

A painting of a woman in a white lace dress and straw hat carrying a wooden beam on her shoulders. The background is dark and textured, suggesting an outdoor setting. The woman is looking slightly to the right.

Fundación **MAPFRE**

EL MERCADO ASEGURADOR
LATINOAMERICANO EN 2022

MAPFRE Σconomics

alpraguez
186

El mercado asegurador latinoamericano en 2022



Al Sprague
Montuna y batea (1986)

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

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

Citar como:
MAPFRE Economics (2023), *El mercado asegurador latinoamericano en 2022*,
Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta: Al Sprague, panamaart.com

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

© De esta edición:
2023, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Septiembre, 2023.

MAPFRE Economics

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com.mx

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Johannes Ricardo Rojas Díaz

jroja1@mapfre.com

Mariano Borda Reyna

Sofía Gil Sánchez

Fernando Rodríguez Sanz

Pablo Carmona Priego

Rodrigo Clemente Ribeiro Da Silva

Elena de Andrés Morala

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

Contenido

Presentación	9
Introducción	11
Resumen ejecutivo	13
1. Contexto económico y demográfico	
1.1. Economía	19
1.2. Demografía	25
2. El mercado asegurador latinoamericano en 2022	
2.1. Desempeño del mercado asegurador	29
2.2. Tendencias estructurales	37
3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país	
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe	55
3.1.1. México	55
3.1.2. Guatemala	70
3.1.3. Honduras	84
3.1.4. El Salvador	98
3.1.5. Nicaragua	112
3.1.6. Costa Rica	126
3.1.7. Panamá	141
3.1.8. República Dominicana	156
3.1.9. Puerto Rico	170
3.2. América del Sur	184
3.2.1. Colombia	184
3.2.2. Venezuela	202
3.2.3. Brasil	213
3.2.4. Ecuador	236
3.2.5. Perú	251
3.2.6. Bolivia	269
3.2.7. Chile	285
3.2.8. Paraguay	302
3.2.9. Argentina	315
3.2.10. Uruguay	332
Índice de tablas y gráficas	347
Referencias	359
Apéndice estadístico	361

Presentación

Fundación MAPFRE se complace en presentar el informe anual *El mercado asegurador latinoamericano*, referido en esta ocasión a 2022, elaborado por MAPFRE Economics. Este estudio permite hacer un seguimiento sobre la evolución del sector asegurador en América Latina, con una descripción individualizada de lo sucedido en cada uno de los países de la región. Aunque los mercados aseguradores de Latinoamérica mantienen diferencias importantes en cuanto a tamaño, nivel de desarrollo, composición de negocio y tendencias estructurales, la situación económica ha tenido un efecto similar en el desempeño del sector, como lo demuestran los datos referidos a 2022, con un alza generalizada de las primas acorde con la recuperación económica. De esta forma, el mercado asegurador latinoamericano alcanzó un volumen de primas de 173,7 millardos de dólares, lo que supuso un crecimiento a nivel agregado del 15,9%.

Un aspecto importante que considera este estudio es la enumeración de las principales normativas emitidas en cada país en materia aseguradora en 2022, así como los proyectos más relevantes que se están desarrollando a lo largo de 2023. En este punto, se observan coincidencias a nivel regional en los temas que preocupan a los reguladores y que están en consonancia con las tendencias normativas a nivel global: transición hacia una supervisión basada en riesgos, cálculo de requerimientos de capital, estándares mínimos de gobierno corporativo, normativas en materia de contabilidad e inversiones, actualización de las tablas de mortalidad, requerimientos de remisión de información, prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, protección al consumidor, reformas a los sistemas de pensiones o de salud, inclusión financiera en seguros, seguridad de la información y ciberseguridad, entre los más relevantes.

Fundación MAPFRE desea que la publicación de este trabajo sea una aportación más al esfuerzo por transmitir la importancia de la actividad aseguradora como potenciadora de los esfuerzos dirigidos a la elevación del bienestar social. Así, esperamos que este informe sea de utilidad para todo aquel que esté interesado en conocer los cambios que se han producido en este sector a lo largo de los últimos años.

Fundación MAPFRE

Introducción

El mercado asegurador latinoamericano en 2022 ofrece una revisión del comportamiento del sector asegurador de América Latina en el contexto de una economía regional que, en 2022, aunque se comportó mejor de lo esperado, inició una senda de desaceleración a consecuencia del endurecimiento de las condiciones financieras, las políticas monetarias restrictivas adoptadas para combatir el proceso inflacionista, las medidas fiscales implementadas para controlar las desviaciones en el déficit público, la pérdida de poder adquisitivo generada por la inflación y la desaceleración de la actividad económica de sus principales socios comerciales. Con todo, el mercado asegurador latinoamericano alcanzó, en 2022, un crecimiento por encima del crecimiento del año anterior y superando el nivel previo a la pandemia.

Como en versiones anteriores, el informe hace una revisión de las principales magnitudes de los mercados aseguradores de la región, considerando aspectos tales como el crecimiento de las primas, las inversiones, las provisiones técnicas, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad. Complementariamente, analiza las principales tendencias estructurales a partir de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro, y presenta una actualización de la estimación de la Brecha de Protección de Seguros para la región y los mercados que la integran. Además, a partir de esta edición, se pone a disposición de los lectores una versión interactiva en la web ([Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos](#)), la cual incorpora parte sustancial de la información contenida en este informe, y cuya intención es ofrecer datos dinámicos y actualizados sobre el mercado de seguros en Latinoamérica.

Confiamos en que esta nueva edición de *El mercado asegurador latinoamericano* ayude a una mayor comprensión del sector asegurador en esta región y, en esa medida, coadyuve a elevar la presencia de la actividad aseguradora en las sociedades de América Latina.

MAPFRE Economics

Resumen ejecutivo

La economía global y la industria aseguradora

El crecimiento económico global en 2022 se desaceleró, aunque superó las expectativas que se tenían a principios del año, situándose en el 3,4% (6,3% en 2021). La principal contribución al crecimiento económico global provino de los mercados emergentes, que experimentaron un crecimiento agregado del 4,0% (6,9% en 2021), en línea con el crecimiento económico de la región de América Latina del 4,0% (7,0% en 2021). Entre los mercados emergentes, la economía de China sufrió una desaceleración significativa con un crecimiento en 2022 del 3,0% (frente al 8,5% de 2021), afectada todavía por los confinamientos, siendo la India la que tuvo una mayor aportación al crecer un 7,2% (9,1% en 2021). Por su parte, el crecimiento en las economías avanzadas fue del 2,7% (5,4% en 2021), con una mayor contribución por parte de la Eurozona del 3,5% (5,3% en 2021) y del Reino Unido del 4,1% (7,6% en 2021) y en menor medida de los Estados Unidos del 2,1% (5,9% en 2021).

No obstante, en 2022, el mejor comportamiento económico de lo estimado se vio eclipsado por el fuerte repunte de la inflación que motivó el cambio de orientación hacia un endurecimiento de las políticas monetarias de los principales bancos centrales a nivel mundial (con la excepción de China y Japón), con subidas aceleradas de tipos de interés y el comienzo de los programas de reducción cuantitativa de sus balances. Las subidas aceleradas de los tipos de interés provocaron un fuerte ajuste en los mercados financieros, lo que afectó de forma negativa tanto a la valoración de los bonos soberanos y corporativos como a la renta variable y otras inversiones alternativas, con una profundidad y con una sintonía sin precedentes cercanos, viéndose amplificado por el repunte en las primas de riesgo derivadas de la incertidumbre geopolítica por la invasión de Ucrania. En América Latina, los principales bancos centrales se anticiparon y comenzaron el

proceso de endurecimiento monetario en el año previo, al entender que el proceso inflacionario no era un fenómeno temporal.

Durante 2022, los mercados aseguradores a nivel global (a diferencia de lo que ocurrió en América Latina) perdieron dinamismo, con un comportamiento dispar entre los dos grandes segmentos del negocio asegurador, con los seguros de No Vida experimentando crecimientos en los ingresos por primas en moneda local, influidos en gran medida por un incremento de los precios, y el segmento de Vida con un comportamiento mayoritariamente negativo principalmente en los mercados avanzados, con menores ingresos en los productos de ahorro y, en particular, en los del tipo *unit-linked* (influidos por el mal comportamiento de los mercados financieros). En muchos mercados, los crecimientos en primas del sector asegurador no fueron capaces de batir a la elevada inflación, poniendo presión sobre los precios de los seguros y erosionando su rentabilidad. Así, las primas globales ascendieron a 6,78 billones de dólares, frente a los 6,76 de 2021, lo que representa un incremento nominal del 0,3%. Con ello, el seguro mundial alcanzó una densidad (primas per cápita) de 853 dólares (858 dólares en 2021) y una penetración (primas/PIB) de 6,8% (7,0% en 2021).

En términos de rentabilidad, a lo largo de 2022 el sector asegurador se vio afectado de forma negativa por el efecto de unos niveles de inflación significativamente superiores a lo previsto, así como por las dificultades para trasladar los incrementos en el coste de las reclamaciones y demás gastos operativos al precio de los seguros, en un contexto marcado por la desaceleración económica, a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria en buena parte de las grandes economías mundiales y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares por la inflación. En el medio plazo, sin embargo, las subidas de tipos de interés ayudarán a mejorar la rentabilidad financiera de las carteras de inversiones de las entidades aseguradoras y están surgiendo

oportunidades para el desarrollo de los productos de seguros de Vida vinculados al ahorro y las rentas vitalicias, como se ha podido constatar en la región de América Latina en 2022.

La economía y el mercado asegurador latinoamericano

En 2022, la economía latinoamericana experimentó un crecimiento económico del 4,0%, sustentado por la recuperación de la demanda interna, principalmente por el consumo privado, que fue desacelerándose hacia finales de año. La reactivación del turismo y de los sectores relacionados con los servicios (transporte, comunicaciones, comercio, salud, así como los servicios financieros) impulsaron este crecimiento a nivel regional. El empleo se mostró más dinámico en el sector de los servicios, recuperándose también en otros sectores de actividad como la agricultura, las manufacturas o la construcción.

En cuanto al sector asegurador, América Latina fue una de las regiones con un mejor comportamiento a nivel mundial en 2022, con un significativo crecimiento en la emisión de primas, tanto en el segmento de los seguros de No Vida como en el de Vida, en lo que ayudó un crecimiento económico mejor del previsto y la rápida respuesta de los bancos centrales latinoamericanos ante el repunte de la inflación, anticipándose en las subidas de tipos de interés a las de los mercados desarrollados, lo que ayudó a la recuperación del segmento de Vida a nivel regional, a diferencia de lo que sucedió a nivel global donde experimentó un retroceso.

A diferencia de otras regiones, la rápida reacción de los bancos centrales latinoamericanos elevando los tipos de interés para luchar contra el repunte de la inflación, favoreció a los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias, que mostraron un buen comportamiento. Estas subidas de tipos de interés permitieron ir ofreciendo rentabilidades mayores en esta clase de productos, actuando como cobertura contra la pérdida de poder adquisitivo y ofreciendo rentabilidades reales positivas en algunos mercados. Es de destacar también que el endurecimiento monetario ayudó a mejorar la rentabilidad del sector asegurador y motivó, en general, un comportamiento favorable de los

tipos de cambio, lo que se trasladó al volumen de negocio asegurador, el cual se benefició de una mayor estabilidad de sus respectivas monedas y algunos de sus grandes mercados (particularmente Brasil) se vieron favorecidos por una apreciación del tipo de cambio frente al dólar que tuvo, a su vez, un efecto positivo sobre su rentabilidad, al ayudar a controlar la inflación.

Como consecuencia de este desempeño, la participación del mercado asegurador de América Latina en el total mundial siguió en su senda de recuperación, para situarse en el 2,6% de las primas mundiales en 2022. Sin embargo, sigue siendo un porcentaje reducido, teniendo en cuenta el tamaño de la economía de la región que representa actualmente en torno al 6% del PIB global y el 8,3% de la población mundial.

Desempeño del mercado asegurador en América Latina

Las primas totales en América Latina, en 2022, ascendieron a 173.674,9 millones de dólares, el 57,7% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 42,3% restante a seguros de Vida. De esta forma, las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional crecieron un 15,9%, contra un 11,5% registrado en 2021. En el crecimiento del mercado asegurador de la región ha influido un comportamiento de sus respectivas economías, que ha sido mejor del previsto, así como un entorno de tipos de interés más apropiado para la comercialización de los productos de Vida ahorro y de rentas, por el cambio de orientación en la política monetaria aplicadas por los principales bancos centrales de la región, con subidas de tipos de interés en su lucha contra la inflación. A este buen desempeño de la actividad aseguradora también ha ayudado el escaso desarrollo del seguro en la región, que hace que su potencial sea mayor, presentando una elasticidad en su crecimiento ante variaciones en el PIB superior a la de los mercados desarrollados.

Sin embargo, el fuerte repunte de la inflación en 2022 motivó que algunos mercados que el año previo habían mostrado crecimientos reales positivos pasaran a mostrar retrocesos en su volumen de negocio al corregir su crecimiento nominal en moneda local por el efecto de la inflación, mostrando retrocesos en sus crecimientos reales, como fue el caso de

México, y Perú (si bien ambos mercados presentaron un buen comportamiento en términos de rentabilidad). Por lo demás, a excepción de Venezuela que profundizó en el retroceso que había experimentado en el año anterior, del análisis individualizado de los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, se confirma que los crecimientos en términos reales fueron prácticamente generalizados en la región. Así, los mayores crecimientos reales fueron los observados en los mercados aseguradores de Colombia (21,4%), Ecuador (20,8%), Chile (17,4%), Bolivia (12,2%) y Brasil (6,7%).

En 2022, es de destacar la importante contribución del mercado colombiano en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida a nivel regional, el cual se sumó al buen comportamiento del mercado brasileño (principal mercado de la región) y de otros mercados con un peso significativo como el argentino y el chileno. En general, gran parte de los mercados de la región experimentaron crecimientos en dólares de dos dígitos en este segmento de aseguramiento. Dentro del negocio de Vida, crecieron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 35,8% del total de las primas de la región, con un crecimiento del 13,1% (8,7% de 2021). Los seguros Previsionales y de Pensiones, por su parte, volvieron a experimentar un importante crecimiento del 29,2% (30,0% en 2021), con un peso todavía relativamente pequeño en el negocio de Vida de la región, representando un 6,5% de las primas totales en 2022, aunque con una tendencia creciente.

Por su parte, en el segmento de los seguros de No Vida el crecimiento fue prácticamente generalizado entre todos los mercados de la región, siendo el mercado colombiano el que presentó un menor crecimiento en dólares, a diferencia del crecimiento significativo de los seguros de Vida. A nivel agregado, el segmento de los seguros de No Vida en la región superó al del segmento de Vida con la notable recuperación del ramo de Automóviles, que representa el 17,1% del total de primas en la región, el cual creció un 25,6% (8,7% en 2021), lo que le permitió superar el nivel de primas anterior a la pandemia (-16,1% en 2020). El ramo de Salud, por su parte, se desaceleró, aunque tuvo también un buen comportamiento con un crecimiento en primas en 2022 del

10,4% (11,0% en 2021). Destacaron igualmente los crecimientos de otras líneas del negocio de No Vida como la de Accidentes de trabajo (24,1%) y Otros daños (20,3%).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano en 2022 se situó en 9.909,4 millones de dólares, experimentando un crecimiento del 49,8% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior. Sin embargo, a pesar de este crecimiento, el resultado agregado regional quedó todavía por debajo de los niveles alcanzados en los años previos a la irrupción de la pandemia. En general, los indicadores de rentabilidad se recuperaron del importante retroceso sufrido en el año previo por el aumento generalizado de la siniestralidad en líneas de negocio como Automóviles o Salud tras el proceso de reapertura económica, unido a unos excesos de mortalidad a consecuencia de la pandemia, sustancialmente superiores en la región de América Latina, que afectaron a la rentabilidad de los seguros de Vida riesgo.

Buena parte de los mercados de la región presentaron resultados netos agregados positivos, destacando el importante crecimiento del resultado de los dos mayores mercados, Brasil y México, así como de otros mercados con un peso significativo en el volumen de negocio como Colombia y Perú. En los mercados de Argentina, Chile, Costa Rica, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Puerto Rico y Uruguay decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo. De entre ellos, sin embargo, solamente Argentina presentó un resultado neto negativo en 2022. En términos de rentabilidad sobre fondos propios (ROE), los mercados aseguradores de Guatemala (25,9%), Brasil (21,9%), México (21,5%), Chile (19,8%), Perú (17,1%) y Colombia (16,3%) presentaron los mayores índices en 2022. Por el contrario, los mercados aseguradores de Argentina (-10,4%), Bolivia (2,8%), Panamá (3,7%) y Costa Rica (4,6%) fueron los que mostraron los niveles relativos menores del indicador.

Desde el punto de vista de su estructura, en 2022, los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Uruguay, Costa Rica y Nicaragua. Por su parte, Perú, Venezuela, Honduras, Panamá, República Dominicana, El Salvador y Guatemala presentaron valores del índice propios de mercados concentrados,

aunque con un nivel de concentración aún moderada. El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración. En el mismo sentido, la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades (CR5) en cada mercado, confirma la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl. Cabe señalar que, desde un punto de vista económico, la medición del grado de concentración de una industria permite tener una perspectiva de los niveles de competencia en un mercado. Así, mientras menor es la concentración mayor es el estímulo competitivo existente y, con este, un factor más que impulsa el desarrollo del mercado.

En los próximos años, el panorama para América Latina continúa presentándose complejo, en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras externas e internas por las políticas monetarias restrictivas para controlar la inflación, una desaceleración del crecimiento del empleo (con altos niveles de empleo informal y bajas tasas de participación), unido a unas cuentas públicas deterioradas que limitan el espacio fiscal en apoyo del crecimiento económico. Además, la ralentización y potencial caída en recesión de los Estados Unidos y los problemas de la economía de China contribuyen a ensombrecer el panorama para los próximos años, al tratarse de sus dos principales socios comerciales.

Tendencias estructurales de la industria aseguradora

El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,01% en 2022, superior al del año previo en 0,05 puntos porcentuales (pp). El indicador mejoró tanto en el segmento de los seguros de No Vida (1,74%, frente al 1,70% del año previo) y, en menor medida, en el segmento de los seguros de Vida (1,27%, frente al 1,26% del año anterior). Desde una perspectiva de medio plazo (2012-2022), se observa que se ha producido un aumento de la penetración en la región de 0,4 pp (en términos de PIB).

Al margen del evento puntual motivado por la fuerte contracción del PIB por la pandemia que motivó un incremento atípico en la penetración, sigue apreciándose a lo largo de la década una tendencia al aumento de la penetración de los

seguros en la región, a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, en menor medida, el de los seguros de No Vida, aunque el buen comportamiento de los seguros de Salud a consecuencia de la pandemia ha sido también un factor para que se haya acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado en la década 2012-2022 fue de 15,4%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 15,0%. Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración de la región (16,4% del PIB), por el importante rol que juegan las entidades aseguradoras en su sistema sanitario, similar al de los Estados Unidos. Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,3%), Colombia (3,2%) y Brasil (3,1%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2022, por encima de la media de la región del 3,01%.

Por lo que se refiere al indicador de densidad para la región (primas per cápita), este se situó en 276,4 dólares, lo que supone un aumento del 15,2% respecto al nivel registrado en el año previo. El crecimiento significativo de las primas del sector asegurador en 2022 y el mejor comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar explican esta mejora en el nivel de densidad respecto del año previo, superando ya el nivel anterior a la pandemia. Buena parte del gasto por persona en seguros en la mayoría de los países de la región siguió concentrada en el segmento de No Vida (159,5 dólares), con un aumento del 15,6% respecto al año previo. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 116,9 dólares, un 14,5% por encima de la de 2021.

Por último, el índice de profundización del seguro en la región (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,3% en 2022, -0,2 pp por debajo del valor registrado en 2021. El retroceso en este indicador sufrido en 2022, tuvo su origen en el mejor comportamiento del segmento de No Vida que creció por encima del de Vida (que también tuvo un buen comportamiento, a pesar de presentar un crecimiento menor que el negocio de No Vida). En el análisis de mediano plazo (2012-2022), el indicador muestra una ligera mejora a lo largo de la última

década, con un aumento acumulado de 0,1 pp en ese lapso.

La actualización de la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado asegurador latinoamericano se situó en 267,2 millardos de dólares en 2022, un 5,8% (14,5 millardos de dólares) más que la estimada el año previo. La estructura de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida. Así, el 59,9% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (160 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40,1% de la brecha, significando un monto de 107,2 millardos de dólares. De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2022 (medido como la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento determinada en ese año) se ubicó en 440,9 millardos de dólares, lo que significa 2,5 veces el mercado actual en la región.

A lo largo del período 2012-2022, el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en dólares) del 1,0%. De mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2012-2022 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -8,8 pp para cubrir la BPS determinada en 2022. Una situación similar se presenta al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -11,2 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -6,5 pp), habiendo mejorado, no obstante, la situación respecto a la medición de 2021 en ambos segmentos.

Por otra parte, la estimación del Índice de Evolución del Mercado (indicador que sintetiza la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros) sigue mostrando avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con retrocesos en 2014, 2018 y 2021. A pesar de esos retrocesos, la tendencia de desarrollo del sector asegurador en la región (medida a partir de este indicador) sigue siendo ascendente en el periodo 2012-2022 en su conjunto.

Por último, el informe incluye un análisis prospectivo del crecimiento de la demanda de aseguramiento en Latinoamérica. En este sentido, se presentan previsiones de crecimiento de primas por segmento de aseguramiento (Vida y No Vida), y para las subregiones de Norteamérica y Sudamérica. En líneas generales, se prevé que la demanda aseguradora crezca, en términos nominales, en el entorno del 9,3% en promedio en el horizonte de 2023-2025. Esto arroja un balance de crecimiento real (descontada la inflación) que, en promedio, se acercaría al 3,2%, aunque con visible variabilidad a medida que la inflación se desacelere en el medio y largo plazo.

Asimismo, el informe incluye un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Dichos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2022, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias estructurales de sus mercados aseguradores.

Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos

Junto con la versión del informe *El mercado asegurador latinoamericano* correspondiente a este año, MAPFRE Economics pone a disposición de los lectores una versión interactiva en la web ([Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos](#)), la cual incorpora parte sustancial de la información contenida en este informe. La intención es ofrecer información de forma dinámica y actualizada sobre el mercado de seguros en Latinoamérica, a través de una herramienta web de cuadros de mando automatizados, lo que da la posibilidad de consultar la información contenida en el informe. Con este instrumento, además, se podrá visualizar de manera periódica y con base en los datos disponibles en cada momento, la información relativa a las principales variables que explican el comportamiento de los mercados aseguradores latinoamericanos.

1. Contexto económico y demográfico

1.1 Economía

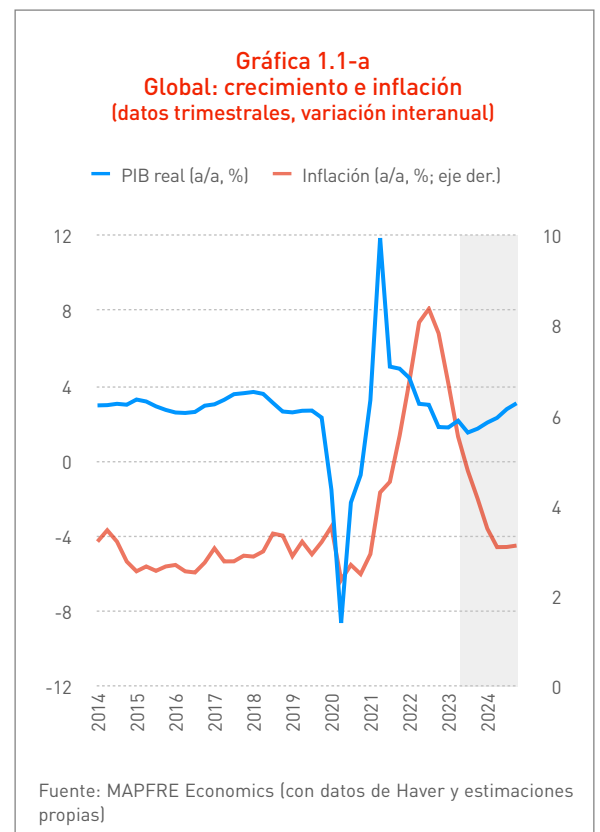
Entorno global

El crecimiento económico global en 2022 se desaceleró, situándose en el 3,4%. Con ello, superó las expectativas que se tenían a principios del año, frente al crecimiento del 6,3% de 2021, año en el que la economía mundial se encontraba todavía en proceso de recuperación de los efectos económicos provocados por la pandemia¹. Sin embargo, en 2022, el mejor comportamiento económico de lo inicialmente previsto se vio eclipsado por el fuerte repunte de la inflación a consecuencia de las extraordinarias medidas de ayuda monetarias y fiscales implementadas en los dos años previos; fenómeno que resultó amplificado por los cuellos de botella en la oferta tras el proceso de reapertura económica (todavía con fuertes restricciones a la movilidad por la pandemia impuestas por el gobierno chino que continuaron afectando a las cadenas de suministros) y el inicio de la invasión de Ucrania, provocando un fuerte repunte de los precios de la energía y de los alimentos² (véase la Gráfica 1.1-a).

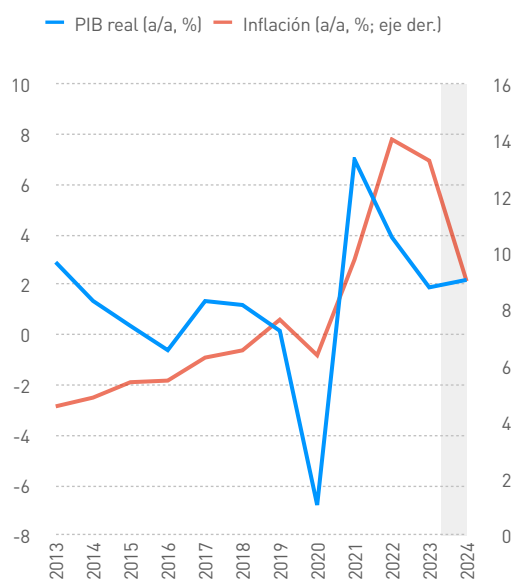
Ese proceso inflacionista motivó el cambio de orientación hacia un endurecimiento de las políticas monetarias de los principales bancos centrales a nivel mundial (con la excepción de China y Japón), con subidas aceleradas de tipos de interés y con el comienzo de los programas de reducción cuantitativa de sus balances. Las grandes economías de América Latina, particularmente Brasil y México, fueron pioneras en este endurecimiento monetario (que habían comenzado ya en el año anterior), adelantándose a los principales bancos centrales de los mercados desarrollados, así como en la retirada de los paquetes de ayudas ante el agotamiento de su capacidad fiscal, lo que tuvo un efecto positivo en el comportamiento de sus tipos de cambio y, posteriormente, en sus datos de inflación. La Reserva Federal de los Estados Unidos, realizó la primera subida de tipos de interés en el mes de marzo de 2022 (por primera vez desde 2018) e inició su programa de

contracción cuantitativa para reducir el tamaño de su balance en el mes de junio. El Banco Central Europeo (BCE), por su parte, comenzó a subir los tipos de interés en el mes de julio de 2022 (por primera vez desde 2011), aunque retrasó su programa de contracción cuantitativa (de menor cuantía que el de la Reserva Federal) hasta el mes de marzo de 2023.

A pesar de las medidas adoptadas para luchar contra la inflación, 2022 fue un año en el que los precios siguieron repuntando con fuerza. Ello obligó a seguir implementando nuevas subidas de tipos de interés y la implementación de otros paquetes de medidas de política monetaria restrictivas por parte de los bancos centrales, con el fin de asegurar la adecuada transmisión de la política monetaria a la economía real, comenzando a tener su efecto en los últimos meses del año, especialmente en aquellos mercados que tomaron medidas con mayor antelación; tendencia que ha proseguido en este



Gráfica 1.1-b
América Latina: crecimiento e inflación



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de FMI y CEPAL)

año, con la previsión de que continúe en esa senda de moderación en los próximos semestres, como muestra la referida Gráfica 1.1-a. No obstante, las subidas aceleradas de los tipos de interés provocaron un fuerte ajuste en los mercados financieros que afectó de forma negativa tanto a la valoración de los bonos soberanos y corporativos, como a la renta variable y otras inversiones alternativas, con una profundidad y con una sintonía sin precedentes cercanos, lo que se vio amplificado por el repunte en las primas de riesgo derivadas de la incertidumbre geopolítica por la invasión de Ucrania.

La principal contribución al crecimiento económico global provino de los mercados emergentes, que experimentaron un crecimiento agregado del 4,0% (6,9% en 2021), en línea con el crecimiento económico de la región de América Latina y el Caribe del 4,0% (7,0% en 2021). Entre los mercados emergentes, la economía de China sufrió una desaceleración significativa, con un crecimiento en 2022 del 3,0% (frente al 8,5% de 2021), afectada todavía por los confinamientos, siendo la India la que tuvo una mayor aportación al crecer un 7,2% (9,1% en 2021). Por su parte, el crecimiento en las economías avanzadas fue del 2,7% (5,4% en

2021), con una mayor contribución por parte de la Eurozona del 3,5% (5,3% en 2021) y del Reino Unido del 4,1% (7,6% en 2021) y en menor medida de los Estados Unidos del 2,1% (5,9% en 2021).

Para 2023 y 2024, se espera una desaceleración de la demanda global alimentada por el endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales y la consiguiente ralentización de sus respectivas economías. MAPFRE Economics estima esos crecimientos en 2,6% y 2,3% en 2023 y 2024, respectivamente. A ello se suman los problemas de la economía de China (derivados de su mercado inmobiliario y de la desaceleración de la demanda a nivel global), que se está comportando peor de lo previsto una vez levantadas a finales de año las restricciones a la movilidad impuestas en algunas de sus grandes ciudades para luchar contra la pandemia.

