevo una ligera desaceleración con respecto al crecimiento promedio histórico (0,2% en promedio para el conjunto del ranking durante el 2015-2016 vs 2,3% registrado en promedio durante la década precedente). Este comportamiento se encuentra en parte influido por los últimos vestigios de la fuerte moderación del negocio de Vida de los últimos dos años como consecuencia del entorno de bajos tipos de interés.

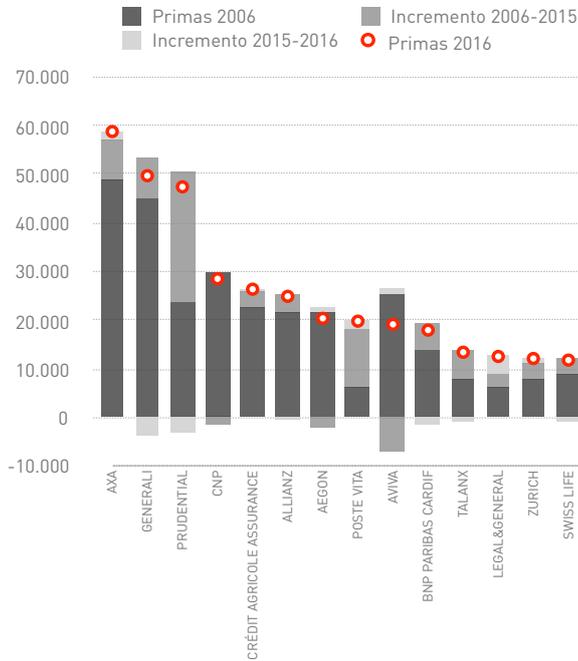
Como en el caso del segmento No Vida, han sido las aseguradoras de menor tamaño las que han experimentado el crecimiento secular más fuerte durante la última década (véase la Gráfica 3-m), con especial protagonismo de Poste Vita que ha multiplicado su tamaño por 2,3 durante los últimos diez años.

### Momento cíclico

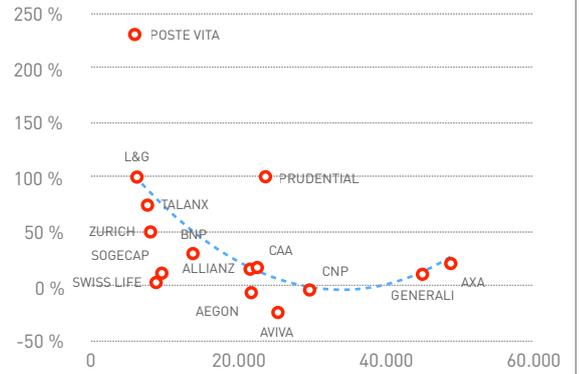
Como en el caso del análisis del ranking No Vida, el conjunto de los 15 mayores grupos aseguradores de Vida registra un crecimiento por debajo de su tendencia actual (Gráfica 3-n), por lo que cíclicamente se encuentran en terreno negativo correspondiendo al momento macroeconómico descrito anteriormente.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

En un análisis pormenorizado (véase la Gráfica A-3 del apéndice), se comprueba que todos los grupos aseguradores europeos del segmento de Vida analizados crecen por debajo de su tendencia secular, con la excepción de Legal & General y Aegon. Por lo demás, el proceso de convergencia explicado en la sección relativa al segmento de No Vida mantiene vivo el mismo mensaje en el caso del negocio de Vida.

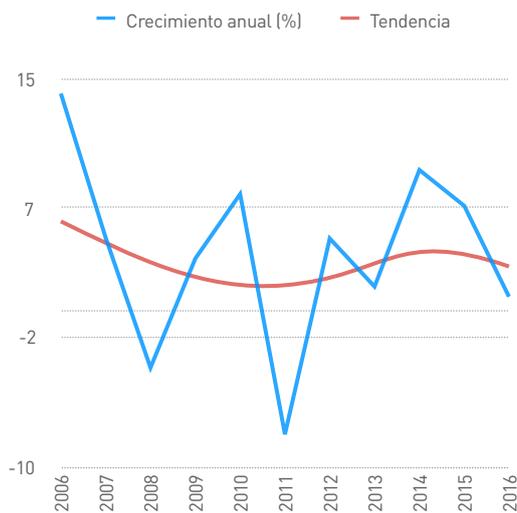
**Gráfica 3-l**  
**Mercado Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 (millones de euros)**