Entorno económico de América Latina

La región de América Latina se desaceleró en 2022, experimentando un crecimiento económico que fue casi la mitad del registrado el año previo (4,0% en 2022 contra 7,0% en 2021; período de crecimiento atípico tras el proceso de reapertura económica (véase la Gráfica 1.1-b). De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)³, el crecimiento de la región estuvo sustentado por la recuperación de la demanda interna, principalmente por el consumo privado, que fue desacelerándose hacia finales de año. La reactivación del turismo y de los sectores relacionados con los servicios (transporte, comunicaciones, comercio, salud, así como los servicios financieros) impulsaron este crecimiento a nivel regional. El empleo, por su parte, se mostró más dinámico en el sector de los servicios, pero continuó recuperándose también en otros sectores de actividad como la agricultura, las manufacturas o la construcción.

Así, en 2022 la economía de la región de América Latina se comportó mejor de lo esperado, pero inició una senda de desaceleración económica que se está acentuando en este año, a consecuencia del endurecimiento de las condiciones financieras tanto internas como externas, por las políticas monetarias restricti-

vas adoptadas para combatir el proceso inflacionista, las medidas fiscales tomadas para controlar las desviaciones en el déficit público (tras las políticas fiscales expansivas previas por la pandemia), la pérdida de poder adquisitivo sufrida por la inflación y la desaceleración de las economías de sus principales socios comerciales (particularmente de los Estados Unidos). De esta forma, en 2023, se está produciendo una desaceleración generalizada en todos los componentes de la demanda interna, donde la inversión es la que presenta los mayores retrocesos para la mayoría de los países de la región. Por su parte, el consumo total ha seguido también desacelerándose, principalmente como resultado de la moderación en el crecimiento del consumo privado, que, no obstante, continúa siendo el principal impulsor del PIB. Además, la desaceleración se da en un contexto de pérdidas de poder adquisitivo de los salarios reales, deterioro de los niveles de confianza y agotamiento de los recursos percibidos por las familias durante la pandemia, a lo que se suma el resultado de la política monetaria restrictiva, que implica un encarecimiento y un menor acceso al crédito. El sector externo tampoco ha contribuido al crecimiento del PIB, como resultado de la caída tanto de las exportaciones como de las importaciones.

En términos de previsiones de crecimiento económico, MAPFRE Economics estima que la región crecerá en el entorno del 1,2% en 2023 y del 1,4% en 2024. La CEPAL, por su parte, lo ha ubicado en el 1,7%, para 2023, previendo que la desaceleración continuará en 2024 con un crecimiento estimado para la región del 1,5%, por el endurecimiento de las condiciones de financiación (interna y externa) y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares a consecuencia de las altas tasas de inflación, una política fiscal contractiva y una demanda externa más débil. Por otra parte, la inflación sigue moderándose y se anticipa que continúe haciéndolo hasta situarse hacia finales de 2024 en los intervalos objetivo de los principales bancos centrales de la región. Pese a la tendencia a la baja de la inflación regional, la CEPAL estima muy probable que al cierre de 2023 y durante la mayor parte de 2024 esta se mantenga por encima del promedio del 4,3% registrado en el quinquenio 2015-2019. En este entorno, los bancos centrales de sus principales economías han dejado de endurecer su política monetaria e incluso

algunos han empezado a implementar recortes de tipos de interés, aunque se mantienen todavía en niveles relativamente altos.

En una perspectiva de medio plazo, la región sigue enfrentándose a importantes retos estructurales como la inseguridad, la desigualdad (que la inflación ha venido a acentuar), y la baja productividad de sus economías, con una tasa de crecimiento potencial insuficiente para reducir la brecha de su renta per cápita con la de los países de altos ingresos. Todos estos retos están relacionados con unos sistemas de seguridad social poco desarrollados que enfrentan el problema del envejecimiento poblacional y unos mercados laborales con un alto nivel de informalidad, baja participación de la mujer en la fuerza laboral y sistemas educativos e infraestructuras poco desarrolladas, fomentando la inestabilidad política y el descontento social. Sin embargo, la nueva tendencia a la reconfiguración de las cadenas de suministros a nivel global se suma al interés de la región para inversores internacionales por las actividades extractivas de materias primas de la que puede beneficiarse y, particularmente, algunas de sus grandes economías.

En términos de política fiscal, en 2022 continuó la moderación iniciada en el año previo tras los elevados déficits fiscales incurridos en los peores momentos de la pandemia que deterioraron la capacidad fiscal de las economías latinoamericanas. Las medidas adoptadas, junto con el aumento de los ingresos tributarios por el crecimiento económico, han reducido, en general, los déficits fiscales [-2,3% del PIB al cierre de 2022 frente al -3,8% de 2021], pero los niveles de la deuda de los gobiernos centrales respecto al PIB, aunque menores, continúan siendo elevados [63,3% del PIB en 2022 frente al 67,0% de 2021]⁴. Se prevé que los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina disminuirán, en 2023, como consecuencia de la ralentización de la actividad económica y de los menores precios internacionales de las materias primas. En este sentido, durante los primeros cinco meses del año, los ingresos tributarios presentaron contracciones en la mayoría de los países.

De esta forma, para 2023, la dinámica de baja de la actividad en la región ha llevado a la CEPAL a proyectar un crecimiento del PIB en el que todas las subregiones exhiben un menor

dinamismo respecto de 2022: América del Sur crecería un 1,2% (3,7% en 2022), el grupo conformado por Centroamérica y México un 3,0% (3,4% en 2022), y el Caribe (sin incluir Guyana) un 4,2% (6,3% en 2022). Esto plantea un panorama complejo para la región, en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras externas e internas por las políticas monetarias restrictivas para controlar la inflación, una desaceleración del crecimiento del empleo (con altos niveles de empleo informal y bajas tasas de participación), unido a unas cuentas públicas deterioradas que limitan el espacio fiscal en apoyo del crecimiento económico. Además, la ralentización y potencial caída en recesión de los Estados Unidos y los problemas de la economía de China contribuyen a ensombrecer el panorama para los próximos años, al tratarse de sus dos principales socios comerciales.

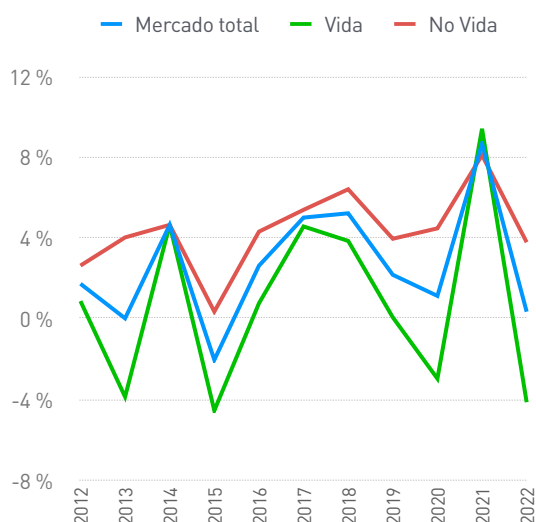
Las proyecciones para 2024 prevén que el contexto internacional continúe siendo poco favorable, con un crecimiento del PIB y el comercio mundiales por debajo de los promedios históricos. A su vez, en el ámbito interno se mantiene el reducido espacio de política macroeconómica, tanto fiscal como monetaria. Así, preocupa cuál será la calidad del empleo en este contexto de bajo crecimiento, lo que

hace probable que los trabajadores se vuelvan más vulnerables, tengan menores niveles de protección social y se empleen en sectores menos productivos, llevando a la disminución del salario promedio y al aumento del nivel de pobreza y desigualdad en la región.

Por último, el bajo dinamismo económico previsto para el futuro inmediato puede incidir de manera particular en la inversión con la ralentización en el desarrollo de los proyectos de infraestructuras que ayuden a mejorar problemas estructurales endémicos de la región, como es la baja productividad y el escaso desarrollo de un mercado intrarregional, así como los problemas asociados a las catástrofes naturales y el cambio climático, como las graves sequías que, en 2022, causaron problemas severos a la agricultura y elevaron el precio de la energía ya de por sí muy tensionado por el contexto geopolítico internacional. Además, la carencia de una bolsa amplia de ahorro interno estable⁵ y el deficiente desarrollo del sistema educativo continúan incidiendo en el problema de los bajos niveles de productividad, que afectan a todos los sectores, incluido el sector servicios.

No obstante, en 2022 la inversión extranjera directa (IED) hacia la región alcanzó un máximo

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



	Total	Vida	No Vida
2012	1,7 %	0,9 %	2,6 %
2013	0,0 %	-3,9 %	4,0 %
2014	4,6 %	4,6 %	4,6 %
2015	-2,0 %	-4,5 %	0,4 %
2016	2,6 %	0,8 %	4,3 %
2017	5,0 %	4,6 %	5,4 %
2018	5,2 %	3,9 %	6,4 %
2019	2,2 %	0,1 %	4,0 %
2020	1,1 %	-3,0 %	4,5 %
2021	8,7 %	9,4 %	8,1 %
2022	0,3 %	-4,1 %	3,8 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

histórico de 215.700 millones de dólares, según estimaciones de la CEPAL, confirmando la notoria recuperación posterior a la pandemia. Por su parte, la inversión directa de residentes en el exterior se duplicó con creces en el año, llegando a 53.400 millones de dólares. De esta manera, la inversión directa neta, en 2022, fue de 162.300 millones de dólares, equivalentes a un 3,0% del PIB, lo que representa un aumento importante en comparación con el 2,4% del PIB que se registró en promedio en el período 2019-2021. La mayor parte de esta inversión provino de los Estados Unidos y, en segundo lugar, de la Unión Europea. La reconfiguración del mapa global de la cadena de suministros favorece los flujos de IED hacia la región gracias a su proximidad con Estados Unidos, especialmente en los casos de México y Centroamérica. Sin embargo, fue Brasil la que consiguió un mayor atractivo, obteniendo el 41% de la IED total de la región⁶.

Entorno económico y demanda aseguradora global

Los mercados aseguradores a nivel global (a diferencia de lo que ocurrió en América Latina) perdieron dinamismo en 2022, con un comportamiento dispar entre los dos grandes segmentos del negocio asegurador, con los seguros de No Vida experimentando crecimientos en los ingresos por primas en moneda local, influidos en gran medida por un incremento de los precios, tanto en las líneas comerciales como personales, pero también por un aumento en los volúmenes, si bien muchos mercados sufrieron una desaceleración en su crecimiento. Por el contrario, el segmento de los seguros de Vida tuvo un comportamiento mayoritariamente negativo en los mercados avanzados, con menores ingresos en los productos de ahorro, principalmente en los seguros tipo *unit-linked*, mientras que los mercados en desarrollo y emergentes registraron aumentos más moderados que los obtenidos en años anteriores, con alguna notable excepción, como fue el caso de la región de América Latina que creció por encima del año previo. Las primas globales ascendieron a 6,78 billones de dólares, frente a los 6,76 de 2021, lo que representa un incremento nominal del 0,3% (véase la Gráfica 1.1-c). Con ello, el seguro mundial alcanzó una densidad (primas per cápita) de 853 dólares (858 dólares en 2021) y una penetración (primas/PIB) de 6,8% (7,0% en 2021).

En muchos mercados aseguradores, los crecimientos en primas del sector asegurador no fueron capaces de batir a la elevada inflación, poniendo presión sobre los precios de los seguros y erosionando su rentabilidad. Tal fue el caso, por ejemplo, de tres de los mayores mercados europeos, Alemania, Francia e Italia, que además registraron descensos en el volumen de primas del segmento de Vida. Sin embargo, alguno de los grandes mercados, como el de los Estados Unidos, tuvo un comportamiento favorable en 2022, con incrementos en los segmentos de mercado de Vida, No Vida y Salud. En dicho mercado, en el segmento de los seguros de No Vida, en particular, continuaron las subidas de las tarifas promedio de primas debido a la inflación y a los problemas de la cadena de suministro. Por su parte, el ramo de Vida Ahorro fue el principal impulsor del segmento de Vida, y los esquemas de Medicare y Medicaid del segmento de Salud.

En los mercados emergentes de Asia-Pacífico, el principal impulso provino de la India, mientras que en los mercados avanzados de la región las primas decrecieron en la mayoría de los países. Los ingresos por primas de las compañías de seguros chinas fueron de 4,7 billones de yuanes (cerca de los 700 mil millones de dólares), con un aumento interanual del 4,6% en moneda local. Por su parte, en 2022, América Latina fue una de las regiones del mundo cuyo mercado asegurador tuvo un mejor comportamiento, con un significativo crecimiento en la emisión de primas, tanto en el segmento de los seguros de No Vida como en el de Vida, a lo que ayudó la rápida respuesta de los bancos centrales latinoamericanos ante el repunte de la inflación, anticipándose en las subidas de tipos de interés a las de los mercados desarrollados, lo que ayudó a la recuperación del negocio de Vida a nivel regional, a diferencia de lo que sucedió a nivel global en donde, en general, experimentó un retroceso.

En términos de rentabilidad, a lo largo de 2022 el sector asegurador se vio afectado de forma negativa por el efecto de unos niveles de inflación significativamente superiores a lo inicialmente previsto, así como por las dificultades para trasladar los incrementos en el coste de las reclamaciones y demás gastos operativos al precio de los seguros, en un

contexto marcado por la desaceleración económica, a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria en buena parte de las grandes economías mundiales y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares por la inflación. No obstante, en el medio plazo, las subidas de tipos de interés ayudarán a mejorar la rentabilidad financiera de las carteras de inversiones de las entidades aseguradoras, y están generando oportunidades para el desarrollo de los productos de seguros de Vida vinculados al ahorro y las rentas vitalicias, como se ha podido ver en la región de América Latina ya en 2022.

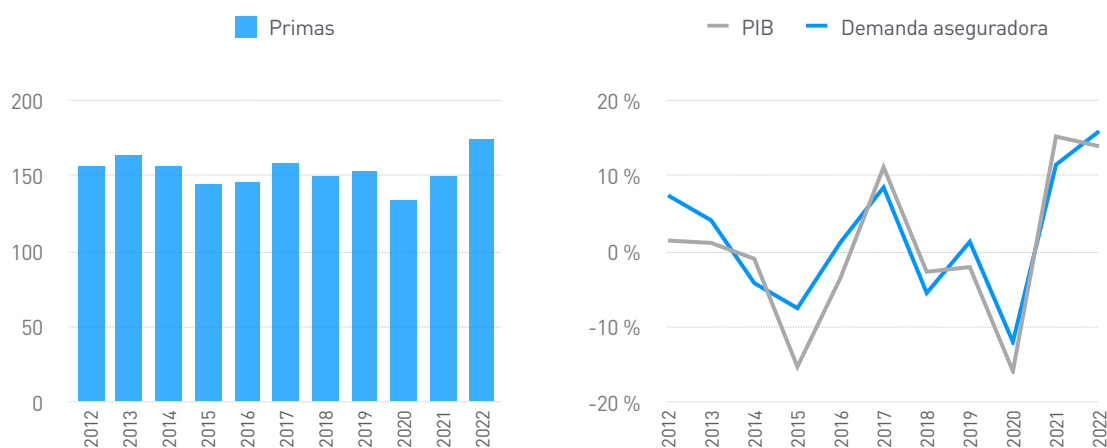
Entorno económico y demanda aseguradora en América Latina

El mercado asegurador latinoamericano en 2022 alcanzó un volumen de primas de 173,7 millardos de dólares, lo que supuso un crecimiento a nivel agregado del 15,9% (11,5% en 2021), por encima del crecimiento del año anterior y superando el nivel previo a la pandemia (véase la Gráfica 1.1-d). A pesar de la desaceleración económica (en parte debido al efecto base por el crecimiento atípico del año anterior y a la pérdida de poder adquisitivo a causa de la inflación), las principales economías de la región de América Latina tuvieron un mejor comportamiento de lo inicialmente previsto, con un entorno de tipos de interés más apropiado para el desarrollo del

segmento de los seguros de Vida que impulsaron al sector asegurador, siendo una de las regiones del mundo en el que presentó un mayor dinamismo, con un crecimiento superior al del año previo y equilibrado en ambos segmentos de negocio.

Como antes se indicó, a diferencia de otras regiones a nivel global, la rápida reacción de los principales bancos centrales latinoamericanos elevando los tipos de interés para luchar contra el fuerte repunte de la inflación favoreció a los seguros de Vida ahorro y previsionales, que mostraron un buen comportamiento. Estas subidas de tipos de interés, además, permitieron ir ofreciendo rentabilidades mayores en este tipo de productos, actuando como cobertura contra la pérdida de poder adquisitivo y ofreciendo rentabilidades reales positivas en algunos mercados. Es de destacar también que el endurecimiento monetario ayudó a mejorar la rentabilidad del sector asegurador y motivó en general un comportamiento favorable de los tipos de cambio, lo que se trasladó al volumen de negocio asegurador, el cual se benefició de una mayor estabilidad de sus respectivas monedas y algunos de sus grandes mercados (particularmente Brasil y México) se vieron favorecidos por una apreciación del tipo de cambio frente al dólar, que tuvo, a su vez, un efecto positivo sobre su rentabilidad al ayudar a controlar en parte a la inflación.

Gráfica 1.1-d
América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador
(primas, millardos de USD; tasas de crecimiento nominal anual, % a/a)



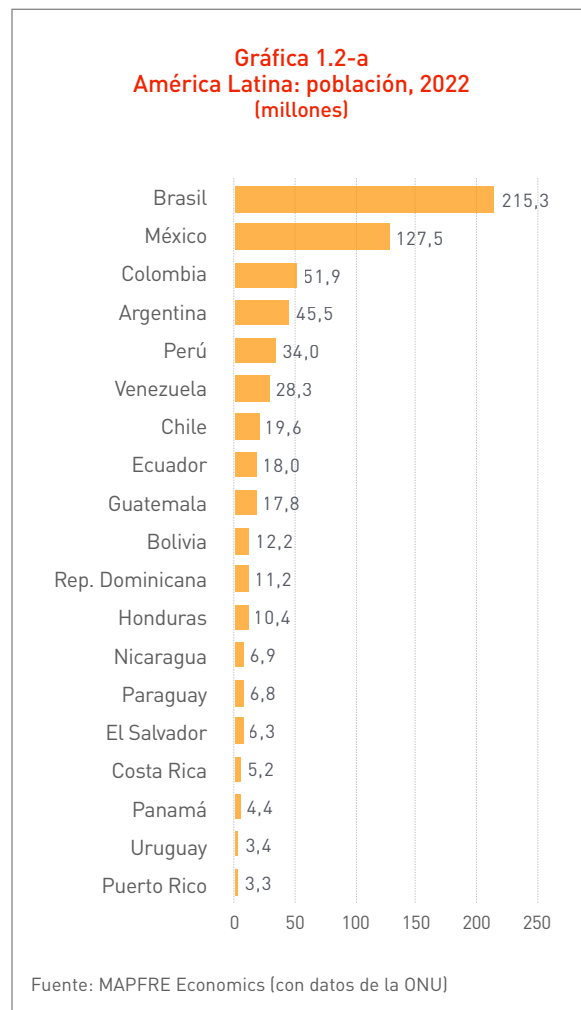
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores de la región y FMI)

1.2 Demografía

A partir de las bases de datos poblacionales de Organización de las Naciones Unidas (ONU) de 2022⁷, la población estimada de los 19 países latinoamericanos que se cubren en este informe ascendía a 628,2 millones de personas. Destacan las poblaciones de Brasil y México, las cuales alcanzan los 215,3 y 127,5 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones de habitantes se mantienen Colombia y Argentina, con unas poblaciones que se sitúan en 51,9 y 45,5 millones, en cada caso. Les siguen Perú y Venezuela, con poblaciones en torno a 34,0 y 28,3 millones de habitantes, respectivamente. En el resto de los países de la región, la población es inferior a los veinte millones, destacando los casos de Chile, Ecuador y Guatemala, en un rango de entre 17 y 20 millones de habitantes (véase la Gráfica 1.2-a).

Por lo que se refiere a los parámetros demográficos de América Latina, las proyecciones actualizadas producidas por la ONU para la región en 2022 siguen mostrando la tendencia, por una parte, a una caída de las tasas de fertilidad y, por la otra, a la elevación de la supervivencia de la población. Como puede apreciarse en la Gráfica 1.2-b, la pandemia del Covid-19 golpeó de forma intensa a la región de América Latina⁸. Según las últimas estimaciones de Naciones Unidas, la región perdió 2,9 años de esperanza de vida al nacer entre 2019 y 2021, pasando de 75,1 años en 2019 a 72,2 años en 2021, la mayor pérdida del mundo. Sin embargo, según sus previsiones, en 2023 la esperanza de vida de la región volvería a superar a la de 2019, anterior a la irrupción de la pandemia, y continuaría con su tendencia creciente hasta finales de siglo, por encima de la media mundial.

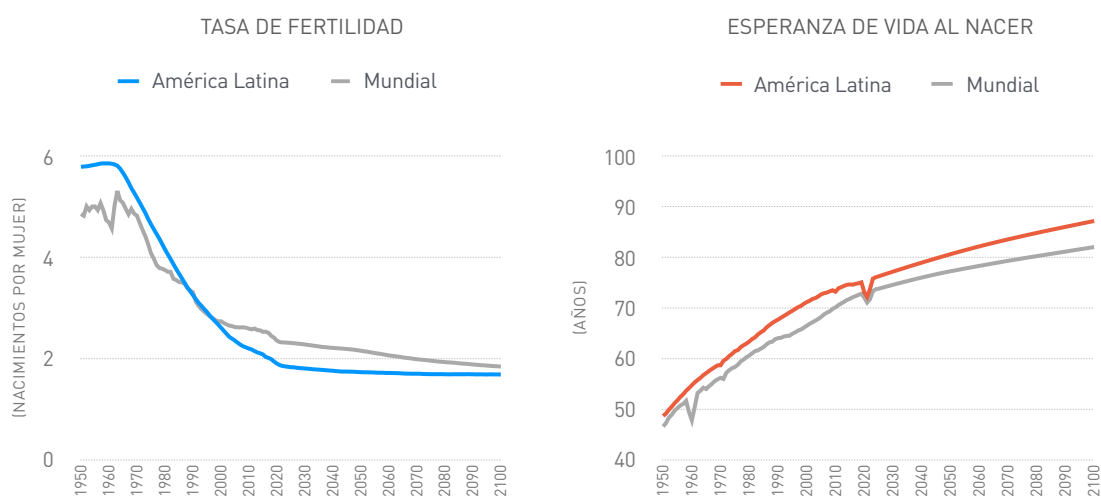
De esta forma, en línea con las previsiones planteadas en versiones previas de este informe, entre 1950 y 2022 la esperanza de vida al nacer en Latinoamérica pasó de 48,6 a 73,8 años, lo que ha significado una ganancia de 25,2 años en ese período. Las proyecciones confirman que en el futuro la esperanza de vida en la región puede crecer a un ritmo aproximado de dos años por década, de manera que, en el año 2050, superaría los 80,6 años, y al final del siglo podría superar los 87 años. Por su parte, las proyecciones de las tasas de



fertilidad muestran una caída drástica y sostenida, desde valores cercanos a una media de 5,8 nacimientos por mujer en los años cincuenta, para estabilizarse en 1,7 a finales de este siglo.

Ahora bien, en términos de mortalidad, como se ilustra en la Gráfica 1.2-c, la pandemia afectó con mayor intensidad a cohortes de edades avanzadas que a poblaciones jóvenes, tanto a nivel mundial como en la región de América Latina. Este comportamiento de la mortalidad a consecuencia del virus podría haber alterado de forma significativa las tendencias demográficas que se vienen observando en el mundo en las últimas décadas, caracterizadas por la reducción generalizada de las tasas de mortalidad (que solo aumenta en edades cada vez más avanzadas), y su efecto positivo en la esperanza de vida, combinadas con drásticas caídas de la tasa de fertilidad que han venido a sostener una dinámica de transición hacia poblaciones

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



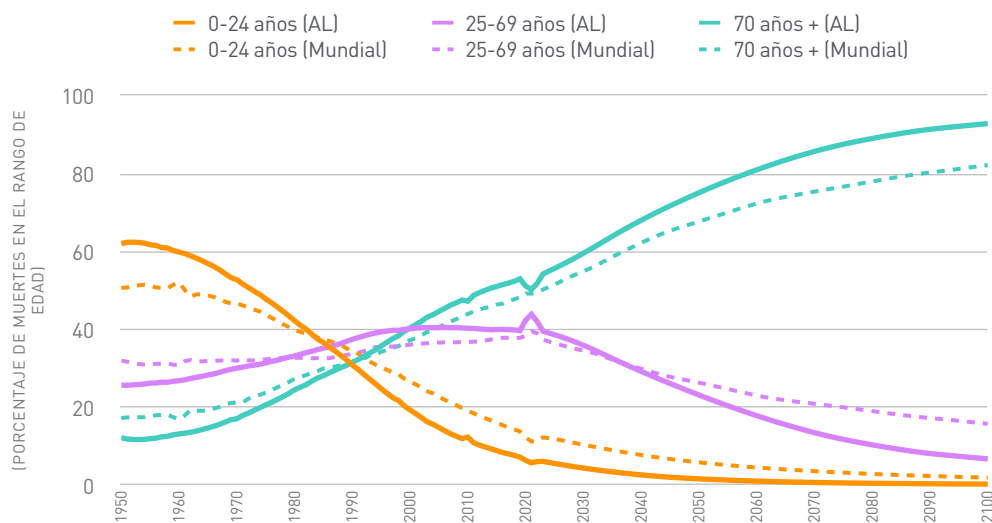
Fuente: MAPFRE Economics (actualización con datos de la ONU)

más envejecidas, proceso que afecta a todos los países y regiones del mundo sin excepción, aunque de forma más inmediata y acusada a los países desarrollados, pero también a la región de América Latina. Este proceso viene a reducir la fuerza laboral al tiempo que aumenta la proporción de personas que alcanzan edades avanzadas, aumentando de

forma progresiva la presión sobre los sistemas sanitarios y de pensiones, especialmente de aquellos en los que el peso de los componentes de reparto es elevado.

Por último, cabe destacar que persiste aún cierta incertidumbre sobre las posibles consecuencias futuras de la pandemia en las

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



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

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



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

tendencias demográficas, teniendo en cuenta los efectos indirectos sobre la salud, especialmente en los pacientes que requirieron de cuidados intensivos o las personas que durante el confinamiento no buscaron un diagnóstico para otra posible enfermedad o aplazaron tratamientos para un padecimiento grave existente. No obstante, las últimas previsiones de las Naciones Unidas parecen indicar que (si no se produce ningún evento adicional inesperado) esta pandemia no ha tenido un impacto suficiente para alterar esas dinámicas estructurales de la evolución demográfica con un proceso de transición hacia poblaciones más envejecidas. De esta forma, como se ilustra en los datos actualizados que

se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos estos factores demográficos siguen pronosticando un envejecimiento progresivo de la población de la región a lo largo de este siglo, dando lugar, primero, a pirámides poblacionales de tipo constrictivo (con un fuerte peso de población de cada vez mayores edades), para luego ir convergiendo a pirámides estacionarias hacia finales de este siglo.

2. El mercado asegurador latinoamericano en 2022

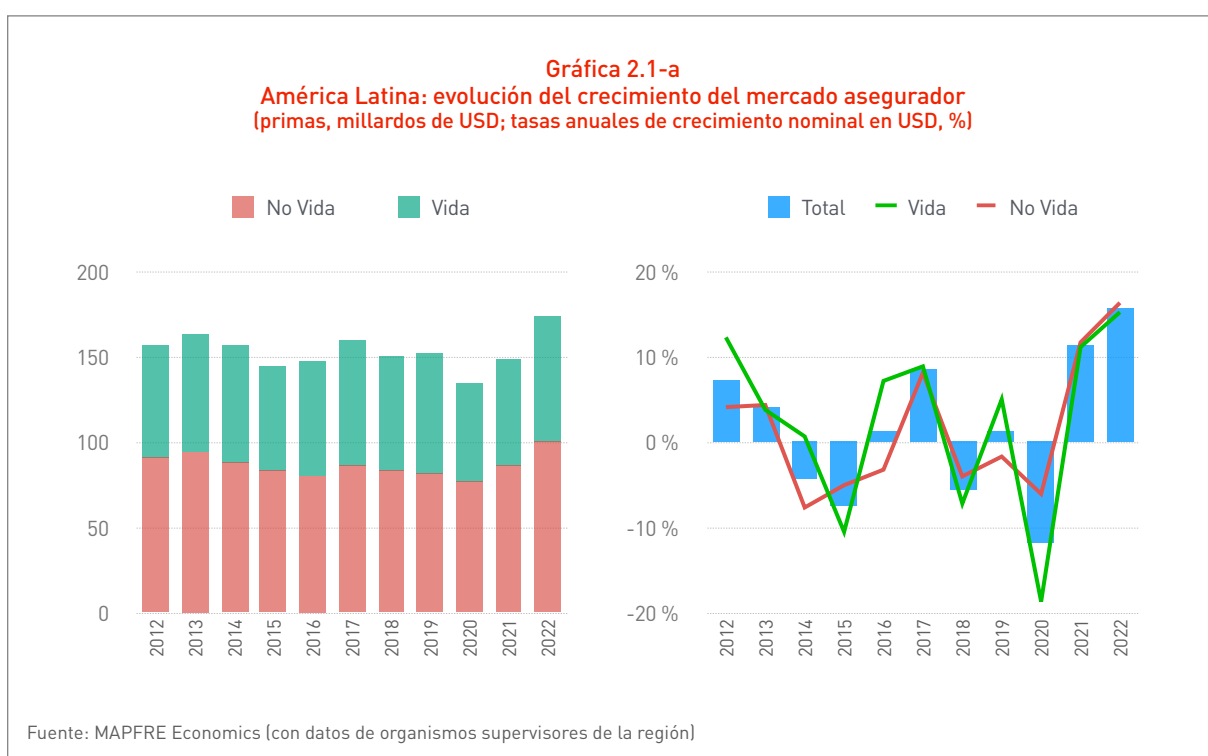
2.1 Desempeño del mercado asegurador

Crecimiento

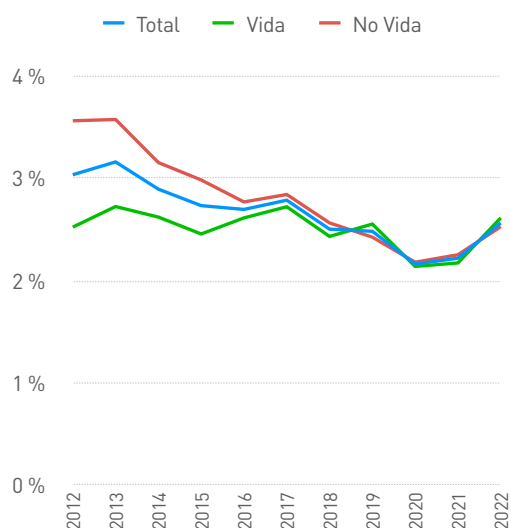
Las primas totales en América Latina, en 2022, ascendieron a 173.674,9 millones de dólares, el 57,7% de las cuales correspondieron a seguros No Vida y el 42,3% restante a seguros de Vida. De esta forma, las primas agregadas del sector asegurador a nivel regional crecieron un 15,9%, contra un 11,5% registrado en 2021 (véase la Gráfica 2.1-a). En el crecimiento del mercado asegurador de la región ha influido un comportamiento de sus respectivas economías, que ha sido mejor de lo previsto, así como un entorno de tipos de interés más apropiado para la comercialización de los productos de Vida ahorro y de rentas, por el cambio de orientación en la política monetaria aplicadas por los principales bancos centrales de la región, con subidas de tipos de interés en su lucha contra la inflación. A este buen desempeño de la actividad aseguradora también ha ayudado el escaso desarrollo

del seguro en la región, que hace que su potencial sea mayor, presentando una elasticidad en su crecimiento ante variaciones en el PIB superior a la de los mercados desarrollados.

Este buen desempeño de la industria aseguradora en Latinoamérica determinó que la participación del mercado asegurador de la región en el total mundial siguiera en la senda de recuperación iniciada en 2020, incrementándose en 0,4 puntos porcentuales (pp) entre 2022 y 2021, para situarse en el 2,6%, mejorando tanto el negocio de No Vida, cuya participación aumentó en 0,27 pp como, en mayor medida, el negocio de Vida que se recuperó en 0,44 pp en el último año (véase la Gráfica 2.1-b). Ahora bien, en una perspectiva de largo plazo, la participación de América Latina en el negocio de seguros mundial venía mostrando una tendencia creciente que le ha llevado a incrementar su peso, ya que mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,8%, para 2022 se ha elevado al 2,6%. No obstante, desde el año 2013 se aprecia un cambio de tendencia tanto en el negocio de Vida como en el de No Vida,



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



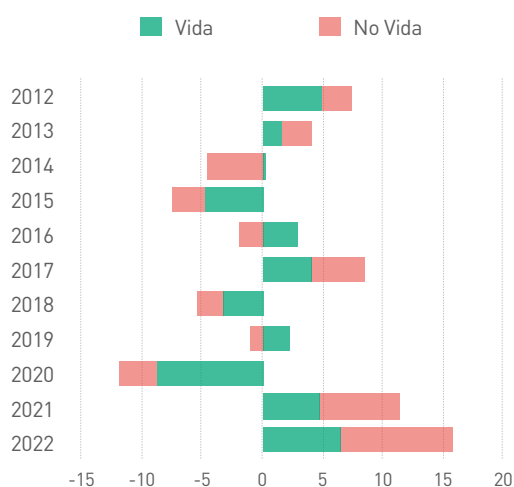
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores de la región y Swiss Re)

más acusada en este último, que parece que revirtió parte de ese avance, para comenzar a recuperarse nuevamente a partir de 2021. En cualquier caso, sigue siendo un porcentaje reducido, teniendo en cuenta el tamaño de la

economía de la región que representa actualmente en torno al 6% del PIB global.

Esta tendencia a la elevación de la cuota del mercado asegurador latinoamericano en el mercado mundial se ha visto frenada en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región, amplificándose por el efecto en la depreciación de las monedas de los distintos países al que usualmente esos eventos cíclicos se hallan ligados. Así, frente al buen comportamiento de 2017, en los años posteriores el sector asegurador latinoamericano ha vuelto a sufrir las consecuencias del impacto de la depreciación de sus monedas frente al dólar, cuyo detonante fue el proceso de normalización monetaria llevada a cabo por la Reserva Federal de los Estados Unidos en 2018, a lo que vino a sumarse en 2020 el fuerte impacto provocado por la pandemia del Covid-19, unido a una serie de debilidades estructurales que han motivado que el impacto en algunas de las economías de la región se amplificase. No obstante, en 2021 y 2022 sus monedas se han comportado mejor con una mayor estabilidad, depreciaciones en general más moderadas (salvo algunos casos puntuales) e incluso algunas economías, como Brasil, Perú, la República Dominicana o México, con apreciaciones en sus tipos de cambio medio del año frente al dólar. Ello fue consecuencia, en buena medida, del endurecimiento de las políticas monetarias implementadas por

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	7,4	5,0	2,5
2013	4,1	1,6	2,5
2014	-4,2	0,3	-4,4
2015	-7,5	-4,7	-2,8
2016	1,2	3,1	-1,8
2017	8,5	4,0	4,5
2018	-5,5	-3,3	-2,2
2019	1,3	2,2	-0,9
2020	-11,9	-8,7	-3,3
2021	11,5	4,8	6,7
2022	15,9	6,5	9,4

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

gran parte de los bancos centrales de la región en 2021.

Ahora bien, al analizar los dos grandes segmentos de negocio asegurador en la región, se observa que, en 2022, tanto el segmento de los seguros de Vida como el de No Vida tuvieron una contribución positiva y equilibrada en el crecimiento del sector asegurador, con una aportación superior del segmento de No Vida de 9,4 pp (6,7 pp en 2021) y de 6,5 pp en el caso del segmento de Vida (4,8 pp en 2021). Como se ilustra en la Gráfica 2.1-c, al analizar el comportamiento del mercado asegurador de la región en términos de aportaciones al crecimiento en la última década, se puede observar que en los dos últimos años se ha roto la tendencia de comportamiento errático iniciada en 2014, en lo que ha influido el mejor desempeño del negocio en moneda local y también de los tipos de cambio en alguno de sus principales mercados.

No obstante, el repunte de la inflación en la región en el año 2022 motivó que algunos mercados, que el año previo habían registrado

Tabla 2.1-a
América Latina: variación anual del
volumen de primas, 2021-2022
(crecimientos en moneda local, %)

País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	82,2	5,6
Bolivia	14,2	12,2
Brasil	16,5	6,7
Chile	31,0	17,4
Colombia	33,8	21,4
Costa Rica	13,1	4,4
Ecuador	25,0	20,8
El Salvador	9,7	2,4
Guatemala	13,2	5,9
Honduras	11,1	1,8
México	4,6	-3,1
Nicaragua	10,6	0,1
Panamá	5,6	2,7
Paraguay	12,3	2,3
Perú	5,9	-1,8
Puerto Rico	8,4	3,9
República Dominicana	12,0	2,9
Uruguay	16,0	6,4
Venezuela	190,1	-3,6

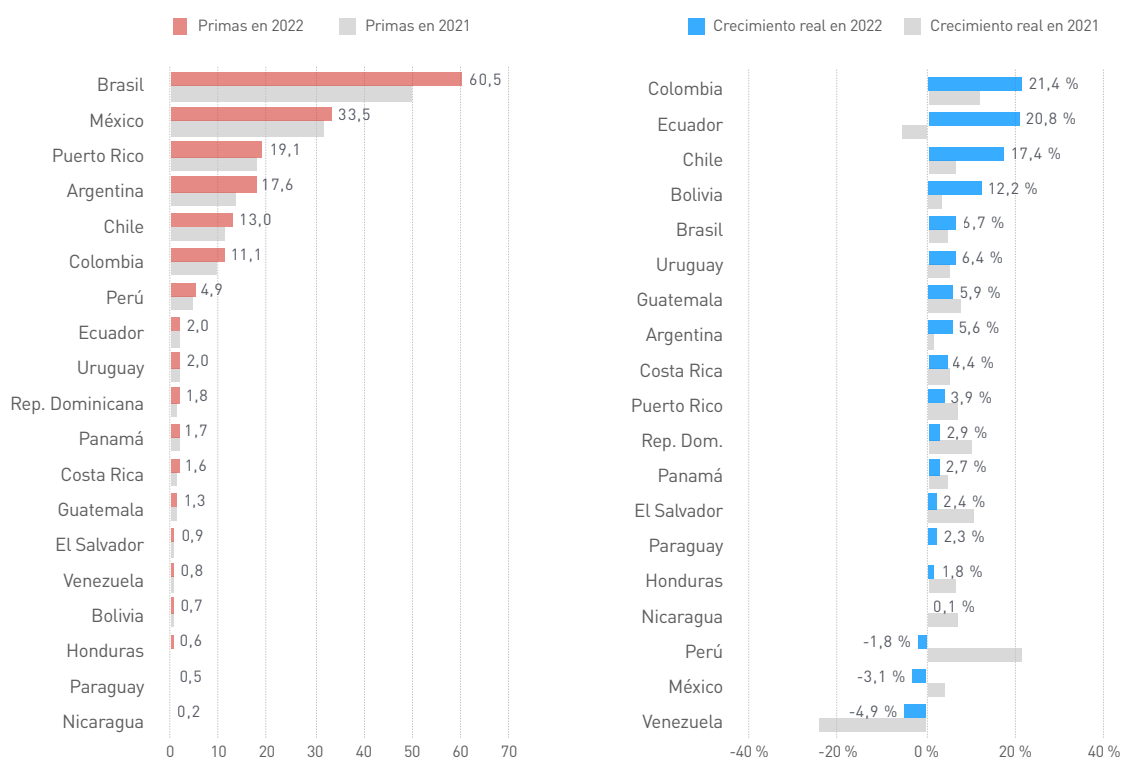
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

Tabla 2.1-b
América Latina: volumen y crecimiento de primas por país, 2022
(primas, millones de USD; crecimiento en USD, % a/a)

País	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2021-2022 (%)	Primas	Crecimiento 2021-2022 (%)	Primas	Crecimiento 2021-2022 (%)
Argentina	15.434,6	33,2	2.128,7	28,3	17.563,3	32,5
Bolivia	416,5	10,8	289,6	20,1	706,1	14,4
Brasil	23.308,7	29,9	37.206,3	17,3	60.515,0	21,8
Chile	6.354,6	7,3	6.691,6	21,2	13.046,2	14,0
Colombia	6.904,3	4,9	4.193,6	46,8	11.097,9	17,6
Costa Rica	1.280,7	5,8	291,6	22,6	1.572,4	8,6
Ecuador	1.407,0	21,8	600,2	33,0	2.007,2	25,0
El Salvador	552,8	11,0	353,9	7,8	906,7	9,7
Guatemala	970,0	11,4	315,6	18,0	1.285,6	13,0
Honduras	380,5	9,4	201,1	7,2	581,5	8,6
México	18.378,7	8,6	15.078,2	1,9	33.456,9	5,5
Nicaragua	194,0	8,5	44,2	6,9	238,2	8,2
Panamá	1.283,1	6,8	418,9	2,1	1.702,1	5,6
Paraguay	387,5	6,9	82,9	19,3	470,4	8,9
Perú	2.566,5	8,9	2.321,8	5,5	4.888,2	7,3
Puerto Rico	17.141,2	7,7	1.992,5	15,1	19.133,6	8,4
Rep. Dominicana	1.469,4	15,0	283,4	24,1	1.752,8	16,3
Uruguay	1.008,0	18,7	956,6	27,5	1.964,7	22,8
Venezuela	780,8	42,3	5,3	86,1	786,1	42,6
Total	100.218,8	16,4	73.456,0	15,3	173.674,9	15,9

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

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



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

crecimientos reales positivos, pasaron a mostrar retrocesos al corregir su crecimiento nominal en moneda local por el efecto de la inflación, implicando retrocesos en sus crecimientos reales, como fue el caso de México y Perú (véanse la Gráfica 2.1-d y las Tablas 2.1-a y 2.1-b). Por lo demás, a excepción de Venezuela, del análisis individualizado de los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, se confirma que los crecimientos en términos reales fueron prácticamente generalizados en la región. De todos ellos, solo Ecuador pasó de tener un crecimiento real negativo el año previo a ser positivo en 2022 (20,8%), siendo además el segundo mayor crecimiento solo detrás de Colombia (21,4%).

Desempeño por líneas de negocio

Las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina y el Caribe volvieron a presentar un crecimiento significativo, superior

al del año previo, del 15,3% medido en dólares (11,2% en 2021), al igual que sucedió con las primas de los seguros de No Vida, que crecieron un 16,4% (frente al 11,7% en 2021). En 2022, el contexto económico siguió siendo favorable para el sector asegurador en ambos segmentos de negocio, y las nuevas subidas de tipos de interés ante el fuerte repunte de la inflación generaron un entorno propicio para el desarrollo del segmento de los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias. Por su parte, el principal motor de crecimiento de los seguros de No Vida fue el ramo de Autos, que había sufrido en los peores momentos de la pandemia. Los seguros de Salud, por su parte, tuvieron un crecimiento significativo, pero inferior al del año previo (véase la Tabla 2.1-c).

En 2022, es de destacar la importante contribución del mercado colombiano en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida a nivel regional, el cual se sumó al buen comportamiento del mercado brasileño

Tabla 2.1-c
América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2022
 (primas, millones de USD)

Ramos	2021	2022	crecimiento (%)	% de cuota
Vida	63.711,7	73.456,0	15,3 %	42,3
Vida individual y colectivo	55.023,7	62.230,6	13,1 %	35,8
Vida previsional y/o Pensiones	8.688,0	11.225,4	29,2 %	6,5
No Vida	86.098,6	100.218,8	16,4 %	57,7
Accidentes de trabajo	4.801,5	5.956,8	24,1 %	3,4
Accidentes personales	3.765,6	4.093,9	8,7 %	2,4
Automóviles	23.624,0	29.676,8	25,6 %	17,1
Crédito y/o Caucción	2.171,0	2.575,5	18,6 %	1,5
Incendios y/o Líneas aliadas	9.520,9	10.125,6	6,4 %	5,8
Otros Daños	13.000,9	15.641,9	20,3 %	9,0
Responsabilidad civil	3.161,9	3.404,9	7,7 %	2,0
Salud	22.702,9	25.072,3	10,4 %	14,4
Transportes	3.349,9	3.671,2	9,6 %	2,1
Total	149.810,3	173.674,9	15,9 %	100,0

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

(principal mercado de la región) y de otros mercados con un peso significativo como el argentino y el chileno. En general, como se detalla en la referida Tabla 2.1-b, gran parte de los mercados de la región experimentaron crecimientos en dólares de dos dígitos en este segmento de aseguramiento. Dentro del negocio de Vida, crecieron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 35,8% del total de las primas de la región, con un crecimiento del 13,1% (8,7% de 2021). Los seguros Previsionales y de Pensiones, por su parte, volvieron a experimentar un importante crecimiento del 29,2% (30,0% en 2021), con un peso todavía relativamente pequeño en el negocio de Vida de la región, representando un 6,5% de las primas totales en 2022, aunque con una tendencia creciente.

Por su parte, en el segmento de los seguros de No Vida el crecimiento fue prácticamente generalizado entre todos los mercados de la región, siendo el mercado colombiano el que presentó un menor crecimiento en dólares, a diferencia del crecimiento significativo de los seguros de Vida. A nivel agregado, el segmento de los seguros de No Vida en la región superó al del segmento de Vida con la notable recuperación del ramo de Automóviles, que representa el 17,1% del total

de primas en la región, el cual creció un 25,6% (8,7% en 2021), lo que le permitió superar el nivel de primas anterior a la pandemia (-16,1% en 2020). El ramo de Salud, por su parte, se desaceleró, aunque tuvo también un buen comportamiento con un crecimiento en primas en 2022 del 10,4% (11,0% en 2021). Destacaron igualmente los crecimientos de otras líneas del negocio de No Vida como la de Accidentes de trabajo (24,1%) y Otros daños (20,3%).

Resultados y rentabilidad

La estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2022 se presenta en la Tabla 2.1-d. Conforme a estos datos, los indicadores de rentabilidad se recuperaron del importante retroceso sufrido en el año previo, por el aumento generalizado de la siniestralidad en líneas de negocio como Automóviles o Salud tras el proceso de reapertura económica, unido a excesos de mortalidad a consecuencia de la pandemia que afectaron a la rentabilidad de los seguros de Vida riesgo. De esta forma, en 2022, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 9.909,4 millones de dólares, experimentando un crecimiento del 49,8% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior. No

Tabla 2.1-d
América Latina: cuenta de resultados por país, 2022
 (millones de USD)

País	Primas imputadas	Siniestralidad	Gastos explotación	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	16.559,8	-8.113,3	-6.641,7	1.804,8	-2.640,2	85,3	-750,1
Bolivia	517,8	-185,6	-324,3	7,8	-0,2	1,9	9,5
Brasil	24.050,0	-10.808,7	-11.576,0	1.665,3	3.519,6	-756,3	4.428,6
Chile	11.121,9	-10.089,7	-2.804,5	-1.772,2	3.019,2	172,7	1.419,8
Colombia	6.212,3	-4.339,7	-3.137,2	-1.264,5	1.966,9	-80,9	621,5
Costa Rica	1.154,0	-605,3	-555,9	-7,2	114,8	-16,7	91,0
Ecuador	1.231,7	-535,1	-354,2	342,4	45,4	-322,2	65,7
El Salvador	558,3	-321,8	-230,3	6,2	12,6	34,6	53,4
Guatemala	829,6	-476,3	-255,1	98,2	61,7	-2,7	157,1
Honduras	268,2	-119,7	-113,9	34,5	13,3	-7,4	40,4
México	23.730,8	-18.302,5	-7.496,0	-2.067,7	2.861,2	2.050,8	2.844,3
Nicaragua	111,0	-47,0	-60,7	3,2	17,9	-3,6	17,5
Panamá	1.206,2	-754,0	-406,0	46,2	8,4	-	54,6
Paraguay	341,3	-158,3	-175,9	7,1	22,5	0,1	29,7
Perú	2.677,3	-1.521,5	-1.579,3	-423,5	818,2	-7,0	387,8
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	319,7
República Dominicana ¹	820,5	-482,6	-318,0	19,8	65,0	33,1	117,9
Uruguay	1.748,2	-1.214,4	-604,1	-70,4	157,8	-3,7	83,7
Venezuela	321,4	-126,1	-174,7	20,6	11,1	3,6	35,2

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

1/ El dato corresponde al año de 2021 (último disponible).

obstante, a pesar de este crecimiento, el resultado agregado regional quedó todavía por debajo de los niveles alcanzados en los años previos a la irrupción de la pandemia del Covid-19.

Como se desprende de la información que presenta la Tabla 2.1-e, una buena parte de los mercados de la región presentaron resultados netos agregados positivos, destacando el importante crecimiento del resultado de los dos mayores mercados, Brasil y México, así como de otros mercados con un peso significativo en el volumen de negocio como Colombia y Perú. En los mercados de Argentina, Chile, Costa Rica, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Puerto Rico y Uruguay decrecieron los beneficios en dólares respecto al año previo. De entre ellos, sin embargo, solamente Argentina presentó un resultado neto negativo en 2022.

Por otra parte, la Tabla 2.1-f complementa el análisis con la información relativa a la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) y la rentabilidad sobre activos (ROA) en los distintos mercados de seguros de la región en 2022. En este sentido, los mercados aseguradores de Guatemala (25,9%), Brasil (21,9%), México (21,5%), Chile (19,8%), Perú (17,1%) y Colombia (16,3%) presentaron los mayores índices de ROE. Por el contrario, los mercados aseguradores de Argentina (-10,4%), Bolivia (2,8%), Panamá (3,7%) y Costa Rica (4,6%) fueron los que mostraron los niveles relativos menores del indicador.

Niveles de capitalización

En la Gráfica 2.1-e, se presenta la información relativa al nivel de capitalización (medido como la relación entre los fondos propios sobre los activos totales) de los sectores

Tabla 2.1-e
América Latina: resultado neto por país, 2022
(millones de USD)

País	2021	2022	Crecimiento 2021-2022 (%)
Argentina	-584,1	-750,1	-28,4
Bolivia	4,9	9,5	94,9
Brasil	2198,8	4428,6	101,4
Chile	1477,2	1419,8	-3,9
Colombia	231,5	621,5	168,4
Costa Rica	256,5	91,0	-64,5
Ecuador	-5,0	65,7	1.401,4
El Salvador	19,0	53,4	181,4
Guatemala	118,4	157,1	32,6
Honduras	22,3	40,4	80,9
México	1884,7	2844,3	50,9
Nicaragua	20,9	17,5	-16,3
Panamá	136,2	54,6	-59,9
Paraguay	32,6	29,7	-8,7
Perú	107,8	387,8	259,8
Puerto Rico	480,4	319,7	-33,4
República Dominicana ¹	117,9		
Uruguay	185,9	83,7	-55,0
Venezuela	27,8	35,2	26,8
TOTAL	6.615,7	9.909,4	49,8

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

1/ El dato corresponde al año de 2021 (último disponible).

aseguradores de cada uno de los países analizados en este informe. En este sentido, como se ha apuntado en versiones previas de este informe, los mercados aseguradores de menor tamaño relativo en la región tienden a presentar mayores índices de capitalización, en tanto que, en los mercados de mayor grado de desarrollo relativo, especialmente si se mide en términos de profundización (Brasil, Chile, Uruguay, Perú o México), el indicador es menor, más alineado con los ratios que presentan los mercados aseguradores en las economías avanzadas. Cabe señalar que la tendencia descrita se mantiene en la información correspondiente a 2022, como se muestra en la referida Gráfica 2.1-e.

Tabla 2.1-f
América Latina: rentabilidad por país, 2022
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	30,0 %	-10,4 %	-3,1 %	72,4 %
Bolivia	26,8 %	2,8 %	0,8 %	1,7 %
Brasil	7,0 %	21,9 %	1,5 %	9,3 %
Chile	9,9 %	19,8 %	2,0 %	11,6 %
Colombia	14,8 %	16,3 %	2,5 %	10,2 %
Costa Rica	44,7 %	4,6 %	2,1 %	8,3 %
Ecuador	30,1 %	10,9 %	3,3 %	3,5 %
El Salvador	41,3 %	12,6 %	5,2 %	7,2 %
Guatemala	35,7 %	25,9 %	9,2 %	6,9 %
Honduras	35,4 %	14,4 %	4,9 %	9,1 %
México	13,0 %	21,5 %	2,8 %	7,9 %
Nicaragua	42,8 %	9,4 %	4,1 %	10,4 %
Panamá	39,7 %	3,7 %	1,5 %	2,9 %
Paraguay	40,6 %	10,6 %	4,3 %	9,8 %
Perú	12,4 %	17,1 %	2,1 %	7,9 %
Puerto Rico	27,9 %	8,9 %	2,6 %	4,3 %
República Dominicana ¹	32,2 %	21,9 %	7,0 %	8,2 %
Uruguay	11,3 %	9,6 %	1,1 %	9,1 %
Venezuela	35,4 %	6,1 %	2,1 %	200,9 %

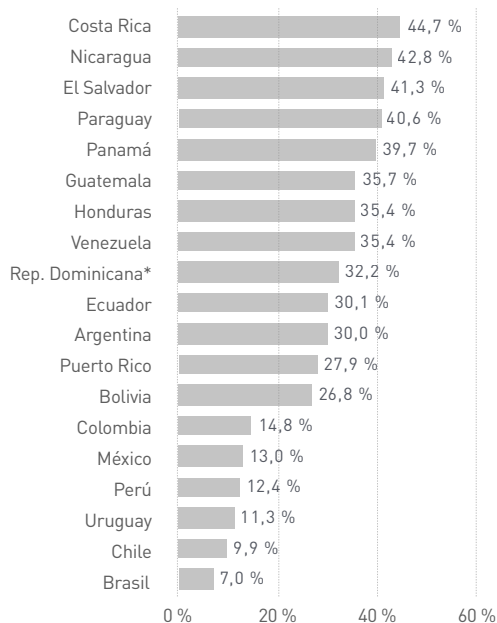
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos supervisores de la región)

1/ El dato corresponde al año 2021 (último dato disponible).

Niveles de concentración de la industria aseguradora

Desde un punto de vista económico, la medición del grado de concentración de una industria permite tener una perspectiva de los niveles de competencia en un mercado. Así, mientras menor es la concentración mayor es el estímulo competitivo existente y, con este, un factor más que impulsa el desarrollo del mercado. Por tratarse de un aspecto estructural, los niveles de concentración de la industria aseguradora latinoamericana en 2022 no mostraron variaciones significativas respecto al año previo.

Gráfica 2.1-e
América Latina: nivel de capitalización, 2022
 (patrimonio neto / activo, %)



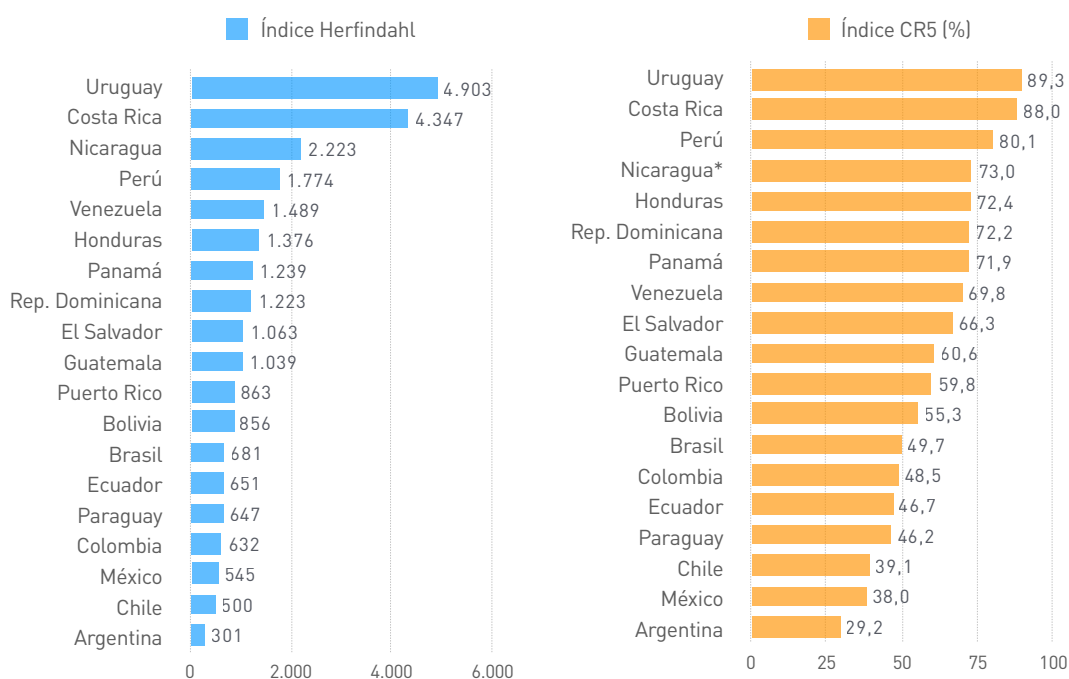
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

* El dato corresponde al año 2021 (último dato disponible).

Así, en 2022, los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Uruguay, Costa Rica y Nicaragua, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1.800). Por su parte, Perú, Venezuela, Honduras, Panamá, República Dominicana, El Salvador y Guatemala presentaron valores del índice propios de mercados concentrados, aunque con un nivel de concentración aún moderada (1.000<IHH<1.800).

El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1.000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración. En el mismo sentido, la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades (CR5) en cada mercado, confirma la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl (véase la Gráfica 2.1-f).

Gráfica 2.1-f
América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2022



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

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

2.2 Tendencias estructurales

Penetración, densidad y profundización

La Gráfica 2.2-a ilustra las tendencias estructurales de la industria del seguro en América Latina, analizada en su conjunto, a lo largo del período 2012-2022⁹. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 3,01% en 2022, superior al del año previo en 0,05 puntos porcentuales (pp). Cabe destacar que el indicador mejoró tanto en el segmento de los seguros de No Vida (1,74%, frente al 1,70% del año previo) y, en menor medida, en el segmento de los seguros de Vida (1,27%, frente al 1,26% del año anterior). Como se ilustra en la Gráfica 2.2-b, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando valores de 16,4% y 5.883 dólares en 2022, respectivamente. Ello se explica porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, que son gestionados por el sector asegurador privado y sufragados con presupuestos del gobierno. A esto se ha unido el hecho de tratarse del ramo de aseguramiento que mejor se ha comportado en el contexto de la crisis sanitaria producida por la pandemia. Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,3%), Colombia (3,2%) y Brasil (3,1%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2022, por encima de la media de la región (3,01%).