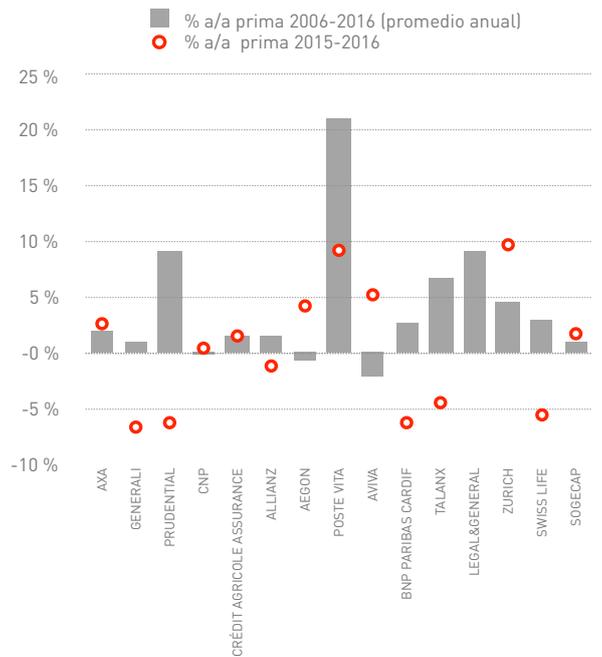
**Gráfica 3-m**  
**Mercado Vida: %Δ prima (CAGR 2006-2016, %) vs tamaño (millones de euros)**



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



**Gráfica 3-o**  
**Mercado Vida: tasas de crecimiento**



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

# Datos y métricas

## Origen de los datos

Como en pasadas ediciones, para la elaboración de este ranking se han empleado datos de la información publicada por los propios grupos aseguradores en sus informes anuales y en los Informes de Situación Financiera y Solvencia (SFCR). El ranking se ha construido empleando el valor de las primas emitidas brutas de cada grupo a nivel global.

## Muestra

Sistemáticamente, para el período analizado (2006-2016) el universo muestral empleado comprende a los 15 mayores grupos aseguradores europeos considerados de manera total, así como para los segmentos de Vida y de No Vida. Al desconocer el peso de estos grupos aseguradores sobre el total del mercado asegurador global y europeo, a diferencia del informe dedicado a los grupos aseguradores en Latinoamérica<sup>4</sup> en este informe no se analiza el tamaño de mercado ni sus niveles de concentración, sino que se dedica el análisis a las dinámicas cíclicas y seculares del sector asegurador en Europa (a partir de la muestra de este conjunto de grupos aseguradores), para lo que se emplea un análisis dinámico de las primas.

## Comparabilidad intertemporal

El análisis dinámico se ha realizado suponiendo una muestra de participantes constante en el tiempo. Obtenido el ranking por volumen de primas del año 2016, se ha buscado la misma información de cada uno de los grupos para el período 2006-2015. Esto se ha hecho así para poder comprobar la variación de cada uno de los participantes escrutados hasta su posición actual. Por otra parte, en este análisis dinámico se han mantenido para cada ejercicio los datos que los grupos han publicado cada año en sus informes anuales, mientras que, a efectos comparativos, se han actualizado los importes de ingresos y resultados de 2015 publicados por los grupos aseguradores en sus informes anuales de 2016.

## Métricas

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

Así, se mide el peso de cada participante del ranking según el tamaño de su prima en euros en el año corriente (en este caso 2016) y durante la década anterior (de 2006 a 2015). Esto se hace para obtener una perspectiva del incremento histórico de las primas ( $\Delta 2006-2015$  y  $\Delta 2015-2016$ ) hasta el momento actual, separando así la variación secular de la última década (que corresponde a la tendencia) de la variación sufrida durante el último año (más vinculada al ciclo económico). Obtenidos los valores de las primas en euros durante dichos años y calculadas las tasas de crecimiento interanual a lo largo de cada serie histórica, se descompone la senda de crecimiento en el componente tendencial y cíclico. Para obtener la tendencia se ha utilizado un Filtro de Hodrick-Prescott que emplea un parámetro  $\Lambda = 6,25$  (consistente con lo que se usa para extraer la tendencia del PIB de países desarrollados

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

Las Gráficas 3-d, 3-h y 3-l muestran el valor de las primas en 2006, el incremento bruto sufrido en valor de primas durante la etapa 2006-2015 y el incremento de las primas hasta el 2016. Por su parte, las Gráficas 3-g, 3-k y 3-o comparan la tasa de crecimiento del último año contra la tasa del crecimiento medio histórico, a fin de adivinar patrones de aceleración o desaceleración en el negocio de cada uno de los grupos analizados.