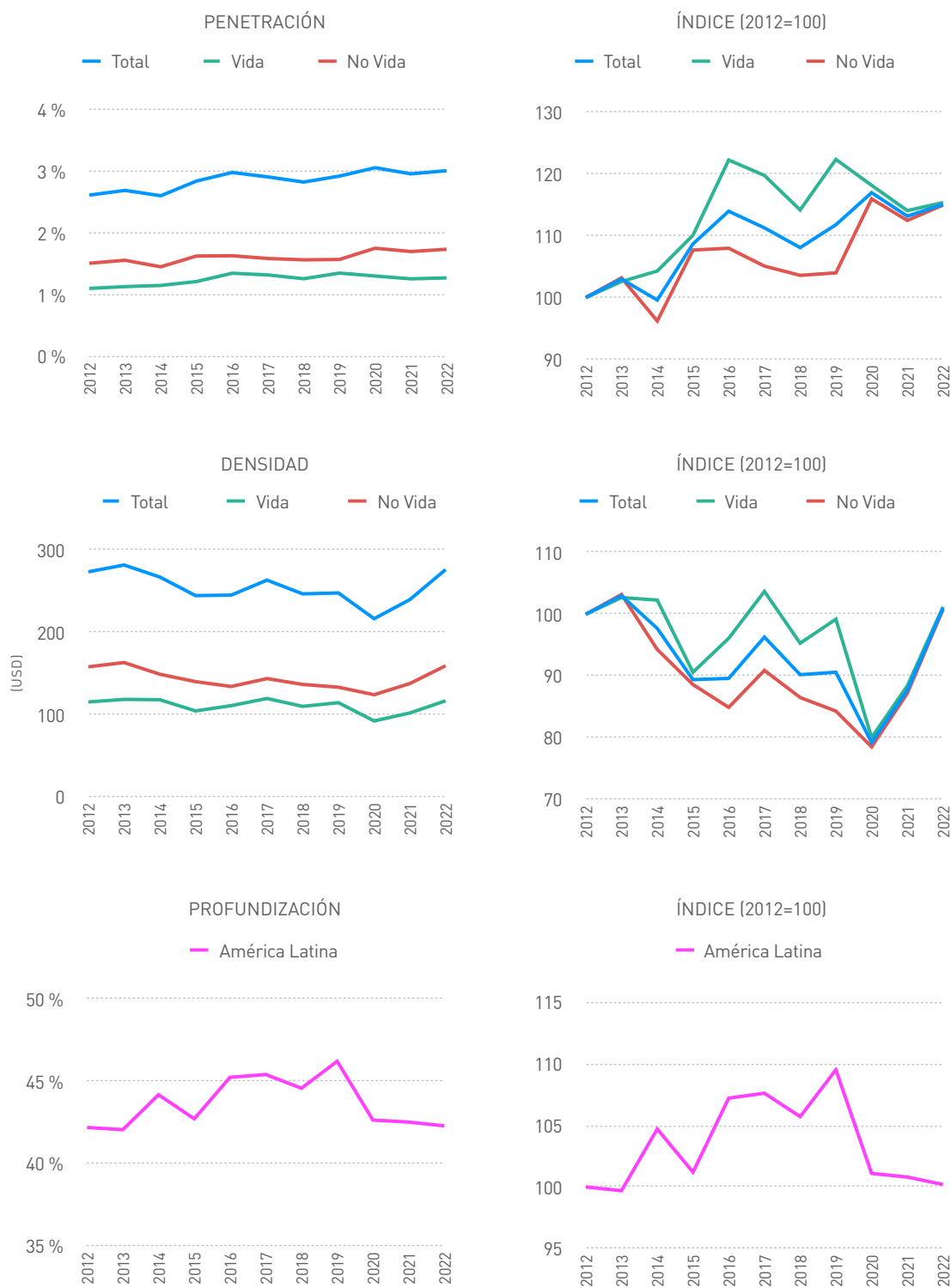
Para complementar el análisis respecto a los niveles de penetración, la Gráfica 2.2-c presenta la variación en los niveles de penetración de los distintos mercados en 2022 respecto al año previo y a lo largo de la década 2012-2021. Conforme a esta información se observa que, en 2022, todos los mercados aseguradores de la región mejoraron los valores de este indicador respecto del año anterior, con las únicas excepciones de Venezuela, Puerto Rico, Panamá, Nicaragua, México y El Salvador. Por su parte, los mayores avances en el período 2012-2021 los presentan los mercados de Puerto Rico, Uruguay y Colombia.

Un aspecto relevante en la explicación de los niveles de penetración en América Latina

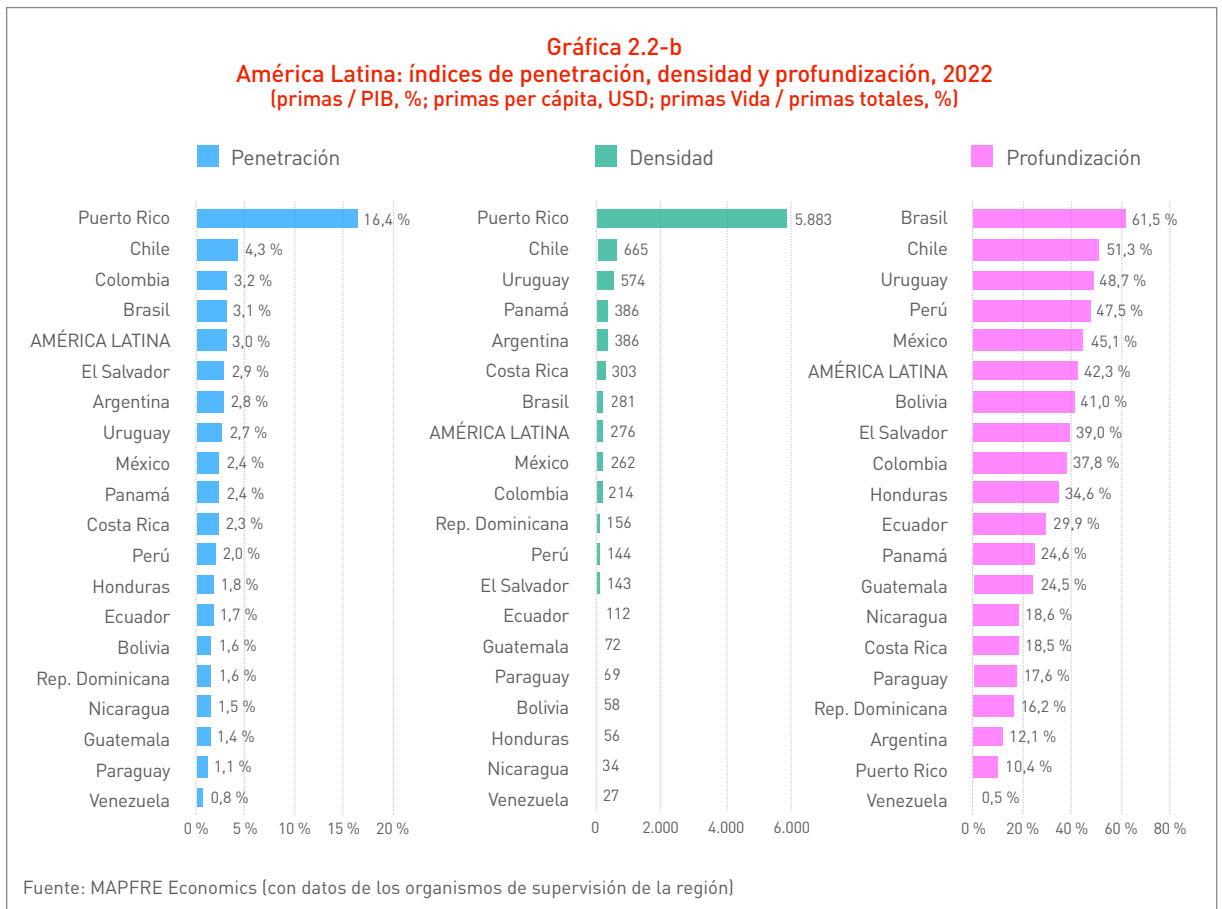
tiene que ver con la aplicación de políticas públicas explícitas que emplean el mecanismo del seguro como un factor para la consecución de grandes objetivos sociales. Así, es destacable en varios de los países de la región la aplicación de este tipo de políticas públicas ligadas a los esquemas de la seguridad social, como es el caso de la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional de pensiones a través del ofrecimiento de rentas vitalicias, la cobertura del sistema sanitario obligatorio, o la atención médica y las indemnizaciones por accidentes de trabajo y enfermedades profesionales. En este sentido, la Gráfica 2.2-d presenta un análisis comparativo de los distintos mercados de la región, ajustando los niveles de penetración para neutralizar el efecto que esas decisiones de políticas públicas tienen sobre el nivel de penetración de sus respectivos mercados. El caso más llamativo es el de Puerto Rico, que sigue un sistema similar al de los Estados Unidos para la cobertura sanitaria obligatoria gestionada por entidades aseguradoras privadas. También se observa una gran influencia de estos mecanismos en los niveles de penetración del mercado chileno o el uruguayo, por el papel de las entidades aseguradoras privadas en sus sistemas de pensiones, que en ambos casos suponen un aumento de la penetración de 1,4 pp en 2022, así como los casos de Colombia o Argentina, por la cobertura de los accidentes de trabajo a través de entidades aseguradoras privadas, entre los más destacados.

En síntesis, en una perspectiva de análisis de medio plazo (2012-2022), se observa que se ha producido un aumento de la penetración en la región de 0,4 pp (en términos de PIB), lo que supone una ligera reducción respecto de la anterior medición (0,5 pp), una vez superadas las distorsiones por los abruptos movimientos del PIB en las peores fases de la pandemia. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado en la década 2012-2022 fue de 15,4%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 15,0%. En cualquier caso, al margen del evento puntual motivado por la fuerte contracción del PIB provocado por la pandemia que motivó un incremento atípico en la penetración, sigue apreciándose a lo largo de la década una

Gráfica 2.2-a
América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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



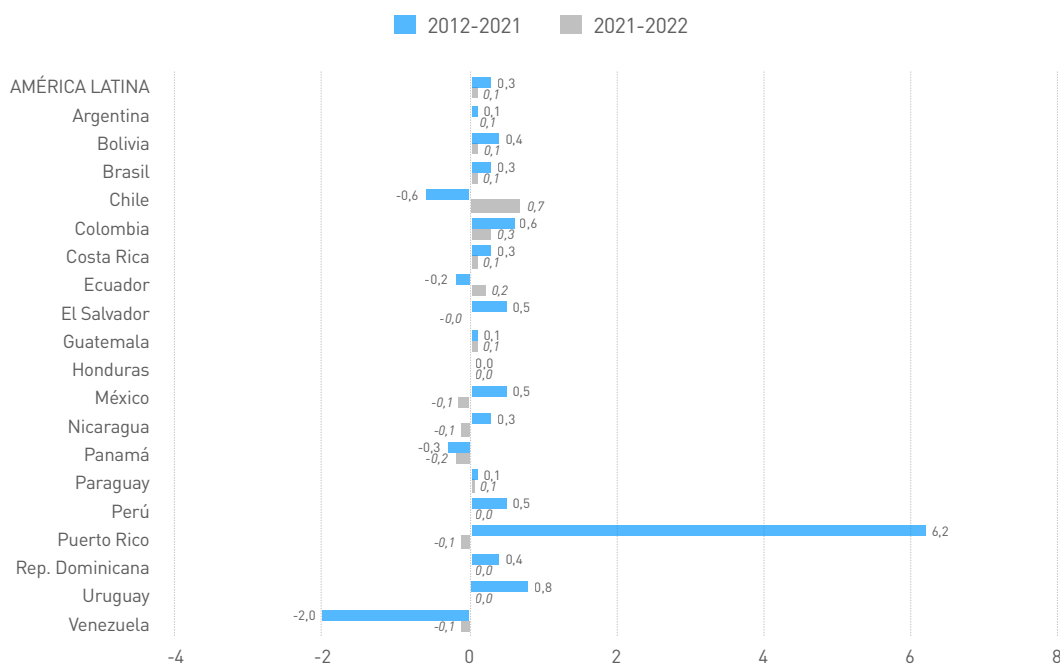
tendencia al aumento de la penetración de los seguros en la región latinoamericana, a la cual ha contribuido principalmente el desarrollo de los seguros de Vida y, en menor medida, el de los seguros de No Vida, aunque el buen comportamiento de los seguros de Salud a consecuencia de la pandemia ha sido también un factor para que se haya acortado distancia en el conjunto de la década respecto de los seguros de Vida.

El indicador de densidad (primas per cápita) para la región se situó en 276,4 dólares, en 2022, lo que supone un aumento del 15,2% respecto al nivel registrado en el año previo (véase la referida Gráfica 2.2-a). El crecimiento significativo de las primas del sector asegurador en 2022 y el mejor comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar, explican esta mejora en el nivel de densidad respecto del año previo en la gran mayoría de los países de la región, superando en muchos de ellos el nivel anterior a la pandemia (véase la Gráfica 2.2-e). Buena parte del gasto por persona en seguros en la mayoría de los países de la región siguió concentrada en el segmento de

No Vida (159,5 dólares), con un aumento del 15,6% respecto al año previo. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 116,9 dólares, un 14,5% por encima de la de 2021. Ahora bien, entre 2012 y 2022, la densidad (medida en dólares) muestra un nivel ligeramente superior al de hace una década incrementándose un 1,0% en dicho lapso, tras superar en este año una tendencia decreciente desde el año 2013. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 1,2% (pasando de 115,5 a 116,9 dólares), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida se produjo un crecimiento acumulado del 0,8% (pasando de 158,2 a 159,5 dólares). En esta nueva medición de la densidad a nivel regional se percibe una mejora respecto al análisis de la década 2011-2021 de nuestro informe anterior¹⁰.

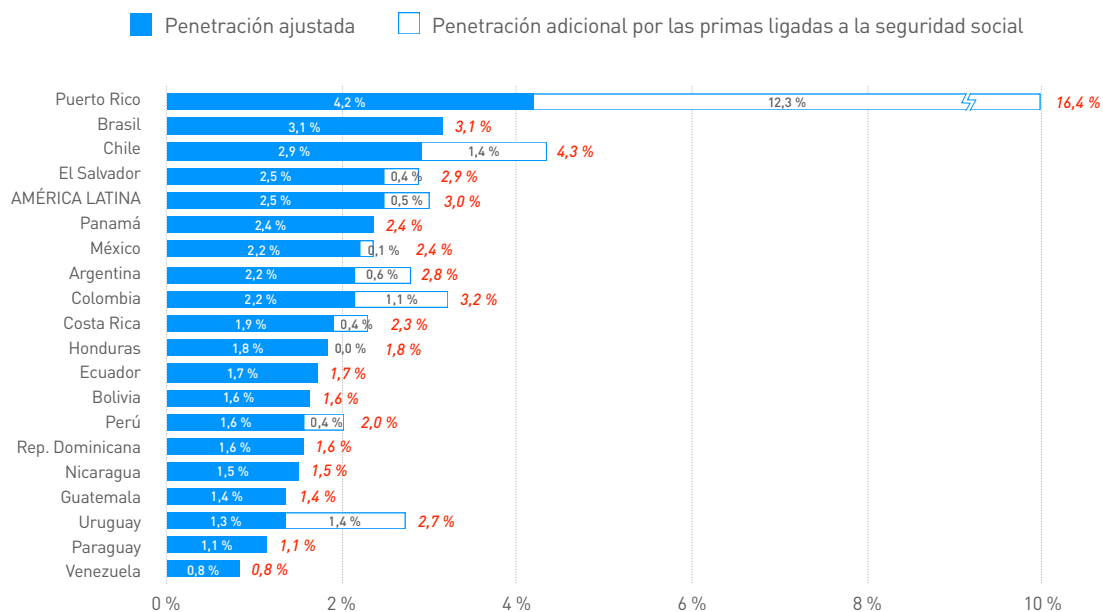
Finalmente, como se ilustra en la referida Gráfica 2.2-a, el índice de profundización del seguro en la región (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 42,3% en 2022, -0,2

Gráfica 2.2-c
América Latina: cambios en la penetración, 2012-2022
 (puntos porcentuales)



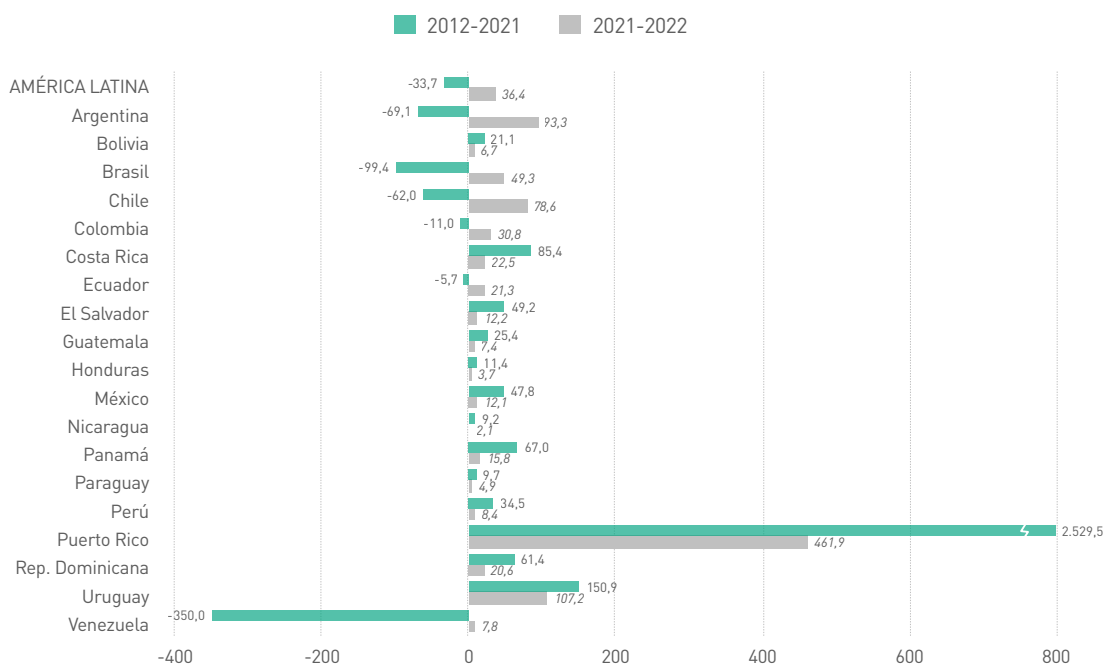
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

Gráfica 2.2-d
América Latina: penetración del seguro ajustada por el efecto
de las primas ligadas a la seguridad social, 2022
 (primas/PIB, %)



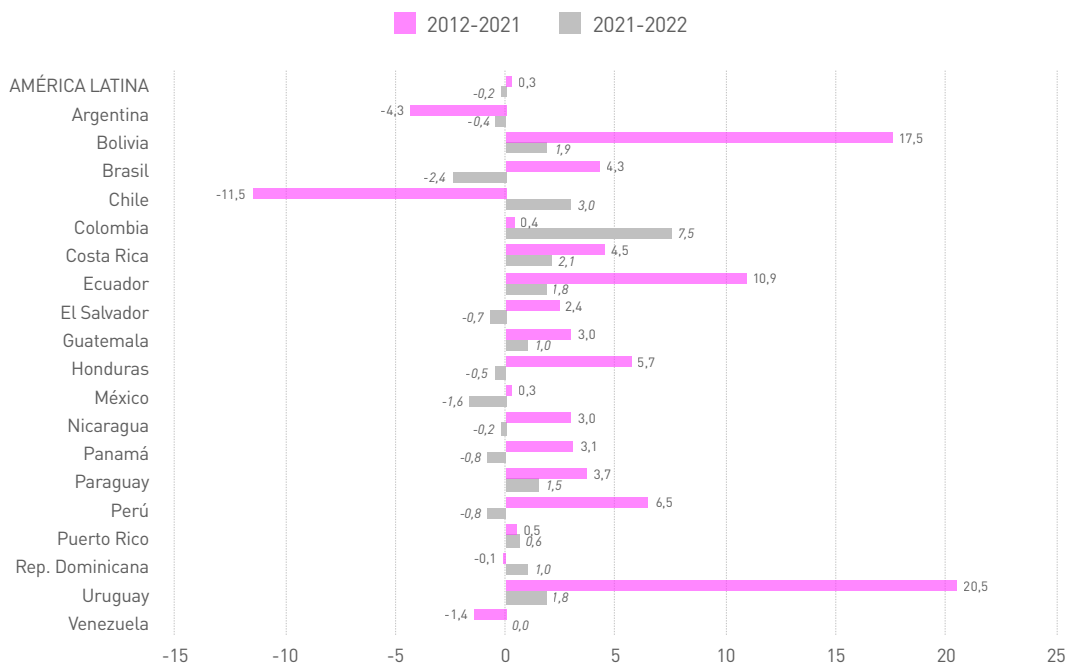
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región y FMI)

Gráfica 2.2-e
América Latina: cambios en la densidad, 2012-2022
(USD)



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

Gráfica 2.2-f
América Latina: cambios en la profundización, 2012-2022
(puntos porcentuales)



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

pp por debajo del valor registrado en 2021. El retroceso en este indicador sufrido en 2022 tuvo su origen en el mejor comportamiento del segmento de No Vida que creció por encima del de Vida, que también tuvo un buen comportamiento, a pesar de presentar un crecimiento menor que el negocio de No Vida. En el análisis por países, se observa que, entre 2021 y 2022, Argentina, Brasil, El Salvador, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y Perú mostraron retrocesos en el indicador (véase la Gráfica 2.2-f). En el análisis de mediano plazo (2012-2022), por su parte, el indicador para la región muestra una ligera mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 0,1 pp en ese lapso.

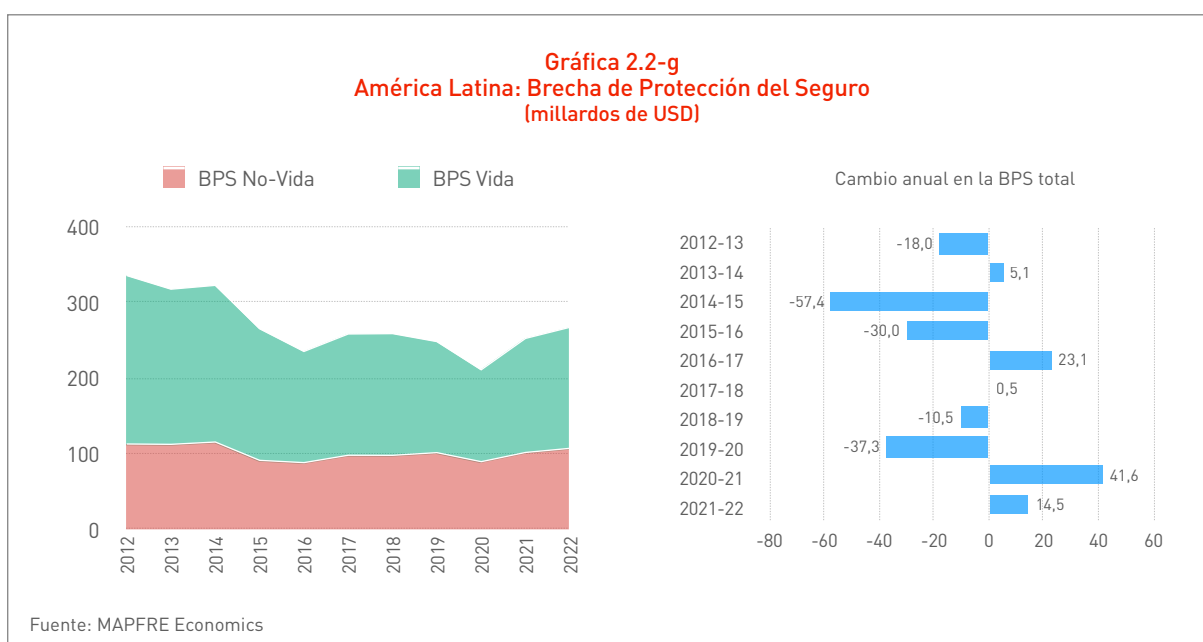
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

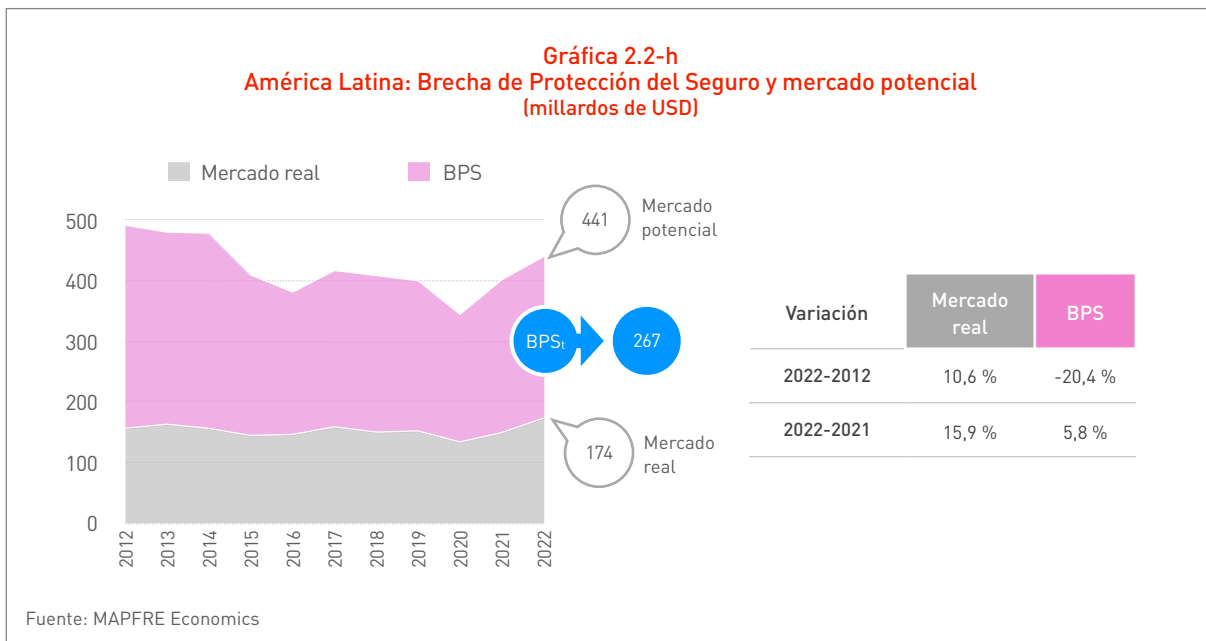
En la Gráfica 2.2-g se presenta la actualización de la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)¹¹ para América Latina. La BPS representa la diferencia entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y beneficiosa para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida. Su determinación permite identificar no solo la brecha de subaseguramiento de una sociedad, sino también el mercado potencial de seguros, el cual estaría representado por el tamaño del mercado que podría alcanzarse en el caso de que dicha brecha fuera cubierta. Cabe recordar

que, por su naturaleza, la BPS no es un concepto estático, sino que, por el contrario, este espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del crecimiento de la economía de cada país y, por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos a ser cubiertos y que son inherentes al desarrollo económico y social. Asimismo, la BPS se encuentra fuertemente correlacionada con el crecimiento de los mercados: *cuantitativamente*, la brecha se reduce a medida que el índice de penetración aumenta, y *cualitativamente* esta tiende a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. 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 en el medio plazo.

La estimación de la BPS para el mercado asegurador de América Latina se situó, en 2022, en 267,2 millardos de dólares, un 5,8% (14,5 millardos de dólares) más que la estimada en 2021. Por tratarse de una medición de naturaleza estructural, la composición de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida en su conformación. De esta forma, en 2022, el 59,9% de la BPS correspondió

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

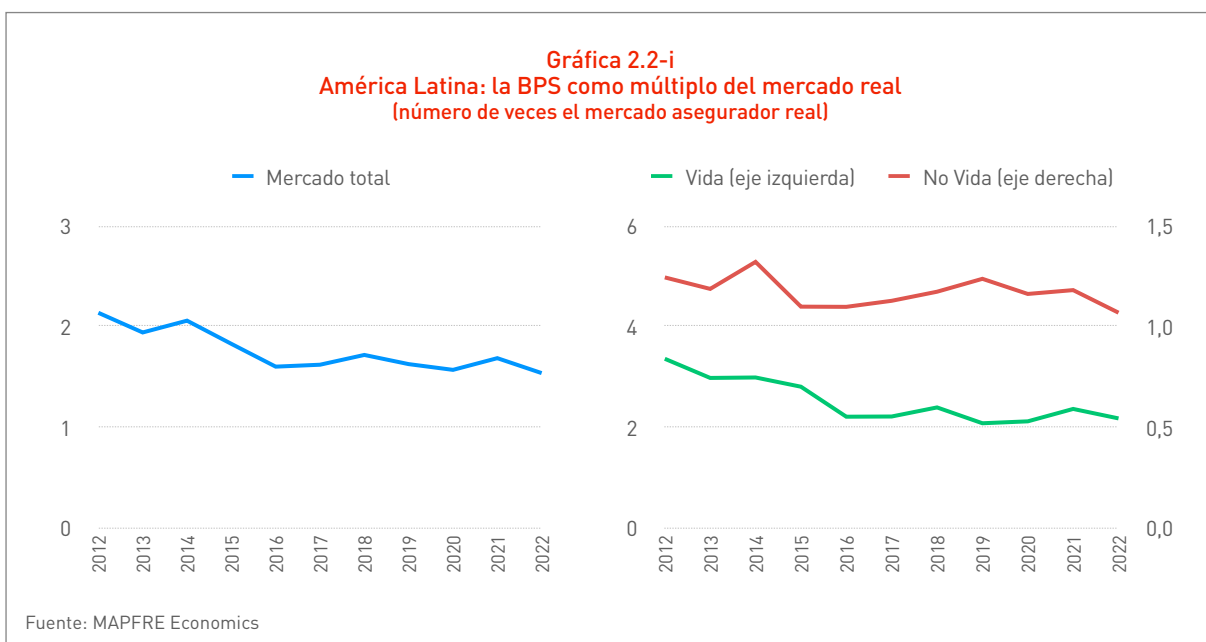




a los seguros de Vida (160 millardos de dólares), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40,1% de la brecha, significando un monto de 107,2 millardos de dólares. Cabe recordar que la abrupta contracción y posterior recuperación del PIB a consecuencia de los confinamientos y posterior reapertura económica tras la irrupción de la pandemia, que no se trasladaron plenamente al sector asegurador, tuvieron gran influencia en las oscilaciones significativas de la penetración de los seguros que se trasladaron al cálculo de la brecha (particularmente en 2020). No obstante, en 2022, la situación se ha normalizado

volviendo a los niveles previos a la pandemia. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Latinoamérica en 2022 (medido como la suma del mercado asegurador real y la brecha de aseguramiento determinada en ese año) se ubicó en 440,9 millardos de dólares, lo que significa 2,5 veces el mercado actual en la región (véase la Gráfica 2.2-h).

La Gráfica 2.2-i, por su parte, presenta la brecha de aseguramiento en términos relativos; es decir, como múltiplo del mercado realmente existente. Conforme a este análisis, la brecha de aseguramiento de la región entre

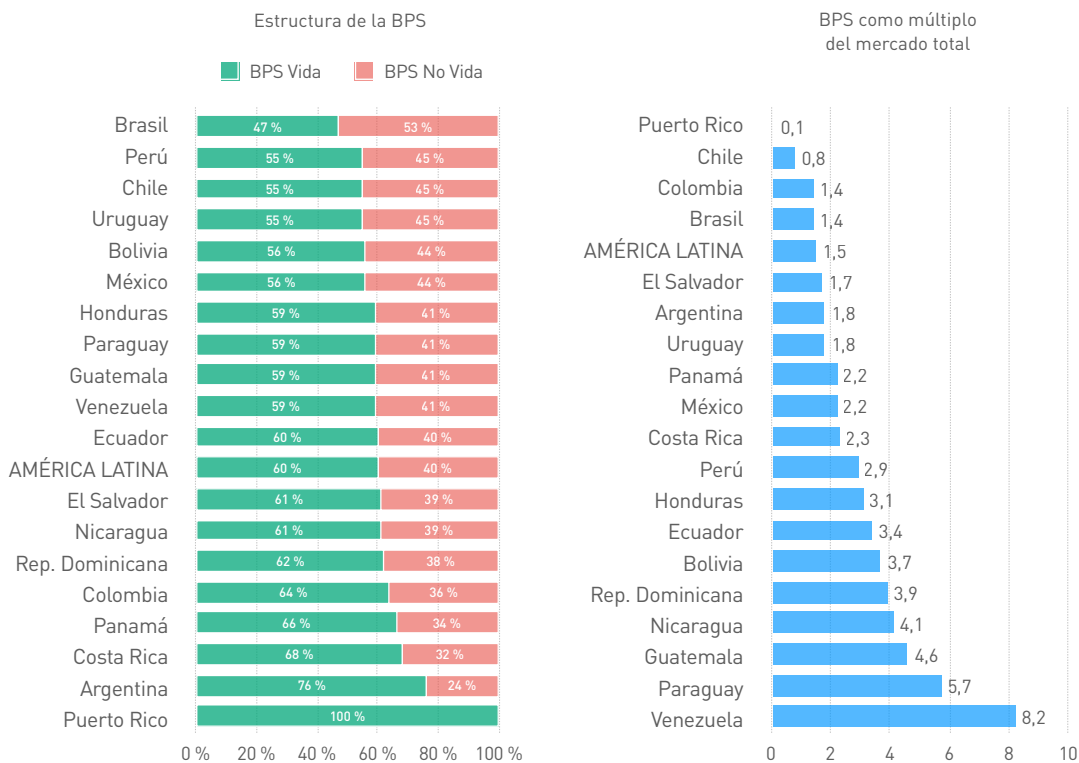


2012 y 2022 mantiene una tendencia decreciente, tanto al analizar el mercado total (que pasó de 2,1 a 1,5 veces el mercado real en ese lapso), como al hacerlo en el segmento de Vida (que se redujo de 3,4 a 2,2 veces el mercado correspondiente).

De forma esquemática, la Gráfica 2.2-j 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 entre 2012 y 2022. En este sentido, a lo largo de dicho período, se aprecia una mejoría en la brecha total de aseguramiento en la región, especialmente impulsada por la reducción de la BPS del segmento de Vida (el segmento de menor desarrollo relativo en la región y, por ende, de mayor crecimiento relativo), mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real presenta una menor reducción en dicho período.

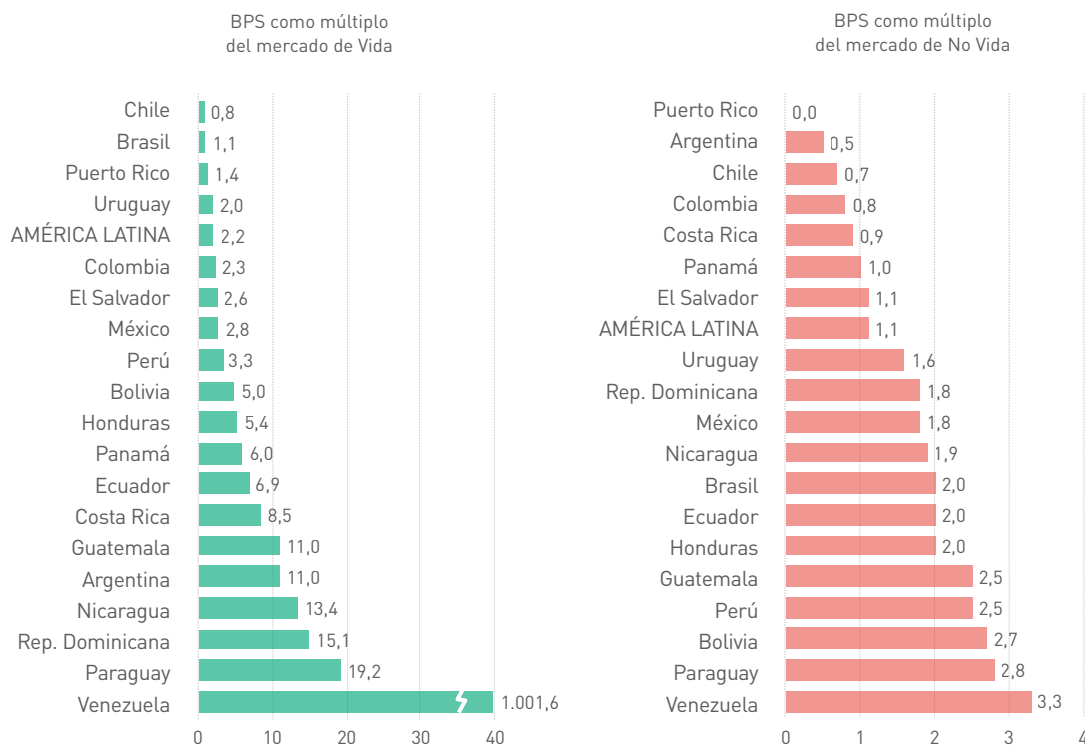


Gráfica 2.2-k
América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2022 (estructura, %; BPS como proporción del mercado total, número de veces)



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

Gráfica 2.2-l
América Latina: estructura y tamaño relativo
de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2022
(estructura, %; BPS como proporción del mercado respectivo, número de veces)



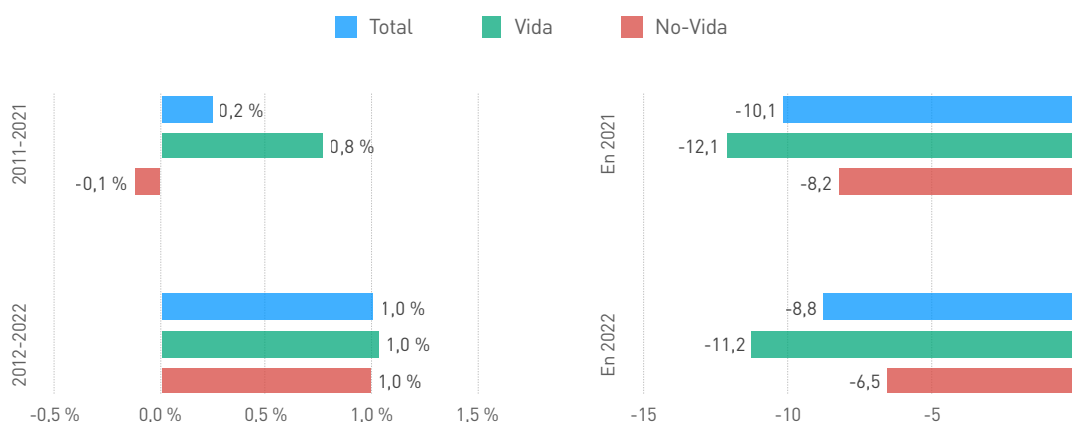
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los organismos de supervisión de la región)

En una perspectiva de análisis individual (que será detallada en la siguiente sección de este informe), las Gráficas 2.2-k y 2.2-l presentan la estructura de la brecha de aseguramiento para cada uno de los países de la región, así como el tamaño relativo de la brecha de aseguramiento respecto del mercado total actual y a los diferentes segmentos (Vida y No Vida). Como se ha señalado en informes previos, el desarrollo de los mercados aseguradores, además de la dinámica de sus tendencias estructurales, puede asociarse también al grado de balance en la BPS existente, el cual puede sugerir áreas subdesarrolladas del mismo. Así, el grado de avance de los mercados se halla vinculado a la proporción que la brecha de aseguramiento representa del tamaño actual del mismo.

Por último, en la Gráfica 2.2-m se presenta el resultado de la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador de América Latina para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022. Con este propósito, se ha realizado un

análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2012-2022, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar la BPS determinada en 2022 a lo largo de la siguiente década. De este análisis se desprende 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 1,0%, integrada por un crecimiento promedio anual de 1,0% tanto en el caso del segmento de los seguros de Vida como en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha acelerado notablemente respecto a la medición de 2011-2021 (especialmente en el ramo de No Vida), la cual arrojaba crecimientos de 0,2%, 0,8% y -0,1%, respectivamente. Así, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2012-2022 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -8,8 pp para cubrir la BPS determinada en 2022. Una situación análoga se presenta al analizar el segmento de los seguros de Vida

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



Fuente: MAPFRE Economics

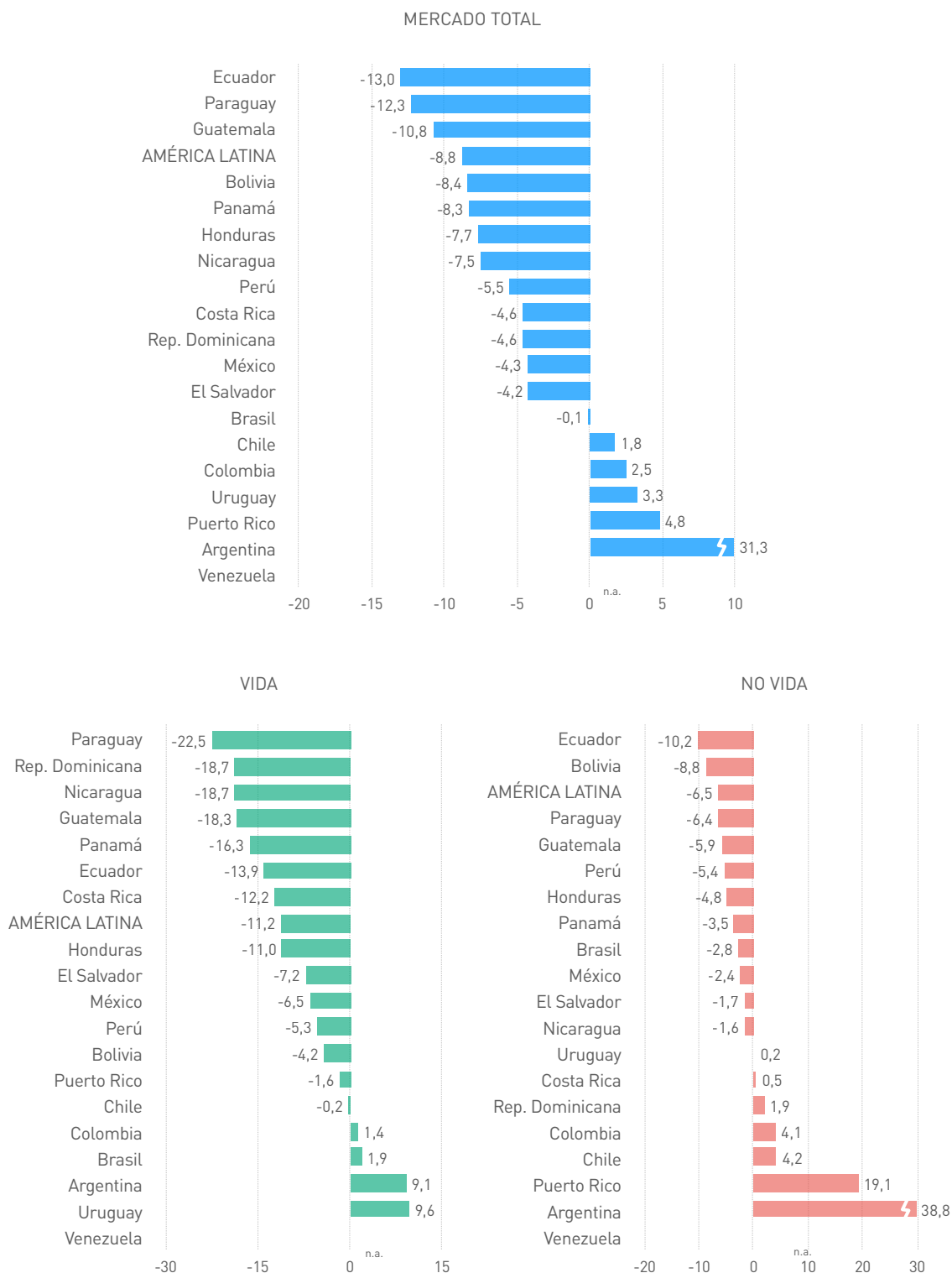
(con una insuficiencia de -11,2 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -6,5 pp), habiendo mejorado la situación respecto a la medición de 2021 en ambos segmentos.

En la Gráfica 2.2-n, se presenta el resultado de este análisis considerando a cada uno de los mercados analizados en este informe, con relación a la suficiencia o insuficiencia de cada uno de ellos para lograr cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022 durante la siguiente década. Como se observa, a nivel agregado, con la excepción de los mercados aseguradores de Puerto Rico, Uruguay, Colombia, Chile y Argentina, el resto de ellos han registrado una tasa de crecimiento promedio anual insuficiente para que, de mantenerse a lo largo de la siguiente década, pueda cerrarse la brecha de aseguramiento determinada en 2022. Para el caso del segmento de Vida, los mercados que conseguirían cerrar la BPS a partir de la dinámica observada a lo largo del pasado decenio serían Uruguay, Argentina, Brasil y Colombia, en tanto que, en el segmento de No Vida, los mercados que muestran una suficiencia en su crecimiento para cerrar la brecha son Argentina, Puerto Rico, Chile, Colombia, República Dominicana, Costa Rica y Uruguay. Debe señalarse que, en el caso de Argentina, el entorno de hiperinflación de esa economía introduce distorsiones en este análisis, por lo que la capacidad para cerrar la brecha de aseguramiento puede estar sobreestimada.

Índice de evolución del mercado

Por otra parte, en la Gráfica 2.2-o se presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de América Latina, el cual sintetiza la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Se trata de un índice compuesto construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2005: (i) el índice de penetración, (ii) el índice de profundización, (iii) un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (iv) un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado). De esta actualización a 2022, se observa que, para el caso agregado de la región, el IEM muestra una tendencia general de avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con retrocesos en 2014, 2018 y 2021. No obstante, a pesar de esos retrocesos, la tendencia de desarrollo del sector asegurador en la región sigue siendo ascendente en el periodo 2012-2022, mostrando que el mercado latinoamericano mantiene un crecimiento positivo, cuando se analiza en el medio plazo, aislando los movimientos bruscos que la crisis económica producida por la pandemia y posterior recuperación tuvieron sobre la industria aseguradora en la región.

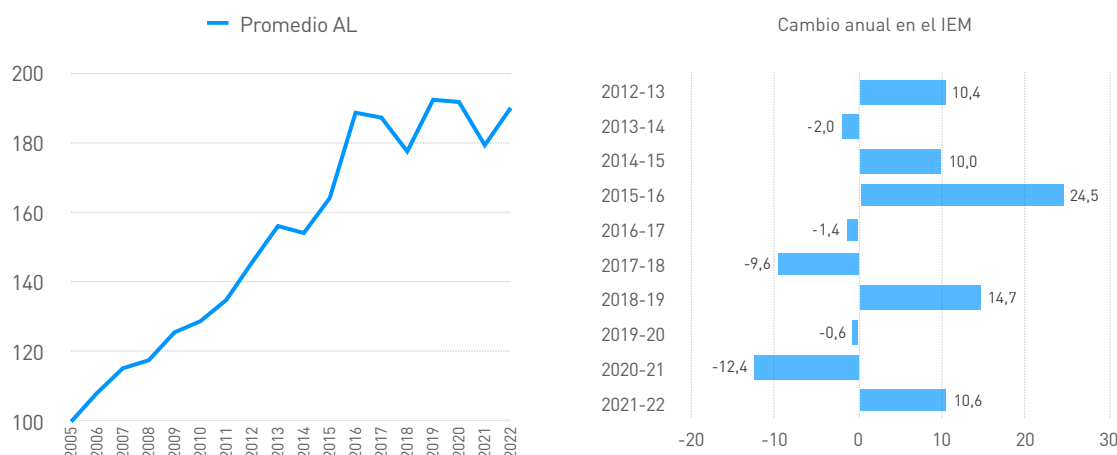
Gráfica 2.2-n
América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2022 en 10 años
(suficiencia o insuficiencia, pp)



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

Fuente: MAPFRE Economics

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

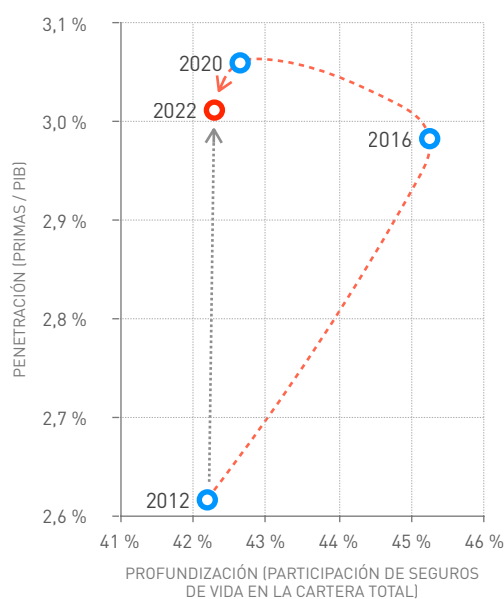


Fuente: MAPFRE Economics

De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la Gráfica 2.2-p, busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador latinoamericano a lo largo del período 2012-2022, a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador de la dimensión cuantitativa de esta actividad) y de la profundización del seguro (como un *proxy* del nivel de madurez en el avance de los mercados, es decir, de su dimensión cualitativa). En la pasada década pueden distinguirse dos períodos diferenciados. Entre los años 2012-2016 el sector asegurador latinoamericano, analizado en su conjunto, mostraba un desarrollo balanceado y consistentemente positivo, caracterizado, por una parte, por la elevación sostenida de los niveles de penetración y, por la otra, por el aumento de los niveles de profundización. No obstante, a partir de 2016, y claramente en 2020-2022, se puede apreciar el fuerte retroceso (motivado en este último subperíodo por el impacto de la crisis provocada por la pandemia del Covid-19) en el nivel de profundización. Ello tiene su explicación, de manera previa a la pandemia, en la importante caída del segmento de los seguros de Vida, especialmente afectados por las medidas de política monetaria ultra acomodaticias implementadas por los bancos centrales de las economías de la región (con fuertes recortes en los tipos de interés), lo que complicó en gran medida el negocio de

los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias, al tener que reducir de manera sustancial la rentabilidad garantizada en los productos comercializados; todo ello, a pesar del aumento relativo de la penetración por la resiliencia de la demanda aseguradora ante la

Gráfica 2.2-p
América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2012-2022
 (penetración vs profundización)



Fuente: MAPFRE Economics

caída del PIB. No obstante, en 2022 el segmento de Vida se ha recuperado con un crecimiento significativo, a lo que han ayudado las subidas de tipos de interés implementadas por los bancos centrales para luchar contra el repunte de la inflación, pero el negocio de No Vida también se ha recuperado con un crecimiento incluso mayor, por lo que el nivel de profundización en este año ha vuelto a verse reducido.

Previsiones de medio plazo sobre el crecimiento de primas

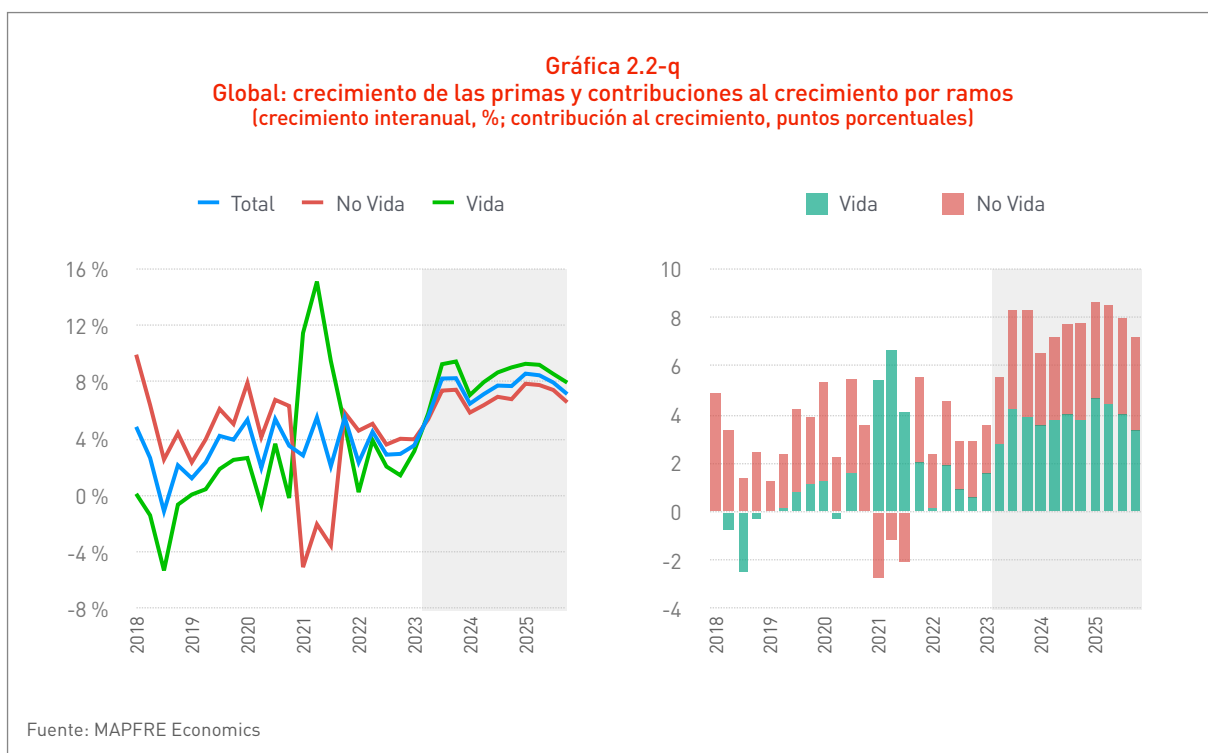
Dinámica previsible del sector asegurador global

Durante el periodo 2023-2025, es previsible que el mundo registre un crecimiento muy moderado e inferior a su potencial de crecimiento; ello como consecuencia del efecto restrictivo de la política monetaria global, la fatiga del crecimiento de China y la moderación del sector servicios¹². De esta forma, se prevé un crecimiento real promedio en el referido periodo cercano a 2,5%. Lo anterior, unido con una todavía persistente inflación, cercana en promedio a 5%, hace prever un crecimiento nominal promedio del PIB global cercano a 7,5% en promedio en el horizonte de previsión.

En este contexto, el consumo e inversión globales condicionarán la producción y demanda aseguradora de manera consistente. Por ello, se prevé que el mercado global asegurador crezca en torno a un 7,3% en promedio entre 2023 y 2025, una cifra muy cercana al crecimiento nominal de la demanda global (consumo e inversión). Así, el segmento de los seguros de Vida crecería cerca del 8% en promedio a lo largo del periodo 2023-2025, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo haría en el entorno del 6,7%. Dados sus tamaños y tasas de crecimiento, es previsible que el segmento de No Vida, aporte en promedio, 360 puntos básicos (pbs) a los 730 pbs de crecimiento global, mientras que el segmento de Vida lo haría en 370 pbs. Es decir, cada uno de dichos segmentos contribuiría aproximadamente a partes iguales al crecimiento del negocio asegurador global durante el referido periodo 2023 -2025 (véase la Gráfica 2.2-q).

Perspectiva de crecimiento del sector asegurador en Latinoamérica

Las primas totales en el mercado asegurador latinoamericano al cierre de 2022 sumaban un total de 173,7 millardos de dólares. De estas, 73,5 millardos de dólares (42,3% del total) correspondieron al segmento de los seguros



de Vida, en tanto que 100,2 millardos de dólares (57,7% del total) al segmento de los seguros de No Vida. Así, las primas totales generadas en América Latina en 2022 supusieron el 2,56% del total de las primas globales generadas en ese año. Asimismo, la proporción del peso del segmento de Vida y de No Vida sobre el total global de cada segmento fue muy similar en ambos casos (2,61% y 2,52%, respectivamente)¹³.

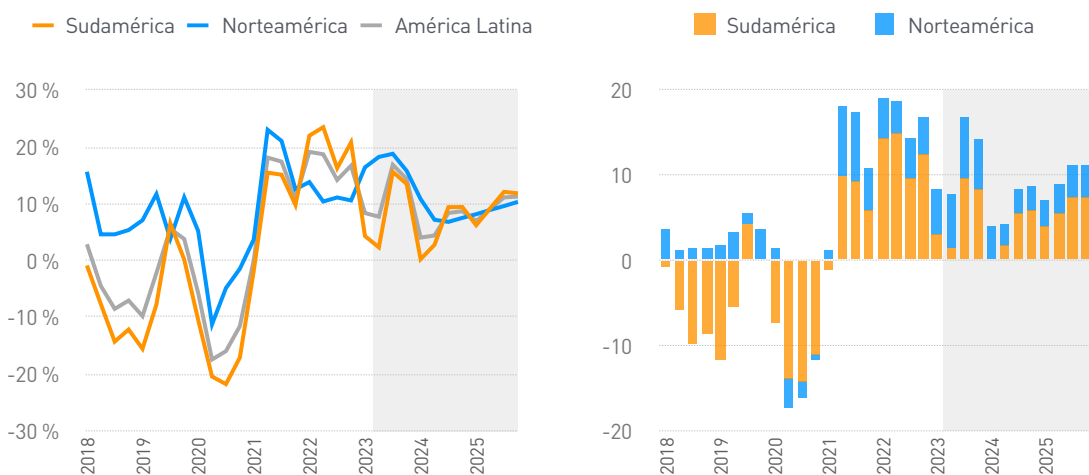
Cabe señalar que dentro de la actividad aseguradora en Latinoamérica se observan marcadas tendencias. Una de ellas es que la dinámica de los segmentos de Vida y No Vida es muy diferente entre sí, y otra que estas diferencias son incluso más visibles cuando se comparan entre la parte norte de la región respecto al sur. La previsiones económicas para América Latina consideran que la región desacelerará visiblemente su crecimiento en 2023 con respecto a 2022¹⁴. De esta forma, se prevé un crecimiento inferior a 2% en promedio a lo largo del horizonte de previsión, lo que unido a las expectativas de inflación cercanas al 6% en el mismo horizonte supone un crecimiento nominal cercano pero inferior al 8% en dicho horizonte¹⁵. Asimismo, de este crecimiento, el consumo (junto a las exportaciones) serían el principal motor de crecimiento.

En este contexto, se prevé que la demanda aseguradora crezca en términos nominales en el entorno del 9,3% en promedio en el horizonte de 2023-2025. Esto arroja un balance de crecimiento real (descontada la inflación) que, en promedio, se acercaría al 3,2%, aunque con visible variabilidad a medida que la inflación se desacelere en el medio y largo plazo.

Al analizar las dinámicas del segmento de los seguros de Vida se comprueba que, dada la coyuntura económica en la región, es esperable que las tasas de crecimiento sean aproximadamente del 13,1% en promedio a lo largo del horizonte de previsión de 2023-2025. En el segmento de los seguros de No Vida, por su parte, se prevé que lo hagan en el entorno del 7,1%. Dado que el crecimiento total de las primas se estima en la cifra antes comentada, y dado el peso de cada segmento dentro del total de las primas del sector, es previsible que el segmento de Vida aporte 560 pbs al crecimiento total, y que el segmento de No Vida contribuya con 360 pbs al mismo (61% y 39%, respectivamente).

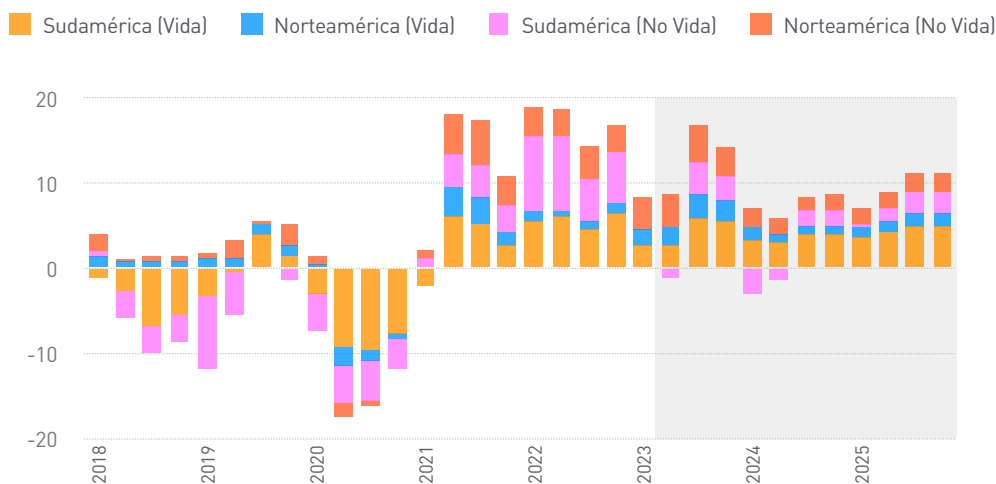
Al analizar las dinámicas de crecimiento entre las subregiones de Norteamérica y Sudamérica (véase la Gráfica 2.2-r) se comprueba que la región de Norteamérica, creciendo en pri-

Gráfica 2.2-r
América Latina: crecimiento de las primas y contribuciones al crecimiento por regiones
 (crecimiento interanual, %; contribución al crecimiento, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 2.2-s
América Latina: crecimiento de las primas y contribuciones al crecimiento por regiones y ramos
 (crecimiento interanual, %; contribución al crecimiento, puntos porcentuales)



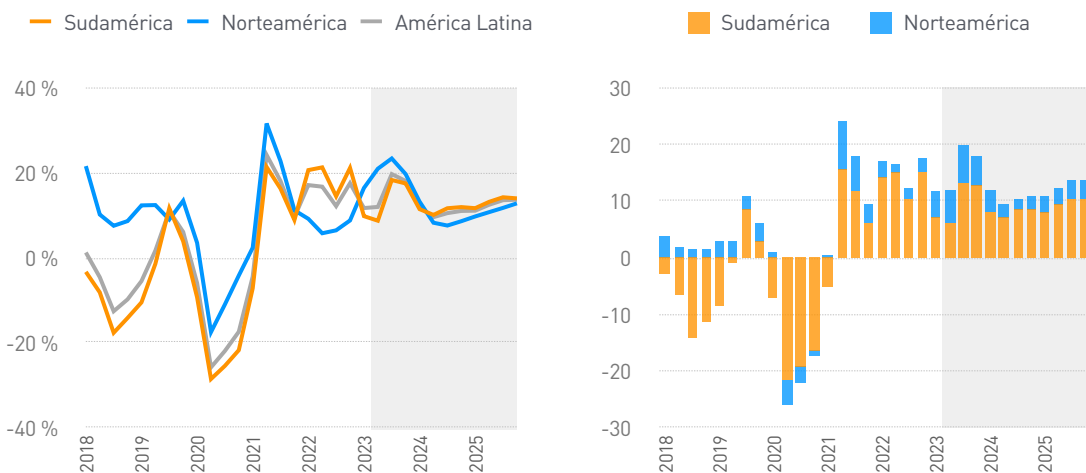
Fuente: MAPFRE Economics

mas totales cerca del 11,1%, aportará la tercera parte del crecimiento de las primas totales de América Latina en promedio durante el horizonte de previsión. Por su parte, la subregión de Sudamérica, creciendo al 8,4% interanual en el horizonte de previsión, contribuirá con dos terceras partes del crecimien-

to de las primas totales de América Latina. La aportación diferencial se debe a su tamaño relativo al total de primas (más del 60% del total).