Por otra parte, la extracción de la tendencia de cada una de las series de crecimiento de los grupos aseguradores se emplea para calcular la tendencia en el crecimiento de los integrantes del ranking en cada uno de los negocios, así como para comparar la convergencia entre cada uno de ellos frente al total del mercado (considerado como el conjunto de estos). Estas métricas corresponden a las Gráficas 3-e, 3-i y 3-m en la parte de comparación de tendencias compartidas. Las Gráficas 3-f, 3-j y 3-n corresponden al análisis gráfico de la exposición de las tendencias del agregado del sector (la muestra), en tanto que las tendencias de cada entidad se incluyen en el apéndice de este informe (Gráficas A-1, A-2 y A-3).

### Tipos de cambio empleados

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

Euro (EUR) vs	2006	2015	2016
<b>Libra Esterlina (GBP)</b>			
Promedio	1,4667	1,3813	1,2169
Fin del período		1,3763	1,1716
<b>Dólar Estados Unidos (USD)</b>			
Promedio	0,7926	0,9057	0,9054
Fin del período		0,9206	0,9508
<b>Franco Suizo (CHF)</b>			
Promedio	0,6359	0,9317	0,9169

# Índice de tablas y gráficas

## Tablas

Tabla 1.1-a	Mercado total: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016 . . . . .	7
Tabla 1.1-b	Mercado total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2016 . . . . .	8
Tabla 1.1-c	Mercado total: balance de grupos aseguradores europeos, 2016 . . . . .	9
Tabla 1.2-a	Mercado No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016 . . . . .	12
Tabla 1.2-b	Mercado No Vida: ratio combinado No Vida, 2016 . . . . .	13
Tabla 1.3	Mercado Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2016 . . . . .	15
Tabla 2	Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2016 . . . . .	16

## Gráficas

Gráfica 3-a	Total: análisis de convergencia con el mercado . . . . .	18
Gráfica 3-b	No Vida: análisis de convergencia con el mercado . . . . .	18
Gráfica 3-c	Vida: análisis de convergencia con el mercado . . . . .	18
Gráfica 3-d	Mercado total: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 . . . . .	20
Gráfica 3-e	Mercado total: % $\Delta$ prima vs tamaño . . . . .	20
Gráfica 3-f	Mercado total: ciclo y tendencias del sector . . . . .	20
Gráfica 3-g	Mercado total: tasas de crecimiento . . . . .	20
Gráfica 3-h	Mercado No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 . . . . .	21
Gráfica 3-i	Mercado No Vida: % $\Delta$ prima vs tamaño . . . . .	21
Gráfica 3-j	Mercado No Vida: ciclo y tendencias del sector . . . . .	21
Gráfica 3-k	Mercado No Vida: tasas de crecimiento . . . . .	21
Gráfica 3-l	Mercado Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2016 . . . . .	23
Gráfica 3-m	Mercado Vida: % $\Delta$ prima vs tamaño . . . . .	23
Gráfica 3-n	Mercado Vida: ciclo y tendencias del sector . . . . .	23
Gráfica 3-o	Mercado Vida: tasas de crecimiento . . . . .	23

## Referencias

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

2/ En octubre de 2012 anunció la venta de esta filial a Alpha Bank.

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

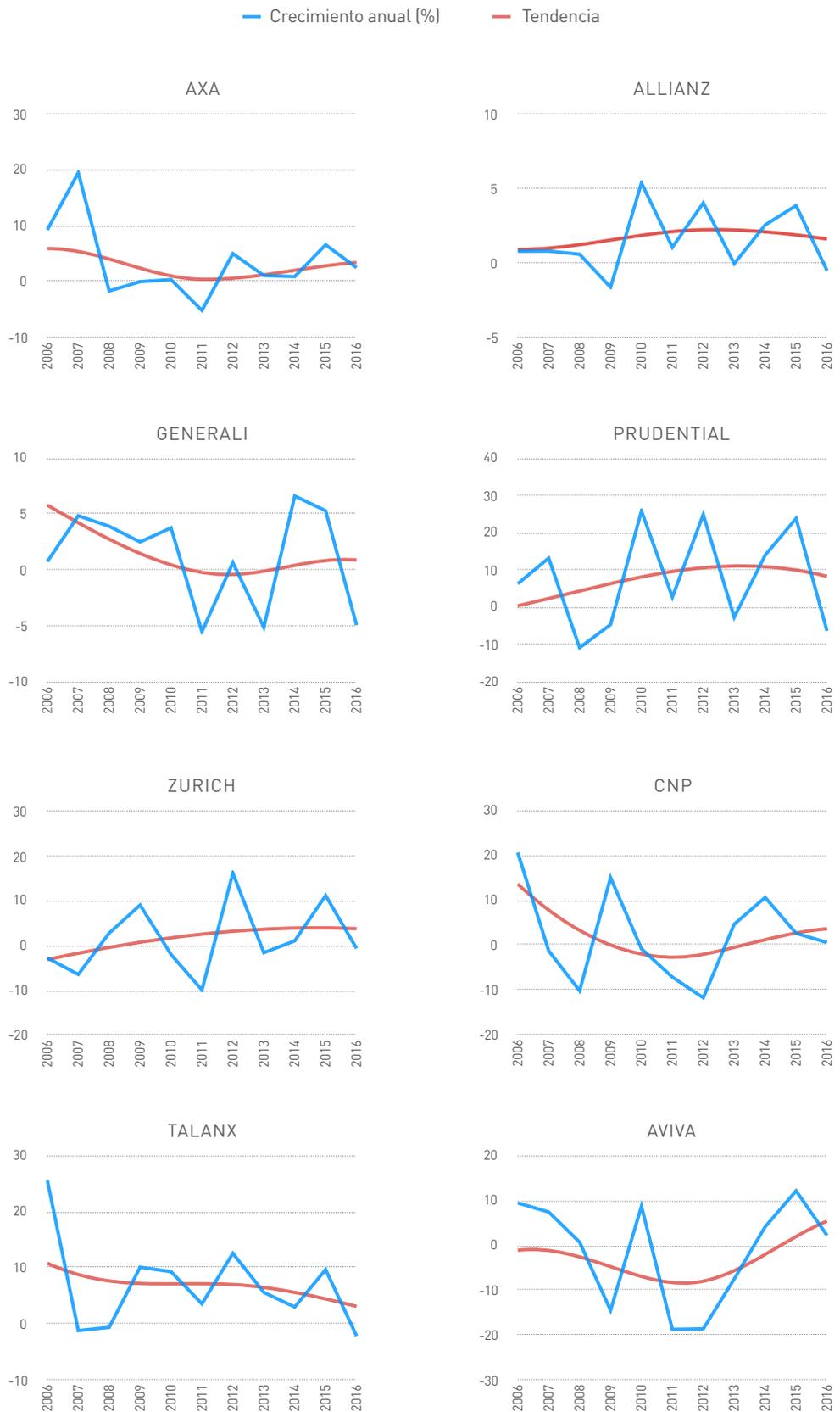
4/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE, *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2016*, Madrid, Fundación MAPFRE, Junio de 2017.

## Apéndice

### Análisis gráfico del ciclo y tendencia

Gráfica A-1.	Mercado total: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador . . . . .	29
Gráfica A-2.	Mercado No Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador . . . . .	31
Gráfica A-3.	Mercado Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador . . . . .	33