Ahora bien, visto por subregiones y segmentos aseguradores de manera simultánea (véase la

Gráfica 2.2-t
América Latina: crecimiento de las primas Vida y contribuciones al crecimiento por regiones
 (crecimiento interanual, %; contribución al crecimiento, puntos porcentuales)



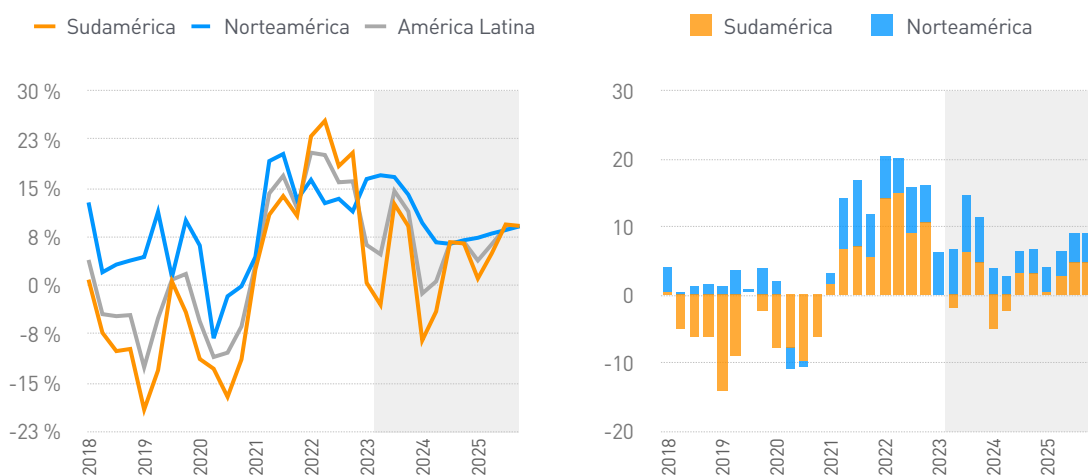
Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 2.2-s), es el segmento de los seguros de Vida de Sudamérica (gracias al papel preponderante del mercado asegurador de Brasil) el factor más importante en las previsiones de crecimiento de la región, aportando 400 pbs al crecimiento total promedio (9,3%) a lo largo del horizonte de previsión. Sigue a este, el crecimiento del segmento de No Vida de Norteamérica, el cual aporta 260 pbs al crecimiento total del sector, casi equivalente al resto (No Vida-Sudamérica y Vida-Norteamérica, juntos).

Abundando en la aportación de cada segmento y subregión, es posible analizar las dinámicas individuales y las aportaciones que se muestran en las Gráficas 2.2-t y 2.2-u de esta sección. En primer término, si se analiza por segmentos, en el orden de mayor a menor dinamismo en las previsiones de crecimiento, estas son siempre mayores en la subregión de Norteamérica (13,4% Vida, 10% No Vida) que en la subregión de Sudamérica (13% Vida y 6% No Vida). Al ser el tamaño de las primas de Vida de Sudamérica el dominante, la aportación al crecimiento de este segmento en esta subregión (explicado por el papel del negocio previsional de Brasil) es la dominante como se ha explicado antes.

En síntesis, analizado en una perspectiva global, el sector asegurador latinoamericano es relativamente pequeño (el 2,6% del total de las primas globales). No obstante, su dinamismo en términos nominales es reseñable, aunque ello se deriva en gran parte del efecto nominal de los precios dado que la inflación es elevada y el crecimiento real modesto. A pesar de ello, las primas de la región crecerán durante los próximos años en torno al 9,3%, lo que es superior al crecimiento global, y este crecimiento se explicará en gran parte por el crecimiento del sector de los seguros de Vida, específicamente en la subregión de Sudamérica, la cual aportará casi dos terceras de ese crecimiento de la región, fundamentalmente por la participación del mercado asegurador de Brasil. Pese a ser menor, no es desdeñable el dinamismo y la aportación de este segmento en la subregión de Norteamérica, lo que hace, en su conjunto, que el segmento de Vida constituya el más prometedor de ambos en este momento. En lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, presenta mayores diferencias en su dinamismo; el crecimiento total previsto en la región será en torno al 6%, pero este crecerá 10% en la subregión de Norteamérica, en tanto que lo hará un 4% en la subregión de Sudamérica.

Gráfica 2.2-u
América Latina: crecimiento de las primas No Vida y contribuciones al crecimiento por regiones
 (crecimiento interanual, %; contribución al crecimiento, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics

Análisis detallado de los mercados de seguros de América Latina

En el siguiente capítulo de este informe, se incluye un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos. Estos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2022, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores. Los reportes individuales se encuentran conformados (cuando la información disponible lo permite) por una visión para el período 2012-2022 del crecimiento de las primas, las principales partidas del balance agregado a nivel sectorial, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad de la industria aseguradora. De igual forma, consideran una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. Asimismo, con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias en cada mercado, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar el efecto que trae consigo la fluctuación en los tipos de cambio. Por último, en cada uno de dichos reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura.

Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos

Finalmente, junto con la versión del informe *El mercado asegurador latinoamericano* correspondiente a este año, MAPFRE Economics pone a disposición de los lectores una versión interactiva en la web ([Mercado asegurador latinoamericano: datos interactivos](#)), la cual incorpora parte sustancial de la información contenida en este informe. La intención es ofrecer información de forma dinámica y actualizada sobre el mercado de seguros en Latinoamérica, a través de una herramienta web de cuadros de mando automatizados, lo que da la posibilidad de consultar la información contenida en el informe. Con este instrumento, además, se podrá visualizar de manera periódica y con base en los datos disponibles en cada momento, la información relativa a las principales variables que explican el comportamiento de los mercados aseguradores latinoamericanos.

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

3.1.1 México

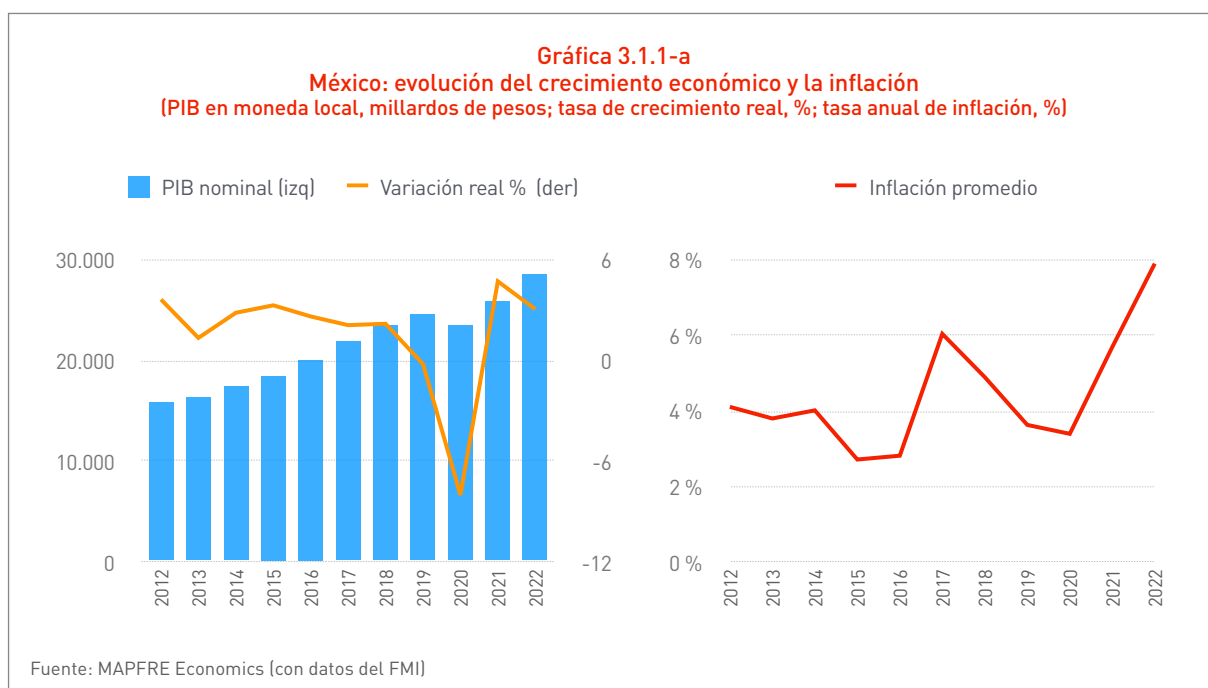
Entorno macroeconómico

El crecimiento económico en México en 2022 alcanzó el 3,0% (4,9% en 2021) quedando cerca de recuperar el nivel de PIB previo a la pandemia (véase la Gráfica 3.1.1-a). Este crecimiento siguió sustentado por la demanda interna, principalmente por el consumo privado, mientras que el sector exterior sufrió un ligero retroceso por el repunte de las importaciones y la revalorización de la moneda, en un entorno en el que el precio del petróleo y el crecimiento económico mundial fue favorable para las exportaciones mexicanas (especialmente hacia los Estados Unidos), pero con el lastre que supuso el aumento del precio de los productos refinados de los que la economía mexicana es netamente importadora. Por su parte, el mercado laboral tuvo un buen comportamiento, con una tasa de desempleo media que se situó

en el 3,3% (frente al 4,1% en 2021), por debajo ya de los años previos a la pandemia.

El déficit fiscal se incrementó ligeramente, estimándose en el -3,3% del PIB al cierre de 2022 (3,0% en 2021), pero el ratio de la deuda pública continuó mejorando, situándose en el 50,0% del PIB (frente al 52,2% de 2021), con la ayuda del crecimiento económico y la estabilidad del tipo de cambio (el tipo de cambio medio en 2022 apenas sufrió variación respecto al de 2021), lo que repercute en la valoración de las deudas emitidas en dólares. La balanza por cuenta corriente cerró el año con un déficit del 1,3% del PIB (frente al 0,6% en 2021), debido al incremento significativo en las importaciones de bienes, por la recuperación de los flujos comerciales.

La inflación promedio en 2022 se situó en el 7,9%, por lo que el Banco de México continuó aplicando una política monetaria restrictiva con ocho subidas consecutivas de tipos de interés a lo largo del año (tras las cinco subidas de 2021), situando los tipos en el 10,5% a finales de año. En 2023, el banco central ha continuado



elevando los tipos en dos ocasiones hasta dejarlos en el 11,25%, nivel en los que los ha mantenido desde el mes de junio.

A pesar del endurecimiento de las condiciones de financiación, la economía mexicana se comportó mejor de lo inicialmente previsto. Para 2023, MAPFRE Economics estima una cierta desaceleración de su economía, con un crecimiento del PIB en el entorno del 2,5%, con el apoyo de las exportaciones hacia los Estados Unidos y la recuperación de la demanda interna en un contexto de condiciones financieras endurecidas por la política monetaria restrictiva debido a los niveles de inflación todavía por encima de los objetivos del banco central. Esta desaceleración continuaría en 2024, año en el que MAPFRE Economics espera un crecimiento del 2,1%. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sitúa la previsión de crecimiento de la actividad económica en México durante 2023 en un 2,6%, en tanto que en 2024 la ubica en el 1,5%¹⁶, mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) sitúa el crecimiento de la economía mexicana en 2,9% y 1,8%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador mexicano fue de 672.649 millones de pesos (33.457 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 4,6% y un cambio real del -3,1% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). En la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable, aunque destaca la fuerte contracción en el ramo de Vida en el periodo 2015-2017, así como la que se observa en 2022 tanto en este segmento como en el de No Vida. En una mirada de medio plazo, sin embargo, la proporción del total de primas mexicanas en el total de América Latina ha pasado del 14,9% en 2012 al 19,3% en 2022. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 16,4% en 2012 hasta alcanzar el 20,5% en 2022 y en el ramo de No Vida desde el 13,9% hasta el 18,3% (Gráfica 3.1.1-c).

Tabla 3.1.1
México: volumen de primas¹ por ramo, 2022

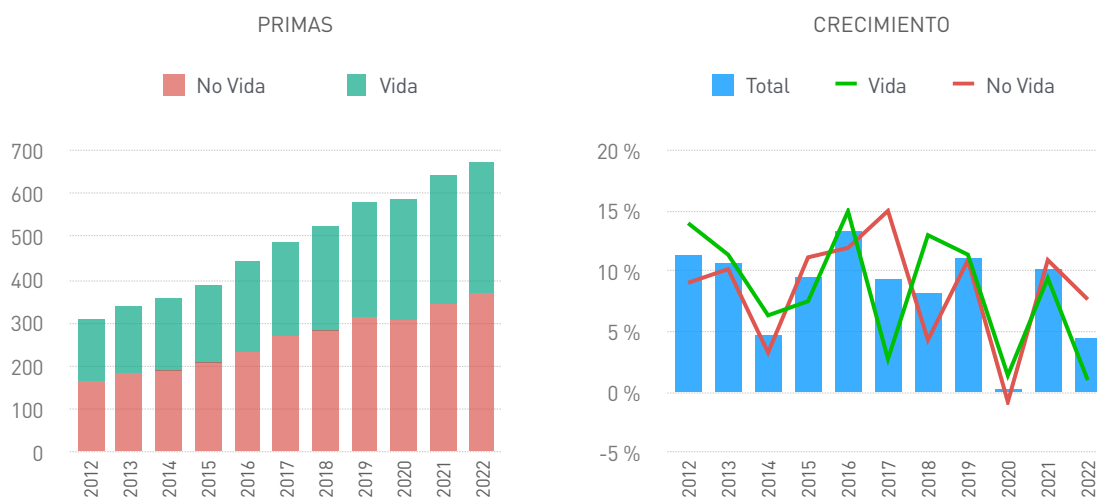
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	672.649,4	33.456,9	4,6	-3,1
Vida	303.146,8	15.078,2	1,0	-6,4
Vida individual	184.254,3	9.164,6	2,4	-5,1
Vida colectivo	78.242,7	3.891,7	7,6	-0,3
Pensiones	40.649,8	2.021,9	-14,3	-20,5
No Vida	369.502,5	18.378,7	7,7	-0,2
Automóviles	120.675,3	6.002,3	11,5	3,4
Salud ²	125.553,8	6.244,9	14,4	6,0
Incendios	22.909,0	1.139,5	-6,2	-13,1
Terremotos y otros riesgos catastróficos	26.933,2	1.339,6	1,3	-6,1
Diversos	30.115,8	1.497,9	9,1	1,1
Transportes	15.774,5	784,6	-18,3	-24,3
Responsabilidad civil	16.591,6	825,2	-4,7	-11,7
Accidentes personales ²	5.910,8	294,0	13,8	5,5
Agrarios	1.679,3	83,5	0,2	-7,2
Crédito y Caución	3.359,2	167,1	14,2	5,9

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

1/ Prima directa

2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

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

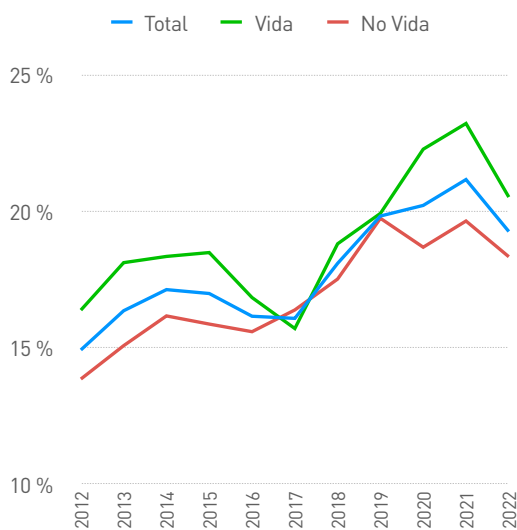


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

El porcentaje de las primas que se corresponde con seguros de Vida y Pensiones supone el 45% del total de la cartera de riesgos del sector, 2 puntos porcentuales (pp) menos que el año anterior, y el 55% restante corresponde a seguros No Vida. En la explicación del crecimiento del

mercado en 2022 (4,6%) tuvieron una mayor participación los seguros de No Vida, con 4,1 pp, en tanto que los seguros de Vida lo hicieron con 0,5 pp (véase la Gráfica 3.1.1-d).

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

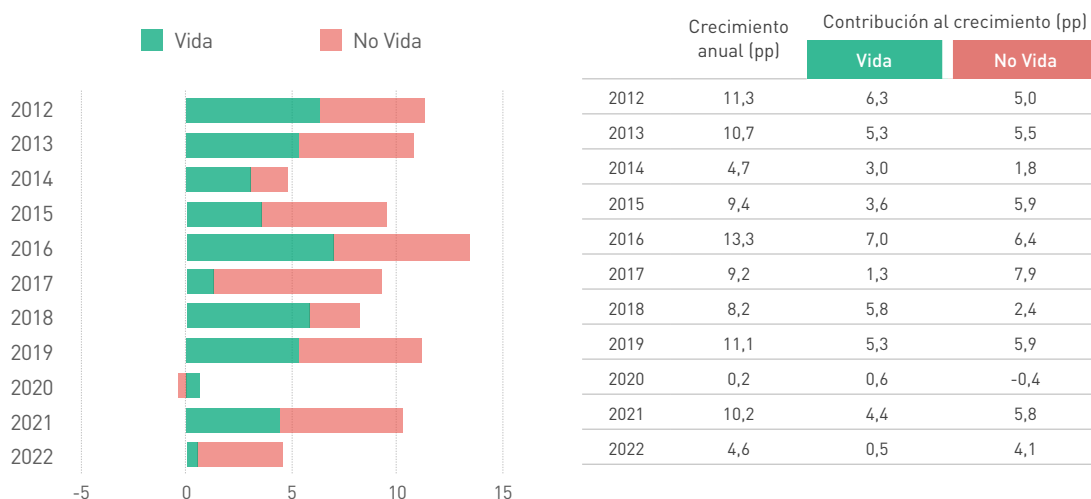


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y organismos supervisores de la región)

Analizando los principales segmentos del mercado, las primas de los seguros de Vida crecieron un 1,0% en términos nominales (-6,4% real), hasta alcanzar los 303.147 millones de pesos (15.078 millones de dólares). Cabe destacar que los seguros de Vida individual, que representan el 60,8% de los seguros Vida, crecieron un 2,4% nominal y -5,1% real hasta situarse en 184.254 millones de pesos (9.165 millones de dólares). Por otra parte, los seguros de Vida colectivo aumentaron un 7,6% y un -0,3% en términos nominales y reales, respectivamente, mientras que los seguros de Pensiones, en contraposición con los anteriores, decrecieron el -14,3% en términos nominales, en parte debido al efecto base del crecimiento atípico en el año previo en el que, tras el proceso de reapertura económica, aumentaron el número de resoluciones para comenzar a percibir una pensión¹⁷.

Las primas de los seguros No Vida, por su parte, aumentaron en 2022 un 7,7% nominal y un -0,2% en términos reales, hasta alcanzar los 369.503 millones de pesos (18.379 millones de dólares). Decrecieron en términos nominales

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



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

los ramos de Incendio (-6,2%), Transportes (-18,3%) y Responsabilidad civil (-4,7%), mientras que los ramos más representativos de No Vida como el ramo de Salud y Automóviles continuaron creciendo a dos dígitos, un 14,4% y 11,5%, respectivamente.

período 2012-2022. Como se observa, los activos totales del sector asegurador en México en 2022 alcanzaron 2.100 millardos de pesos (107.695 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se situó en 273,9 millardos de pesos (14.044 millones de dólares), 6,5 pp por encima del valor de 2021.

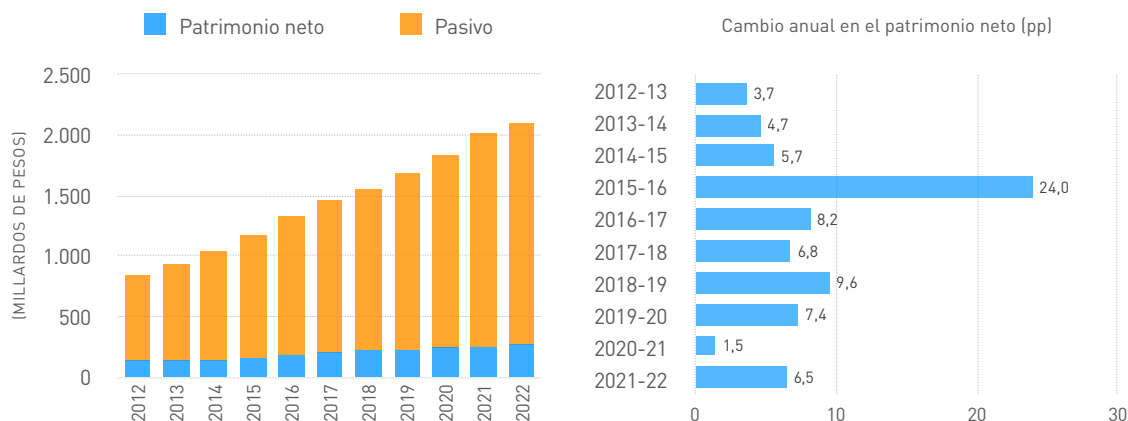
Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.1-e presenta la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el

Inversiones

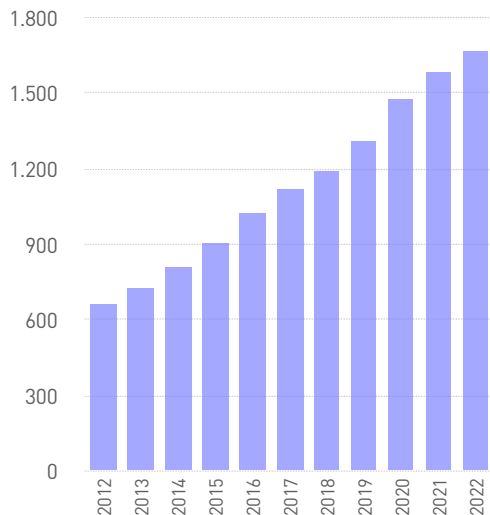
La evolución de las inversiones totales se ilustra en la Gráfica 3.1.1-f, en tanto que en las

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



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

Gráfica 3.1.1-f
México: inversiones del
mercado asegurador
(millardos de pesos)



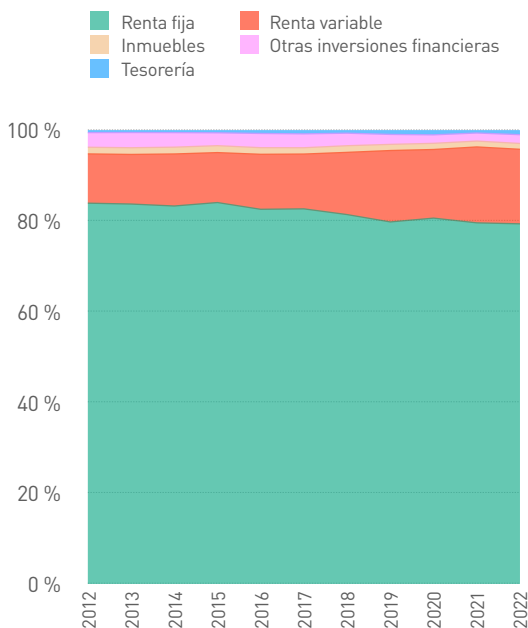
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráficas 3.1.1-g y 3.1.1-h se presenta la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado mexicano de seguros en 2022. En este último año, las inversiones totales alcanzaron 1.668,4 millardos de pesos (85.560 millones de dólares), con una distribución muy concentrada en inversiones en renta fija (79,5%), pero que va débilmente perdiendo peso (0,2 pp menos que el año anterior) en favor de los instrumentos de otras inversiones financieras, las cuales suponen 1,9% del total (0,2 pp más que el año anterior), en tanto que las inversiones de tesorería han crecido 0,4 pp (Gráfica 3.1.1-g). Como se ha indicado en informes previos, el proceso de implementación en México del sistema de regulación prudencial del tipo Solvencia II, ha favorecido el casamiento entre activos y pasivos y, por ende, el empleo de instrumentos de deuda soberana.

Provisiones técnicas

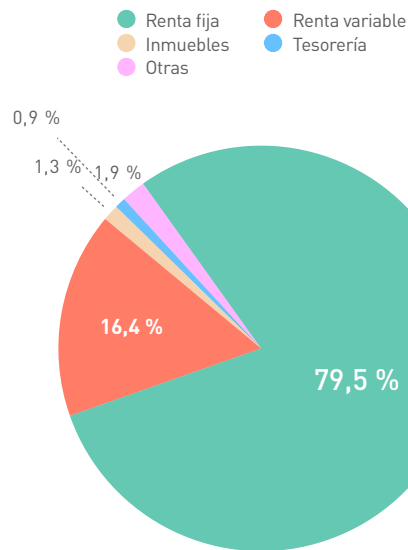
En la Gráfica 3.1.1-i se presenta la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano. Como se desprende de esta

Gráfica 3.1.1-g
México: estructura de las
inversiones
(%)



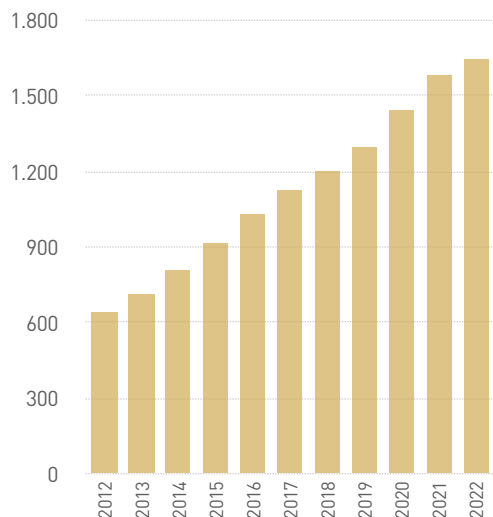
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-h
México: estructura
de las inversiones, 2022
(%)



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

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



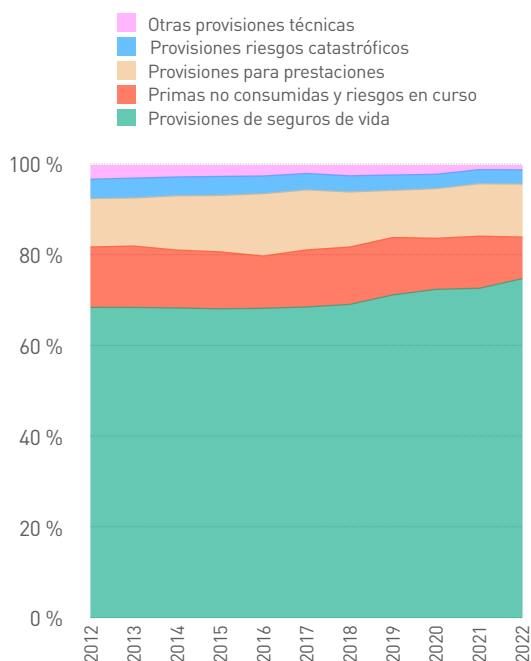
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

información, en 2022, el total de las provisiones técnicas se situó en 1.646 millardos de pesos (84.420 millones de dólares). Por otra parte, como se ilustra en las Gráficas 3.1.1-j y 3.1.1-k, el 75,0% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 9,1% a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 11,7% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,1% a las reservas catastróficas, y el 1,1% restante a otras provisiones técnicas. Es importante destacar que, a lo largo del período 2012-2022, se aprecia un incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida, pasando del 68,6% en 2012 al 75,0% en 2022. En correspondencia, a partir de 2018, las participaciones del resto de provisiones técnicas caen ligeramente.