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



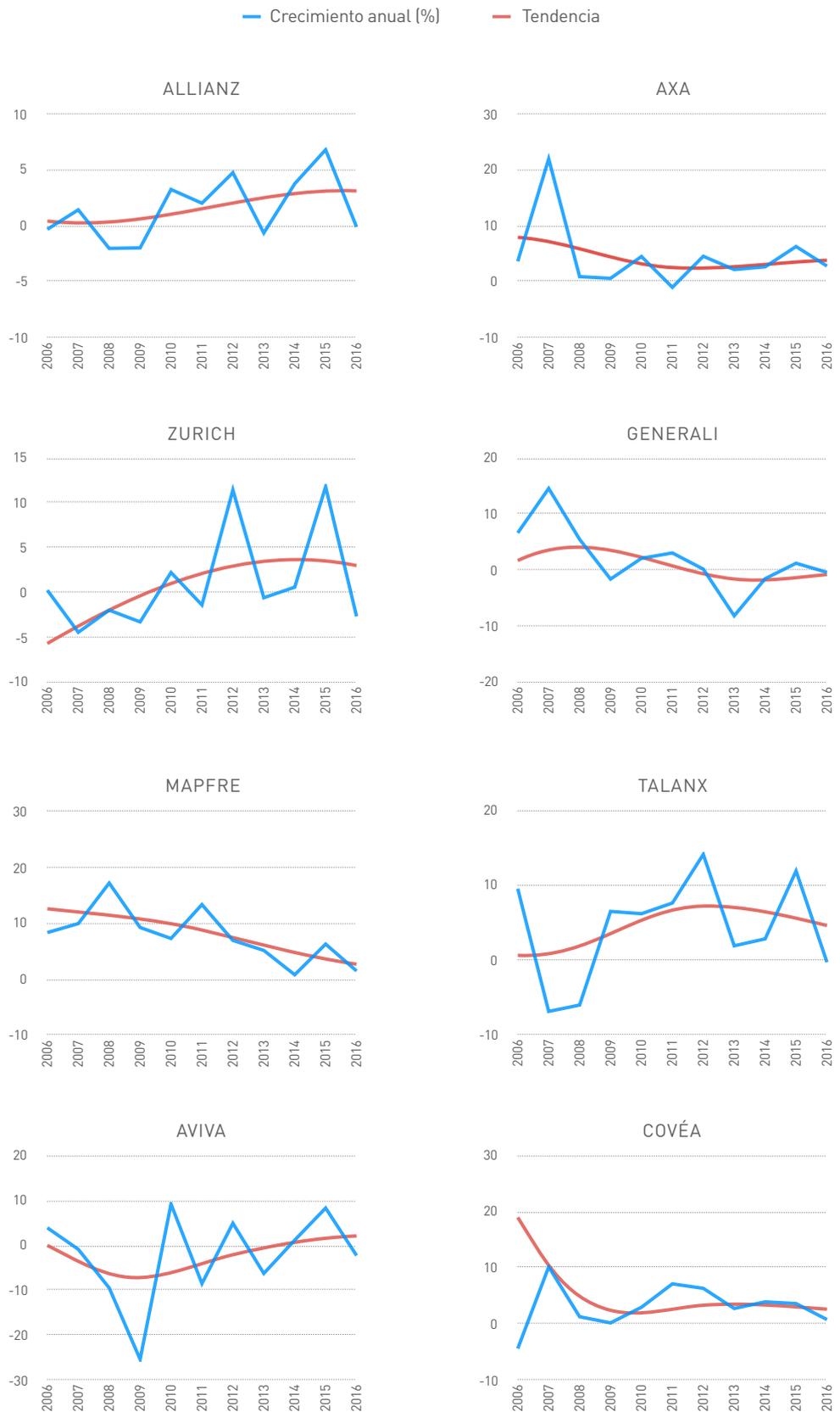
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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