Desempeño técnico

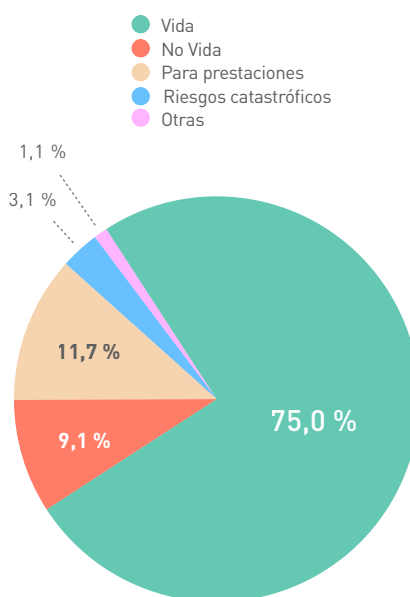
La Gráfica 3.1.1-l muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo de 2012-2022. En este sentido, el ratio combinado total (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 106,7% en

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



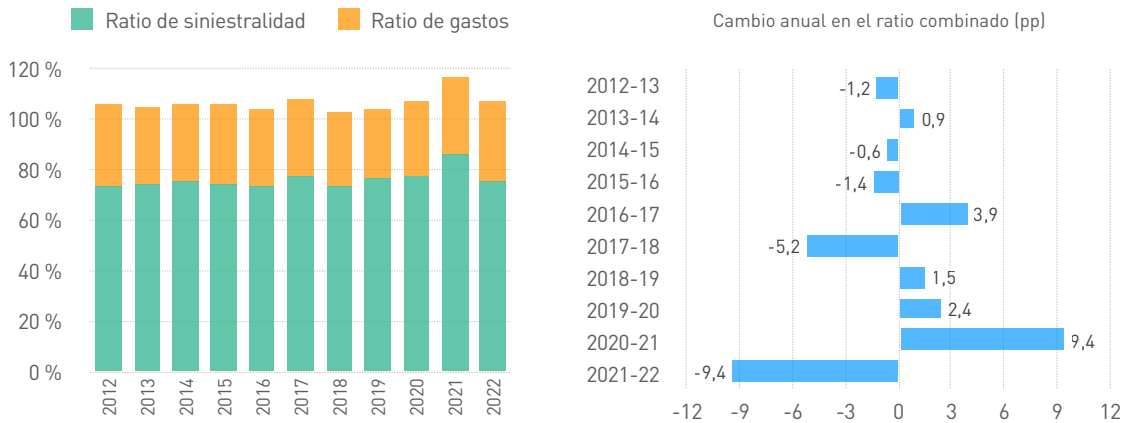
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Gráfica 3.1.1-k
México: estructura
de las provisiones técnicas, 2022
(%)



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

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



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

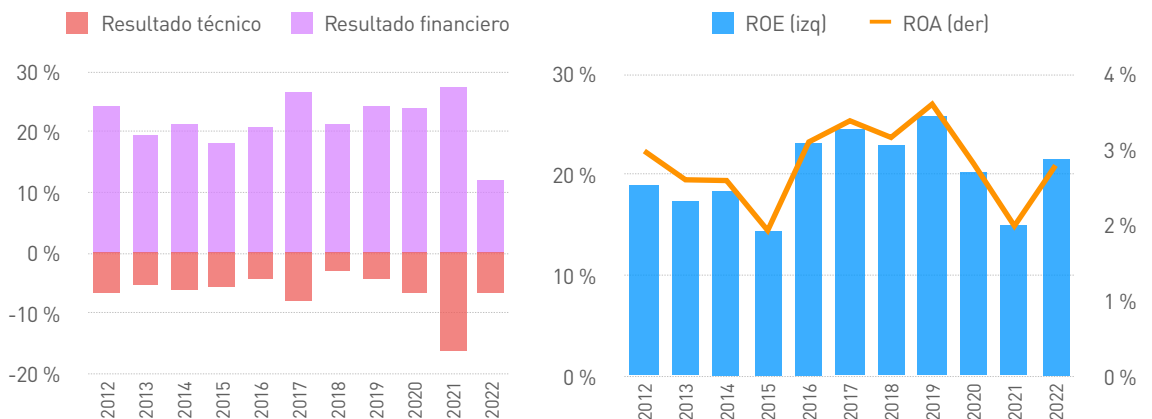
2022, mostrando una mejora de 9,4 pp respecto al valor observado en 2021 (116,1%). El cambio del indicador en 2022 se derivó del efecto positivo del descenso en el ratio de siniestralidad (-10,0 pp).

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del ejercicio 2022, medido de manera consolidada para el conjunto del sector asegurador mexicano, fue de 57.185 millones de pesos (2.844 millones de dólares), un 50%

más que en el ejercicio previo, debido al buen comportamiento en siniestralidad, la cual ha supuesto una menor pérdida en el resultado técnico, pasando de -67.152 a -32.767 millones de pesos. Durante del período 2012-2022, se aprecia un incremento en el ratio de siniestralidad, pasando del 73,3% en 2012 al 75,7% en 2022, presentando en 2021 su peor dato (85,7 pp) por el efecto de un mayor número de siniestros atrasados. El ratio de gastos, por su parte, ha superado la barrera del 31%, dato que no se obtenía desde 2015, y que se

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



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

encuentra lejos del 2019 donde presentó su mejor cifra (28 pp). En cualquier caso, el ratio combinado total siempre se ha situado por encima del 100% en el periodo analizado al tratarse del ratio del mercado total y verse influido por el efecto particular de la siniestralidad del segmento de los seguros de Vida. Paralelamente, el resultado financiero en 2022 (como porcentaje de la prima devengada neta) se situó en 11,8%, cifra inferior en 15,5 pp a la alcanzada el año previo (véase la Gráfica 3.1.1-m).

En lo relativo a la medición de los niveles de rentabilidad de la industria aseguradora mexicana, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 21,5% en 2022, aumentando 6,6 pp con relación al nivel observado en 2021. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un nivel de 2,8% en 2022, lo que significó un crecimiento de 0,8 pp respecto al valor que adoptó en 2021.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.1.1-n. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se ha situado en el 2,4% (1,1% para el ramo de Vida y 1,3% para el ramo de No Vida). En general, a lo largo del período 2012-2022, el indicador ha mostrado una tendencia ascendente, en línea con la tendencia general observada en la región latinoamericana. No obstante, se observa que la penetración del mercado mexicano se encuentra aún por debajo de los niveles absolutos promedio de América Latina, los cuales se sitúan en el 3,0%.

Por lo que toca a los niveles de densidad del seguro (primas per cápita) en 2022, el indicador se ubicó en 5.276 pesos (262 dólares), un 3,9% más respecto al valor observado en 2021 (5.077 pesos). Como sucede en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, con un crecimiento acumulado en moneda local del 98,1% a lo largo del período 2012-2022. En lo que se refiere a los niveles de profundización (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas

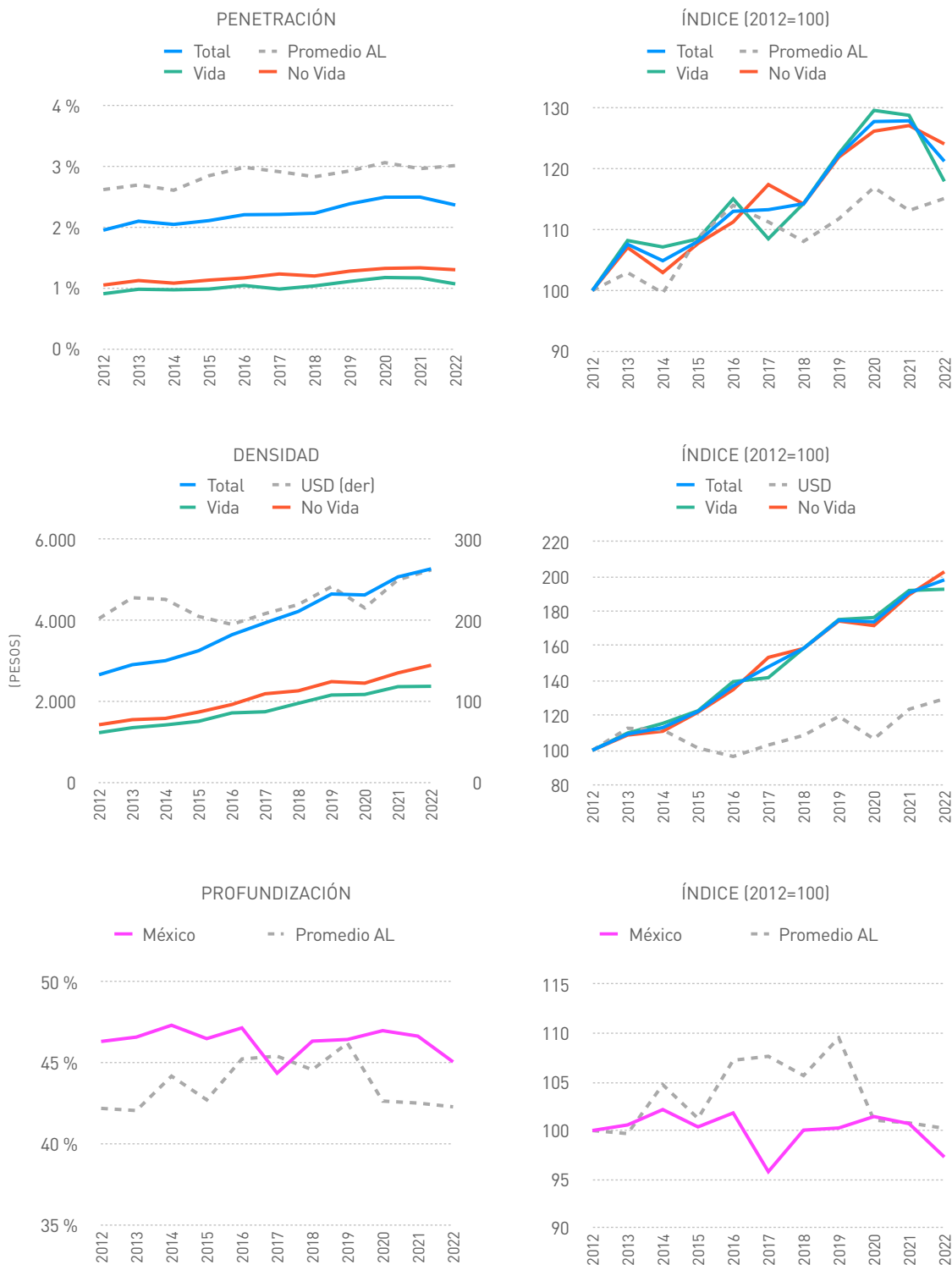
totales), el indicador descendió al 45%, 1 pp menos que en 2012 y 2 pp menos que en 2021. Desde el 2012, el diferencial entre la tendencia de la profundización del mercado asegurador mexicano y los niveles promedio de los mercados aseguradores de América Latina han ido paulatinamente reduciéndose hasta que, en 2017, la profundización mexicana se situó por debajo del promedio de América Latina (44% vs 45%). En 2022, sin embargo, el indicador mexicano se situó 3,0 pp por encima del promedio regional.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.1-o presenta la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado de seguros de México a lo largo del período 2012-2022. En 2022, la BPS se situó en 1.504 millardos de pesos (74.797 millones de dólares), monto equivalente a 2,2 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de la última década muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de la misma. En 2022, el 56% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 849 millardos de pesos. En contraposición, los seguros de No Vida representaron el 44% de la brecha de aseguramiento, significando un monto de 654 millardos de pesos. Así, el mercado potencial de seguros en México (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 2.176 millardos de pesos (108.254 millones de dólares), lo que representa 3,2 veces el mercado actual, manteniéndose la brecha respecto al año anterior (véase Gráfica 3.1.1-p).

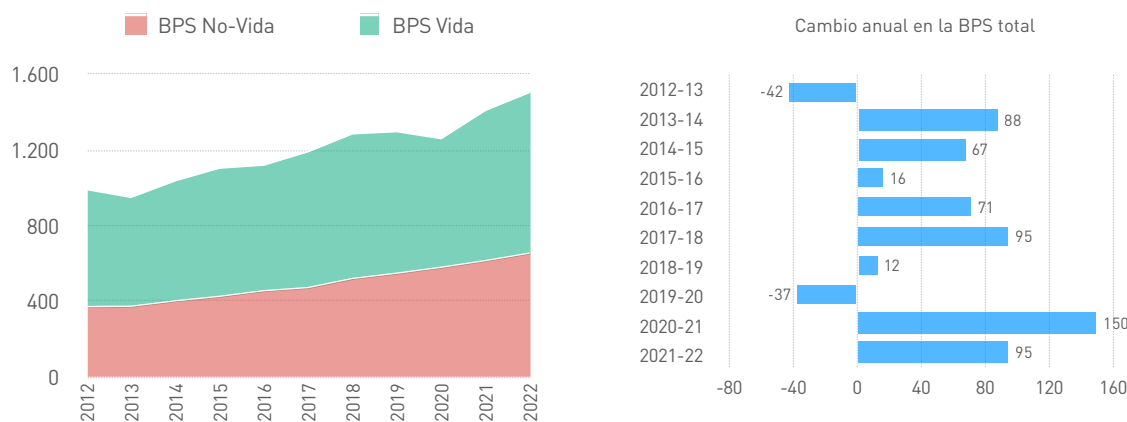
La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año, por su parte, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-q. Esta comparación permite determinar el comportamiento tendencial de la brecha de aseguramiento. En el caso del mercado asegurador mexicano, la BPS, como múltiplo, sigue presentando una tendencia decreciente a lo largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y No Vida. Así, mientras que, en 2012, la BPS del mercado en México representaba 3,2 veces el mercado real, para 2022 dicha proporción se ha reducido a 2,2 veces. Lo mismo ocurre al analizar los segmentos de Vida y No Vida. En el primero, el

Gráfica 3.1.1-n
México: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

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



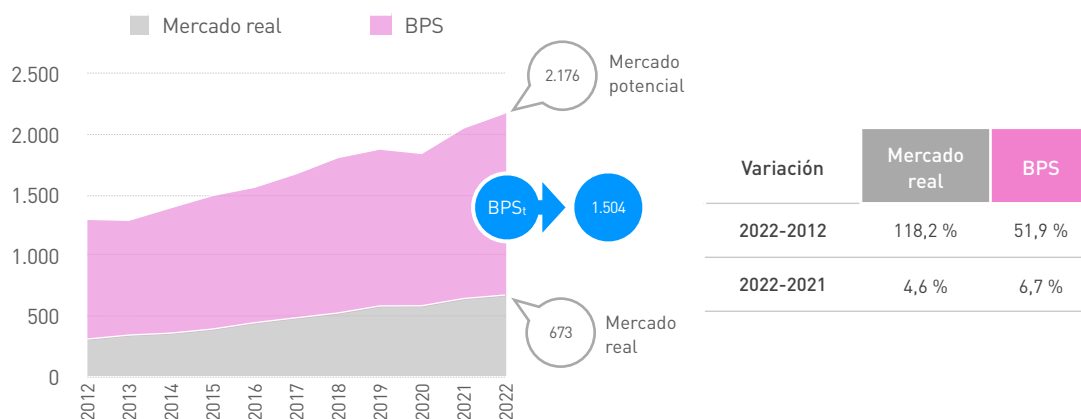
Fuente: MAPFRE Economics

múltiplo se redujo de 4,3 a 2,8, mientras que en el segundo la disminución fue de 2,2 a 1,8 en esa década. A pesar de ello, en 2022, se observa una ligera reversión de esta tendencia, la cual se presenta específicamente en el segmento de los seguros de Vida. Para complementar esquemáticamente esta visión, la Gráfica 3.1.1-r sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador mexicano en la última década, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012, apreciándose la mejoría tanto en el negocio de No Vida y, en

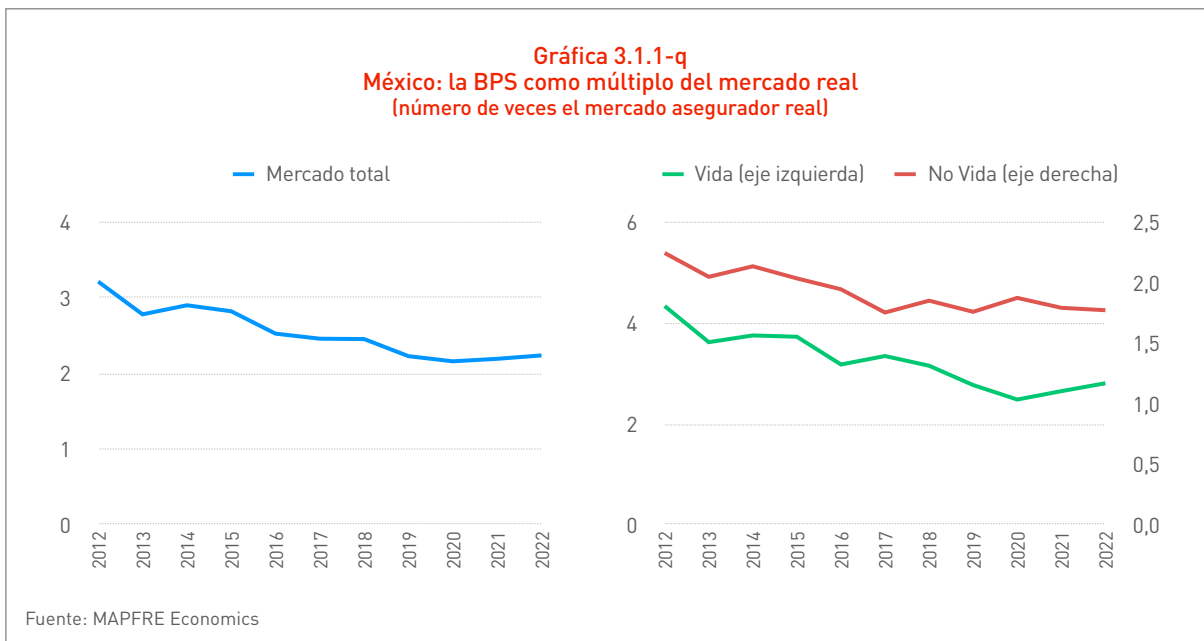
mayor medida, en el de Vida. En esta presentación gráfica se confirma cómo la brecha de aseguramiento ha tenido una tendencia a la reducción a lo largo de los pasados diez años.

Finalmente, como se ha venido haciendo en los últimos informes del mercado asegurador latinoamericano, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los pasados diez años en el mercado mexicano, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2022 a lo

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

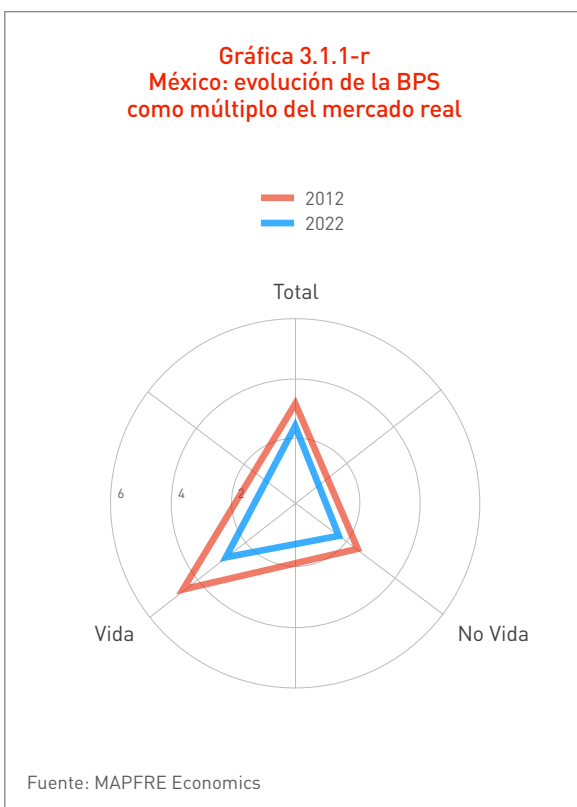


Fuente: MAPFRE Economics



largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, como se muestra en la Gráfica 3.1.1-s, durante 2012-2022 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 8,1%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 7,8% para el caso del segmento de Vida, y del 8,4% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de

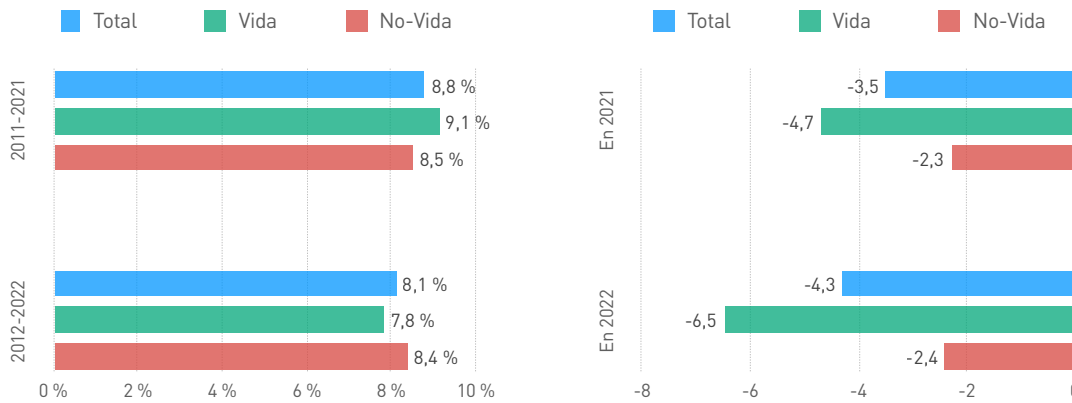
crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 4,3 pp para cubrir la BPS determinada en 2022. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 12,5% a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2022. La misma situación se presenta al analizar de manera separada los segmentos de Vida y de No Vida. Para el caso de Vida, la insuficiencia sería 6,5 pp, en tanto que para los seguros de No Vida sería solo de 2,4 pp. De esta manera, cubrir las referidas brechas implicaría que el mercado asegurador de México debiera crecer anualmente en promedio 14,3% y 10,7%, respectivamente, a lo largo de la próxima década. Debe señalarse que, como se ilustra en la referida gráfica, dicha insuficiencia para cerrar la brecha de aseguramiento en México se ha visto ampliada en el 2022 respecto al 2021, debido al peor dato en el segmento de Vida (-6,5% en 2022, respecto a -4,7% en 2021), mientras que en No Vida la insuficiencia solo ha empeorado ligeramente (desde el -2,3 en 2021 al -2,4 en 2022).



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México se ilustra en la Gráfica 3.1.1-t. El IEM tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros y, para el caso del mercado mexicano, el indicador muestra una tendencia positiva a lo

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



Fuente: MAPFRE Economics

largo de la pasada década, arrojando un valor ligeramente inferior al del promedio regional. Conviene destacar cómo el índice, a pesar del dato desfavorable de los dos últimos años, ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

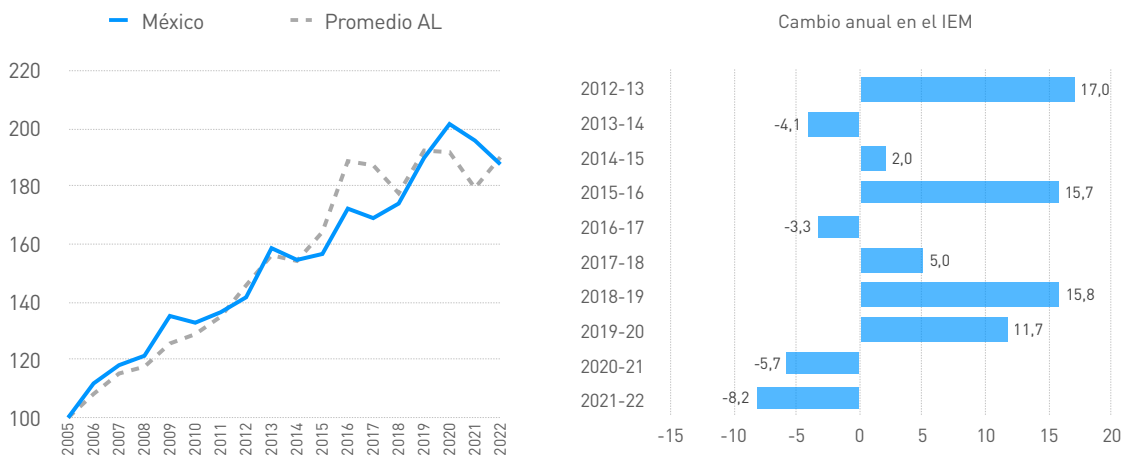
Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.1.1-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador

de México en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM).

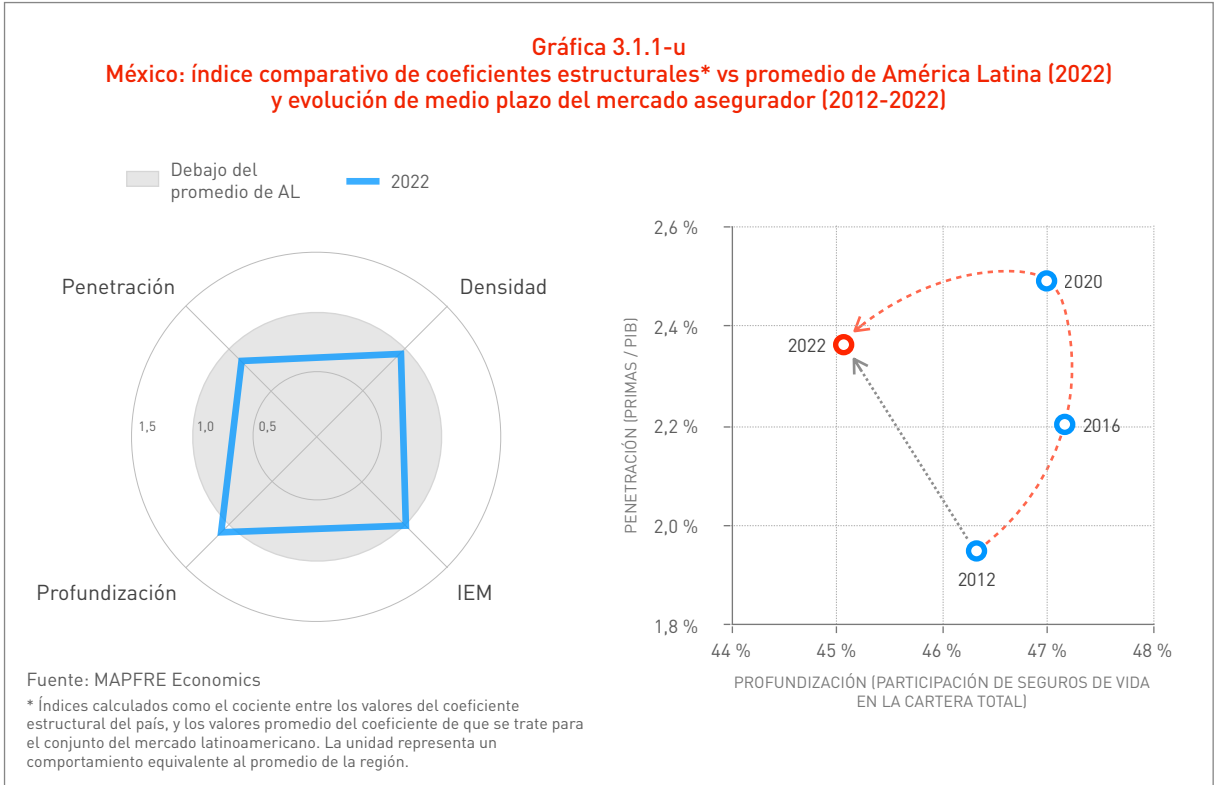
En este análisis se observa en los seguros mexicanos que, si bien su situación en términos de profundización y del índice de evolución del mercado es ligeramente superior a la media de la región, todavía queda por debajo por lo que se refiere a los niveles de penetración.

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.1-u
México: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



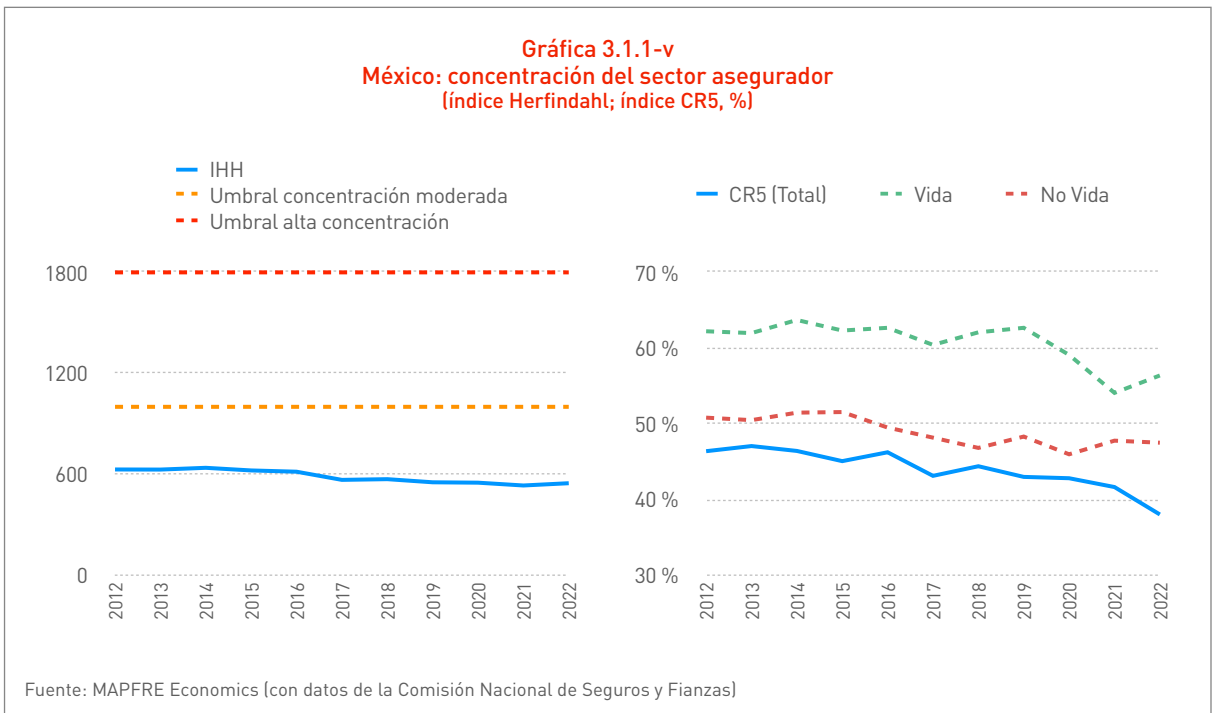
Por otra parte, en el análisis de la evolución de las dimensiones cuantitativa (penetración) y cualitativa (profundización) del desarrollo del mercado asegurador mexicano ha mostrado un retroceso en los dos últimos años en ambas dimensiones.