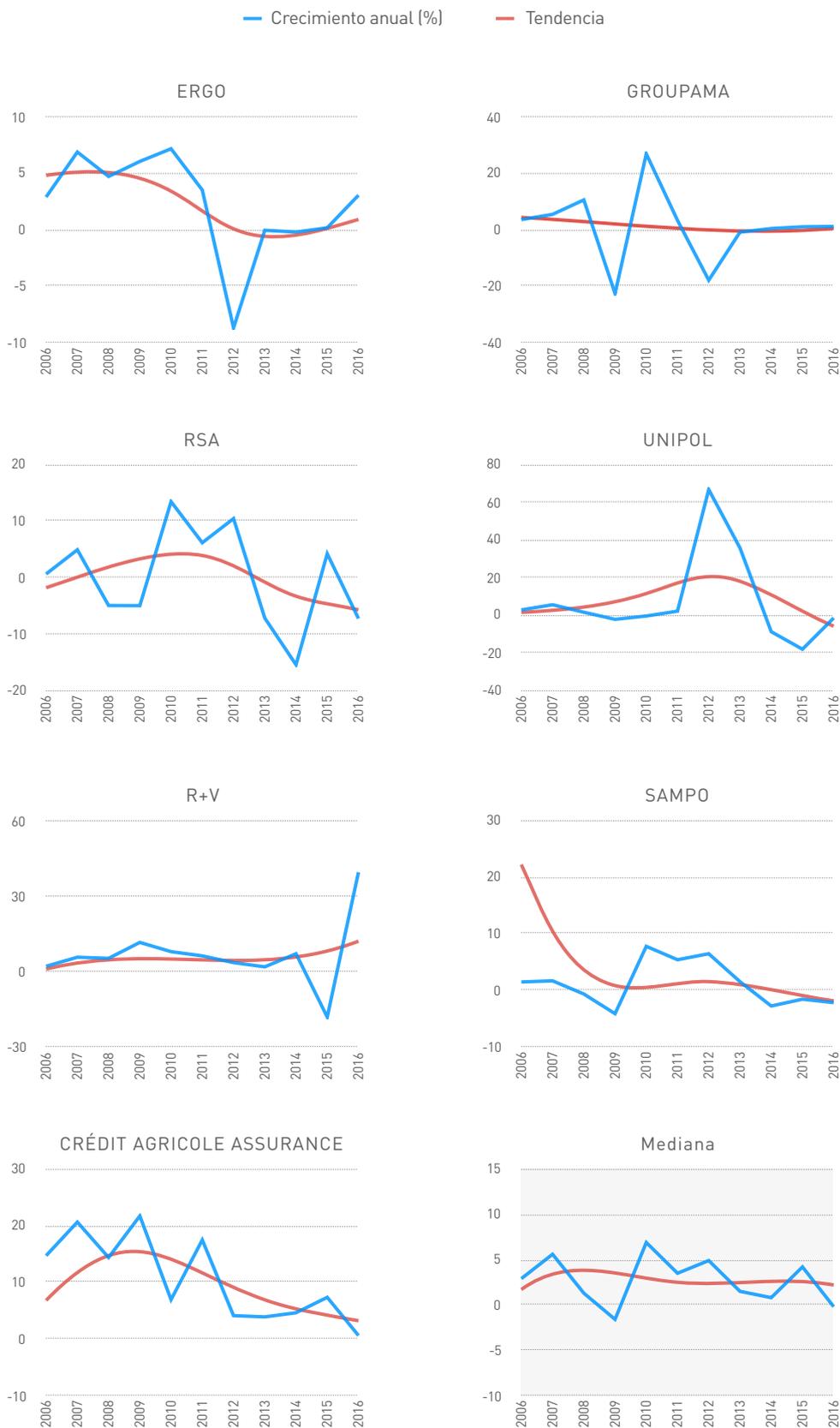
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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



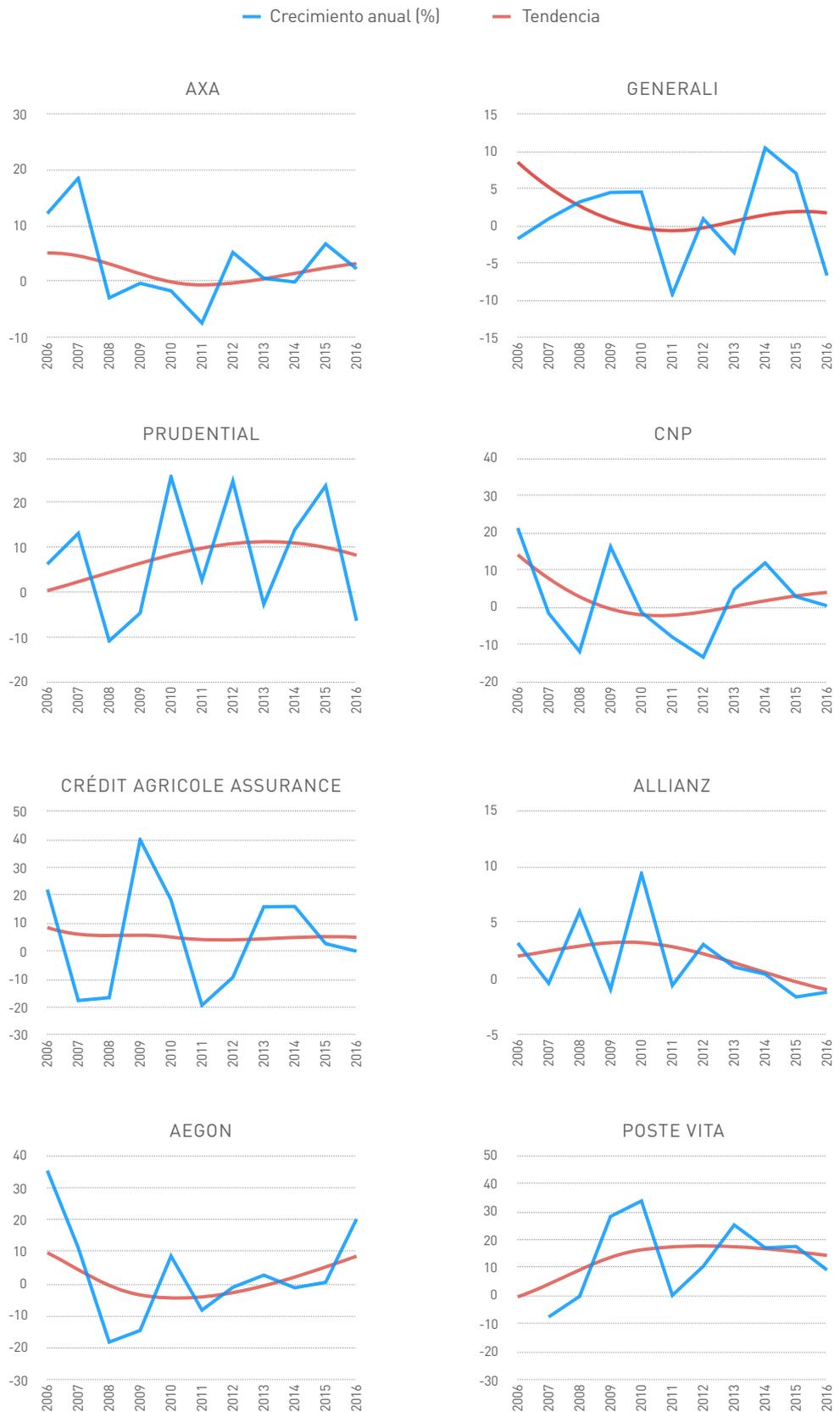
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

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



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

#### **AVISO**

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de MAPFRE con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE o de Fundación MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por el Servicio de Estudios de MAPFRE, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por el Servicio de Estudios de MAPFRE. Por lo tanto, MAPFRE y Fundación MAPFRE declina expresamente cualquier responsabilidad con respecto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones contenidas en este documento han sido preparadas a partir de metodologías generalmente aceptadas y deben ser consideradas solo como previsiones o proyecciones, en la medida en que los resultados obtenidos de datos históricos, positivos o negativos, no pueden considerarse como una garantía de su desempeño futuro. Asimismo, este documento y su contenido está sujeto a cambios dependiendo de variables tales como el contexto económico y el comportamiento de los mercados. En esa medida, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan cualquier responsabilidad respecto de la actualización de esos contenidos o de dar aviso de los mismos.

Este documento y su contenido no constituye, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, participación o desinversión en instrumentos o activos financieros. Este documento o su contenido no podrán formar parte de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. En lo que se refiere a la inversión en activos financieros relacionados con las variables económicas analizadas en este documento, los lectores de este estudio deben ser conscientes de que bajo ninguna circunstancia deben basar sus decisiones de inversión en la información contenida en este documento. Las personas o entidades que ofrecen productos de inversión a inversores potenciales están legalmente obligadas a proporcionar la información necesaria para tomar una decisión de inversión adecuada. Por lo anterior, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda derivar del uso de este documento o de su contenido para esos propósitos.

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



# CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Todas nuestras publicaciones a tu alcance

Además del acceso gratuito a nuestro fondo documental especializado en:

- Seguros
- Gerencia de riesgos
- Prevención



**FM** Fundación **MAPFRE**

**Centro de Documentación**

[www.fundacionmapfre.org/documentacion](http://www.fundacionmapfre.org/documentacion)

Fundación  
**MAPFRE**

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Paseo de Recoletos, 23  
28004 Madrid

# Fundación **MAPFRE**

---

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Paseo de Recoletos, 23  
28004 Madrid