Rankings del mercado asegurador

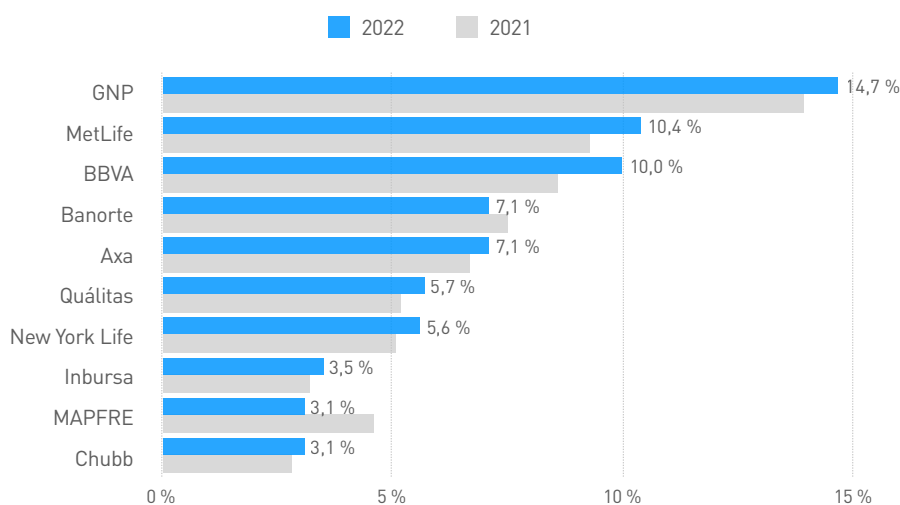
Ranking total

El mercado mexicano, al cierre de 2022, estaba conformado por 110 instituciones, siendo 93 instituciones de seguros y 17 instituciones de

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



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



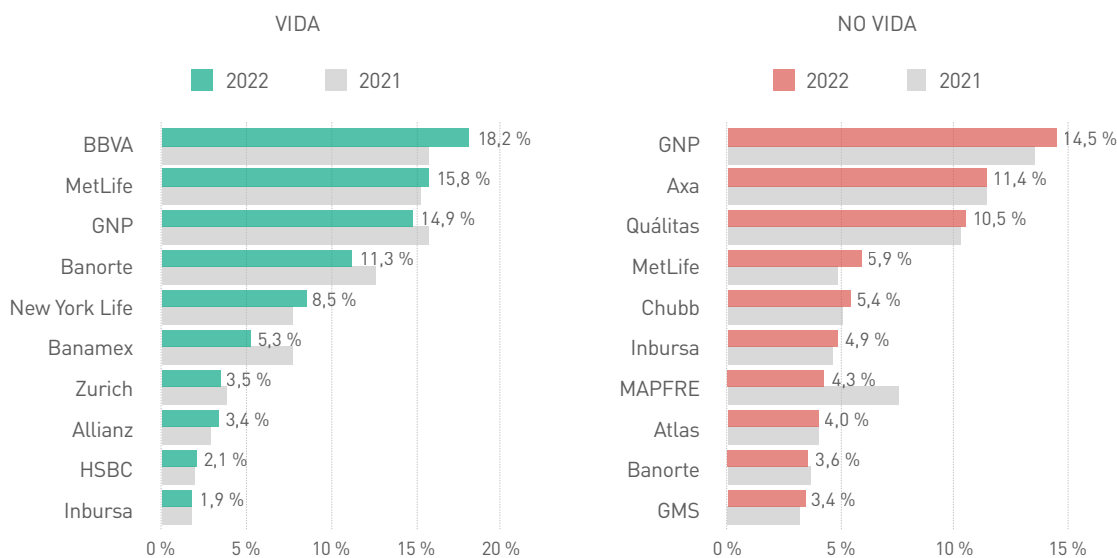
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

fianzas. Las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 38% del total de primas, 3,6 pp menos que el año anterior. En este sentido, a lo largo de los últimos diez años se observa una tendencia descendente en los niveles de concentración de la industria (con una diferenciación hacia una contracción en el segmento de los seguros de Vida), tal y como pone de manifiesto la

evolución del índice CR5. En general, los niveles de concentración de la industria aseguradora mexicana, medidos a través del índice Herfindahl, se hallan por debajo del umbral que anticiparía problemas de competencia (véase la Gráfica 3.1.1-v).

En lo relativo al ranking total de grupos aseguradores en el mercado mexicano, repiten

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



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

posición los siete principales grupos en 2022: Grupo Nacional Provincial (con una cuota de mercado del 14,7%) se mantiene en el primer puesto, MetLife en el segundo (10,4%) y BBVA tercero (10,0%). Cabe destacar la subida de tres posiciones de la aseguradora Inbursa, que ocupa en 2022 la octava posición (véase la Gráfica 3.1.1-w).

Rankings No Vida y Vida

El ranking No Vida estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial (GNP), con el 14,5% del total de primas, seguido por Axa (11,4%) y Quálitas (10,5%), sin cambios en la cabeza del ranking respecto al año anterior. En el resto del ranking mejoró MetLife, que sube 2 posiciones para alcanzar el 5,9% de cuota de mercado, e Inbursa que ocupa la sexta posición con el 4,9% de cuota de mercado (véase la Gráfica 3.1.1-x).

Por su parte, en el ramo de Vida, BBVA continúa liderando el mercado, con una cuota del 18,2%, seguido de MetLife (15,8%) y GNP (14,9%) que intercambian posiciones. De todas ellas, únicamente GNP, Banorte (que ocupa la cuarta posición), Banamex y Zurich (sexta y séptima, respectivamente) han perdido cuota de mercado respecto al año anterior. Cabe destacar la aparición de Inbursa en dicho ranking, ocupando la décima posición con una cuota de 1,9% (véase la referida Gráfica 3.1.1-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales temas regulatorios, no existió ninguna adecuación a la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas (LISF) durante 2022. Sin embargo, se publicaron 18 actualizaciones a la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF), en la que se profundizan los aspectos regulatorios en un nivel más operativo para contribuir en su aplicación. Entre los más significativos, destacan la actualización de las tablas de mortalidad para las instituciones de seguros de pensiones derivadas de las leyes de Seguridad Social, basadas en estudios recientes sobre la esperanza de vida, con el fin de reconocer esta mejora en la proyección.

Asimismo, se introdujo una ampliación de los periodos transitorios para obtener la cédula definitiva para aquellos interesados en

refrendar sus cédulas como agentes y para quienes obtuvieron la autorización provisional. Además, se implementó el uso de medios remotos en lugar de la modalidad presencial ante el órgano supervisor (la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, CNSF), se reanudó el cómputo de plazos para el refrendo de autorizaciones de agentes, previamente suspendido por la contingencia sanitaria y se amplió la vigencia de las autorizaciones hasta el 15 de diciembre de 2023.

Por otra parte, las adecuaciones a la regulación secundaria incluyeron también ajustes que precisan la fórmula general para el cálculo del Requerimiento de Capital de Solvencia, en particular la metodología de los riesgos de mercado de instrumentos de deuda, renta variable y las operaciones con productos financieros derivados, y el riesgo de suscripción para las operaciones de vida y las operaciones de Accidentes y Enfermedades, y Daños.

A las actualizaciones anteriores, durante el 2023 se identifican algunos aspectos regulatorios relevantes en el sector asegurador mexicano orientados a mejorar el perímetro regulatorio. En materia de pensiones, la CNSF ha participado en la mejora de las pensiones y en la actualización de la esperanza de vida, lo que ha resultado en un incremento promedio de estas del 9,7%. En lo relativo a agentes de seguros, se ha buscado transformar su rol para fortalecer su función como asesores; en este sentido, la CNSF ha revisado el proceso de autorización y ha implementado un Centro Independiente de Calidad de las Evaluaciones, mejorando así la calidad de la asesoría en beneficio de los asegurados. Por lo que toca al tema del cambio climático, existe una mayor conciencia sobre los riesgos físicos, de transición y financieros relacionados con este. Así, se busca adoptar marcos regulatorios que consideren la suscripción y la gestión de activos, así como la incorporación de escenarios en los modelos de capitalización.

Otros temas relevantes son, en materia de inclusión, la incorporación de temas de inclusión y equidad en los cambios regulatorios. En lo relativo a riesgo sistémico, se empieza a analizar el riesgo de las instituciones sistémicamente importantes en función del entorno propio del país. Por lo que toca a la ciberseguridad, este riesgo emergente

también empieza a tomar impulso en dos vertientes: el riesgo de sufrir ciberataques y el de ofrecer la cobertura para este tipo de eventos. Y, finalmente, en lo relativo al Insurtech, se intensifica en el uso de la tecnología en el sector, lo que promueve el desarrollo de los diversos participantes en la cadena de valor.

3.1.2 Guatemala

Entorno macroeconómico

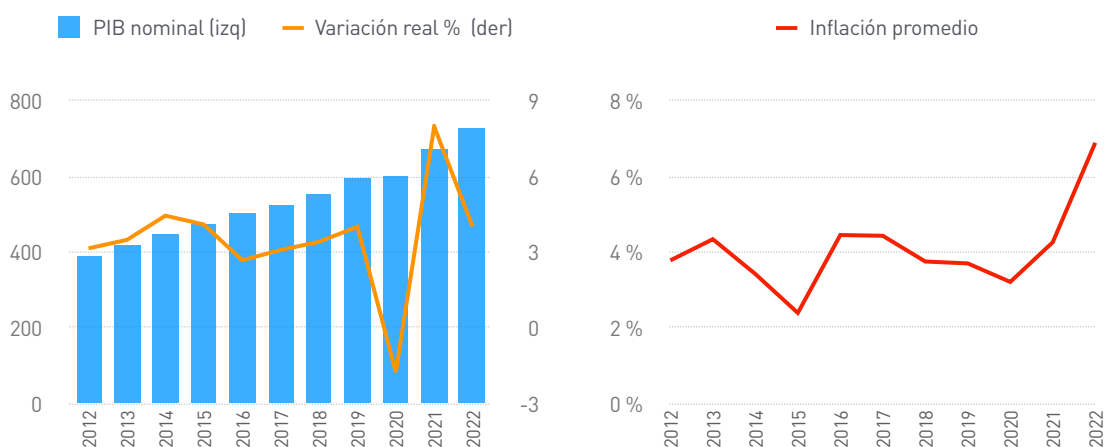
La economía guatemalteca se desaceleró en 2022 experimentando un crecimiento real del 4,0%, frente al 8,0% de 2021, año de crecimiento atípico tras el proceso de reapertura económica una vez superadas las peores fases de la pandemia. A pesar de la desaceleración económica, se trata de un crecimiento significativo en el que ha influido (al margen del efecto base por el fuerte crecimiento del año previo) el menor crecimiento de los principales socios comerciales, principalmente los Estados Unidos, así como los efectos de la guerra en Ucrania con el consiguiente repunte de los precios internacionales de la energía y de los alimentos (véase la Gráfica 3.1.2-a). Cabe señalar que, en el caso de Guatemala, los flujos de remesas familiares continúan impulsando la demanda interna.

Por otra parte, la deuda pública total alcanzó el 27,4% del PIB (30,0% en 2021), volviendo a niveles similares al año previo del inicio de la pandemia, en tanto que el déficit fiscal del gobierno central se situó en 1,7% del PIB (1,2% en 2021), con un incremento significativo de los ingresos fiscales tanto directos como indirectos (implementación de mejoras en la atención al contribuyente, medidas para facilitar los pagos y la facturación electrónica), pero con un aumento del gasto público por el mantenimiento de obras y las transferencias para mitigar el efecto del incremento de los precios de los combustibles y de la energía.

Por otro lado, el Banco de Guatemala cambió la orientación de su política monetaria en 2022 debido al repunte de la inflación (6,9% de media en el año), implementando cinco subidas de tipos de interés, desde el 1,75% en el mes de abril hasta el 3,75% en el mes de diciembre, lo que ayudó también a darle estabilidad al tipo de cambio de su moneda frente al dólar. En 2023, el banco central ha continuado con cuatro subidas adicionales de tipos de interés hasta el 5% en el mes de abril, manteniéndolo desde entonces en ese nivel en las últimas reuniones.

MAPFRE Economics prevé un crecimiento de la economía guatemalteca en el entorno del 3,4% en 2023 y 3,2% en 2024. La CEPAL, por su parte, estima que en 2023 el PIB de Guatemala crecerá un 3,2% y 3,1% en 2024, apoyado en la

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

demanda interna y en la ejecución del gasto dirigido a la reconstrucción de infraestructura afectada por los desastres naturales. Este organismo prevé que el déficit fiscal alcance un 2,3% del PIB, debido a un incremento del gasto público en la primera mitad de un año que ha estado marcado por las elecciones de fines de junio, así como a los gastos destinados a la reconstrucción. El saldo de la cuenta corriente presentaría en 2023 un balance positivo del 0,5% del PIB, dado un menor crecimiento de las importaciones. El año terminaría con una inflación en el entorno del 4,5%, en un contexto internacional caracterizado por la reducción de los precios internacionales y el restablecimiento gradual de las condiciones previas a la pandemia de las cadenas globales de suministro.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, las primas del mercado asegurador guatemalteco ascendieron a 9.968 millones de quetzales (1.286 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 13,2% y real del 5,9%. El mercado experimentó un

crecimiento significativo, aunque a un ritmo menor al registrado en 2021, en el que alcanzó una cifra del 7,7%. Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 11,7%, situándose en los 7.521 millones de quetzales (970 millones de dólares). Este segmento supone el 75,5% del total del mercado y, en cuanto a los dos ramos más importantes (Salud y Automóviles), Salud creció en términos nominales un 12,8%, y Automóviles aumentó un 10,9%, lo cual supone un crecimiento en términos reales del negocio de Salud del 5,5% y un crecimiento real en Automóviles de 3,8%. Por su parte, el segmento de los seguros de Vida tuvo un crecimiento del 18,3% respecto al año anterior, hasta situarse en 2.447 millones de quetzales (316 millones de dólares), como se muestra en la Tabla 3.1.2 y la Gráfica 3.1.2-b.

Por otra parte, en la última década la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado guatemalteco respecto al mercado latinoamericano ha sido, en términos generales, favorable. El peso del total de primas guatemaltecas en el total de América Latina ha pasado del 0,38% en 2012 al 0,74% en

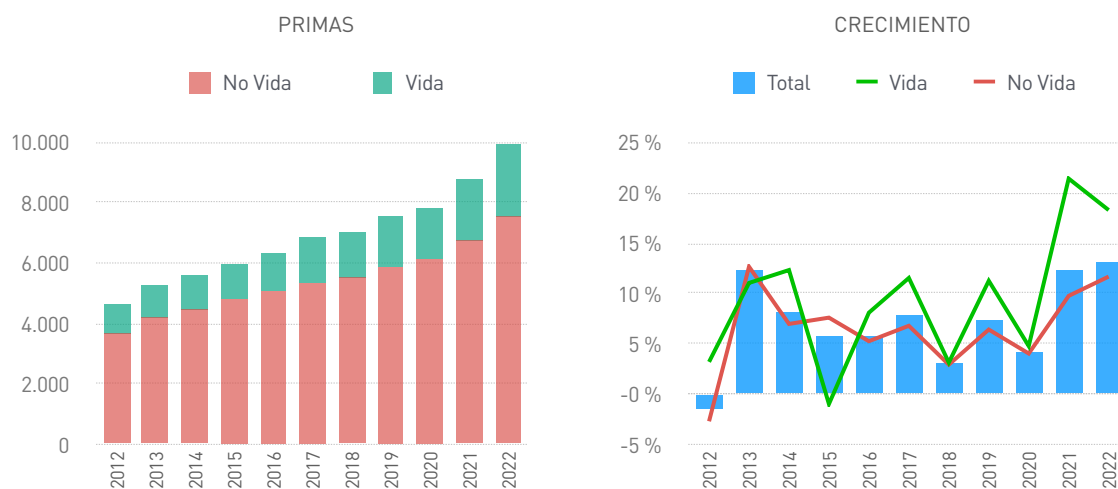
Tabla 3.1.2
Guatemala: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	9.967,6	1.285,6	13,2	5,9
Vida	2.446,8	315,6	18,3	10,6
Vida popular	-0,1	0,0	261,1	237,9
Vida individual	309,0	39,9	30,5	22,1
Vida colectivo	2.133,8	275,2	17,8	10,2
Pensiones	4,2	0,5	-79,6	-80,9
No Vida	7.520,8	970,0	11,7	4,5
Salud	2.700,7	348,3	12,8	5,5
Automóviles	1.723,5	222,3	10,9	3,8
Incendio y líneas aliadas	582,6	75,1	7,3	0,4
Terremoto	612,4	79,0	4,9	-1,9
Otros ramos	667,8	86,1	17,5	10,0
Transportes	332,9	42,9	15,3	7,9
Caución	320,3	41,3	18,3	10,7
Riesgos técnicos	210,0	27,1	1,3	-5,2
Accidentes personales	219,0	28,3	13,9	6,6
Responsabilidad civil	151,5	19,5	13,8	6,5

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

1/ Primas directas netas. Seguro directo.

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



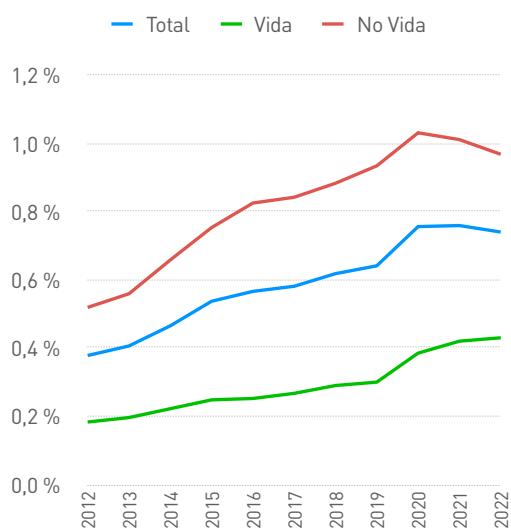
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

2022. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 0,18% en 2012 hasta alcanzar el 0,43% en 2022 y en el ramo de No Vida desde el 0,52% hasta el 0,97% (Gráfica 3.1.2.-c). No obstante, debe destacarse la reducción observada en los dos últimos dos años en el segmento de los seguros de No Vida,

la cual ha pasado del 1,03% en 2020 al referido 0,97%% en 2022.

En el crecimiento nominal de 13,2% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2022, 8,9 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento de Vida aportó los restantes 4,3 pp (véase la Gráfica 3.1.2-d). Con ello, se mantiene la senda equilibrada de crecimiento del año anterior, con aportaciones positivas de ambos ramos de aseguramiento, y más aceleradas en los dos últimos años respecto a 2020.

Gráfica 3.1.2-c
Guatemala: participación en las primas de seguros en América Latina (%)

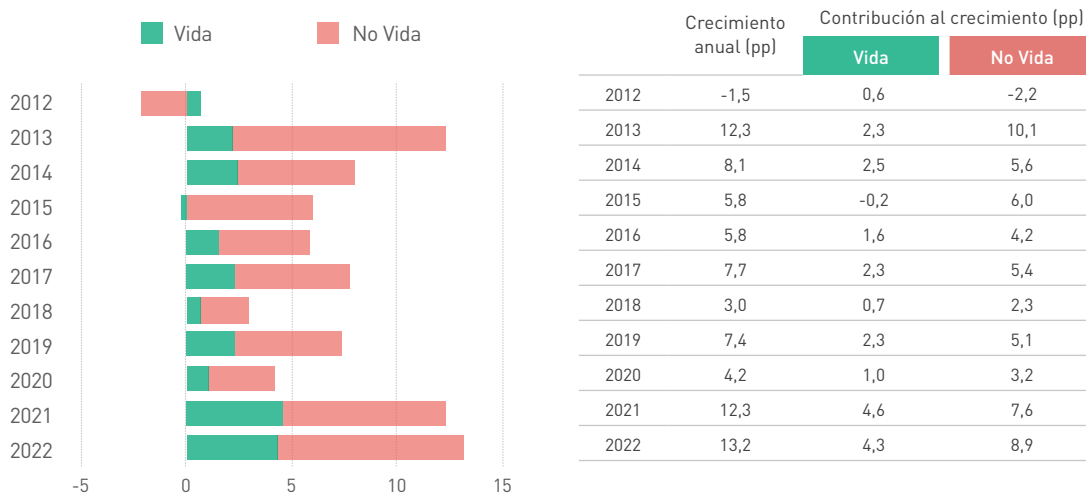


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.1.2-e se ilustra la evolución del tamaño del balance agregado a nivel del sector asegurador guatemalteco para 2012-2022. Conforme a esa información, los activos totales de la industria aseguradora en Guatemala en 2022 alcanzaron 13.857 millones de quetzales (1.766 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 4.951 millones de quetzales (631 millones de dólares), un 11,5% superior al valor del año previo. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador guatemalteco (medidos sobre los activos totales), los cuales se sitúan en un promedio del 35% en la última década y siempre por encima del 30%. A finales de 2022, el nivel de capitalización representaba un

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



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

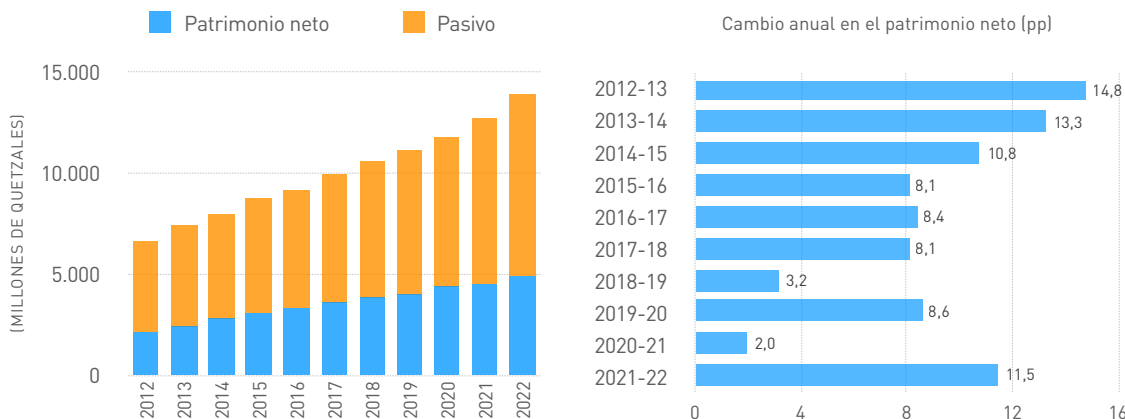
35,7% sobre el total del activo, mientras que en 2012 era un 31,9%.

Inversiones

La evolución de las inversiones en el período 2012-2022, 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-f, 3.1.2-g y 3.1.2-h. En 2022, las inversiones alcanzaron

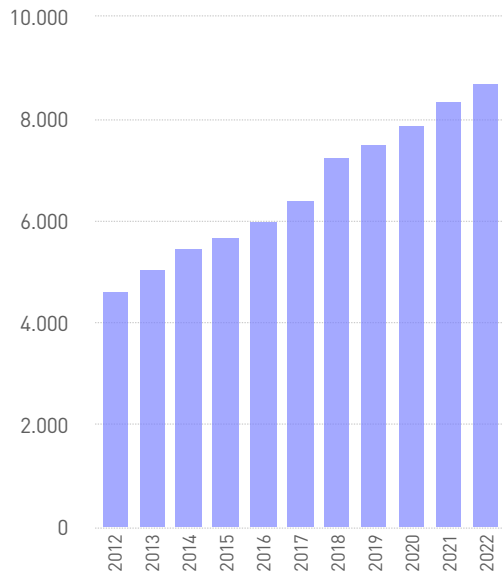
8.681 millones de quetzales (1.106 millones de dólares), concentrándose en las inversiones en renta fija (59,4%). Es también significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por depósitos bancarios), la cual representa el 28,5% de la cartera. Predominan, por tanto, los instrumentos de deuda, con una inversión agregada casi residual (1,9%) en instrumentos de renta variable. Del análisis de la evolución de la cartera a lo largo de la última década

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



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

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



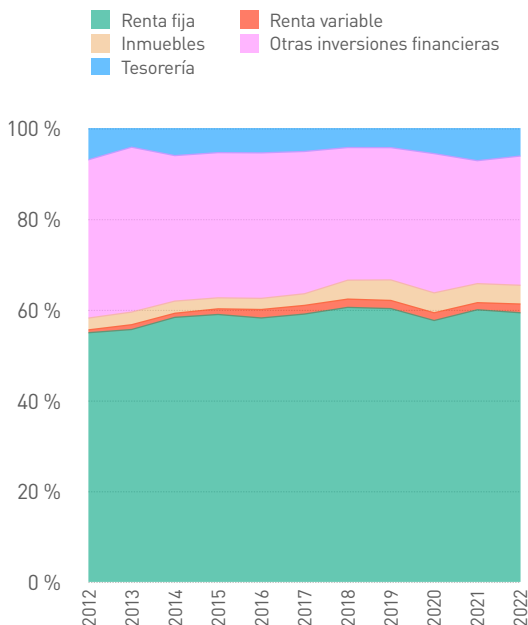
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

destaca el aumento progresivo del peso en inversiones en renta fija en el período 2012-2022, pasando de representar 55,0% en 2012 al 59,4% en 2022 (Gráficas 3.1.2-f y 3.1.2-g). Por otro lado, en ese lapso el porcentaje de otras inversiones financieras (básicamente depósitos bancarios) representaron el 34,9% en 2012; a partir de entonces, se observa un cambio de tendencia, reduciéndose de manera progresiva hasta el 28,5% a finales del 2022.

Provisiones técnicas

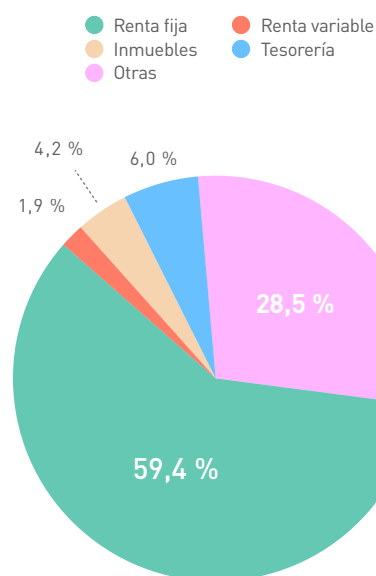
En las Gráficas 3.1.2-i, 3.1.2-j. y 3.1.2-k se presenta la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2012-2022. Conforme a estos datos, en 2022 las provisiones técnicas se situaron en 6.464 millones de quetzales (824 millones de dólares). El 41,2% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 26,3% 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, y el 5,1% a la provisión para

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



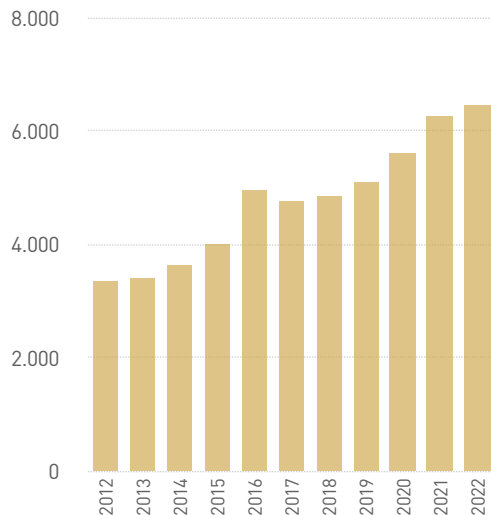
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-h
Guatemala: estructura de las inversiones, 2022 (%)



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

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



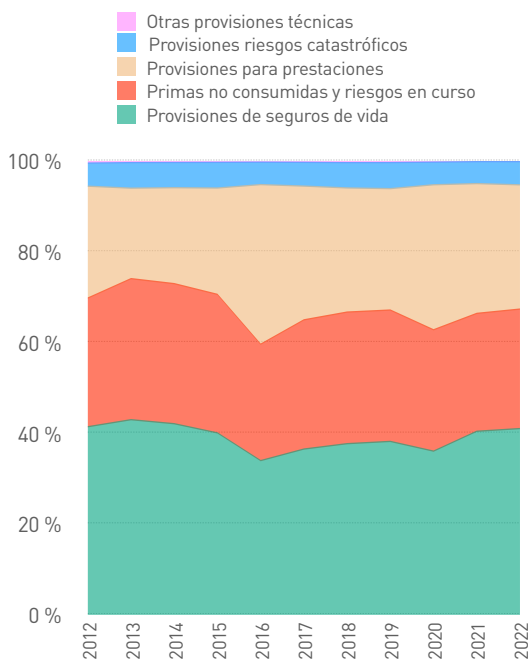
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

riesgos catastróficos. Durante el periodo 2012-2022, 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 2017). Ahora bien, si se considera el peso sobre el total de provisiones técnicas, se observa una caída general en el año 2016, tanto en Vida como en No Vida, a favor de la provisión para prestaciones, decreciendo la participación en el ramo de No Vida desde el 28,4% en 2012 al 26,3%, así como en el ramo de Vida desde el 41,6% al 41,2% antes mencionado.

Desempeño técnico

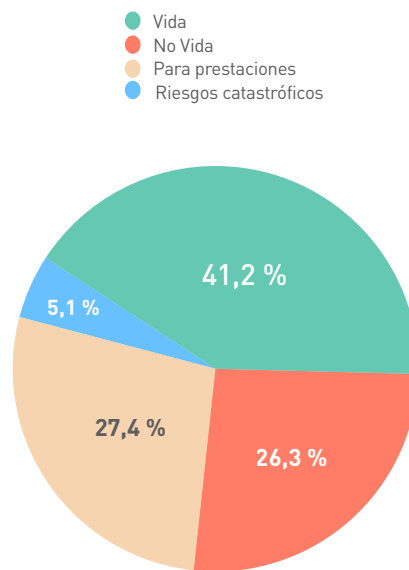
La evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo del periodo 2012-2022 se ilustra en la Gráfica 3.1.2-l. De acuerdo con estos datos, el ratio combinado en 2022 se situó en el 88,2%, descendiendo 4,6 pp respecto al año previo. Esto se debe fundamentalmente al descenso de la siniestralidad en 5,2% respecto al año anterior.

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



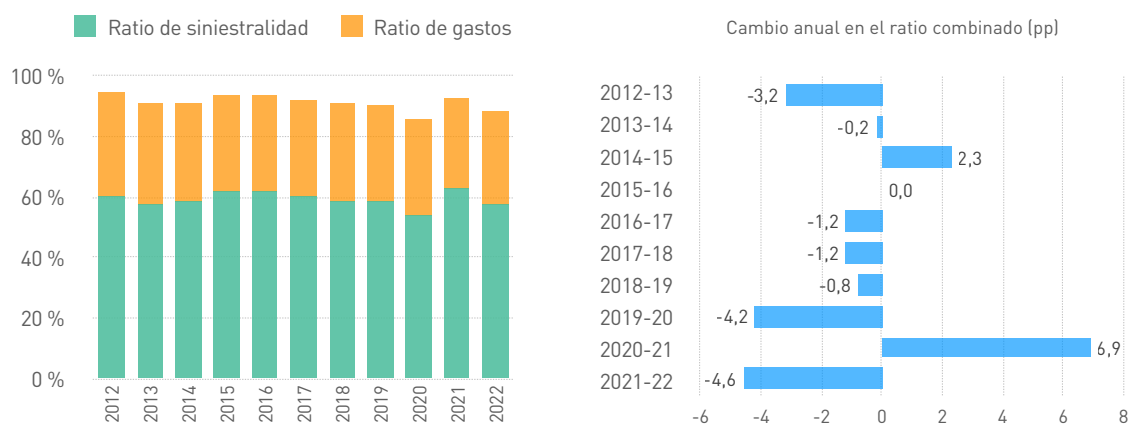
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Gráfica 3.1.2-k
Guatemala: estructura
de las provisiones técnicas, 2022
(%)



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

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



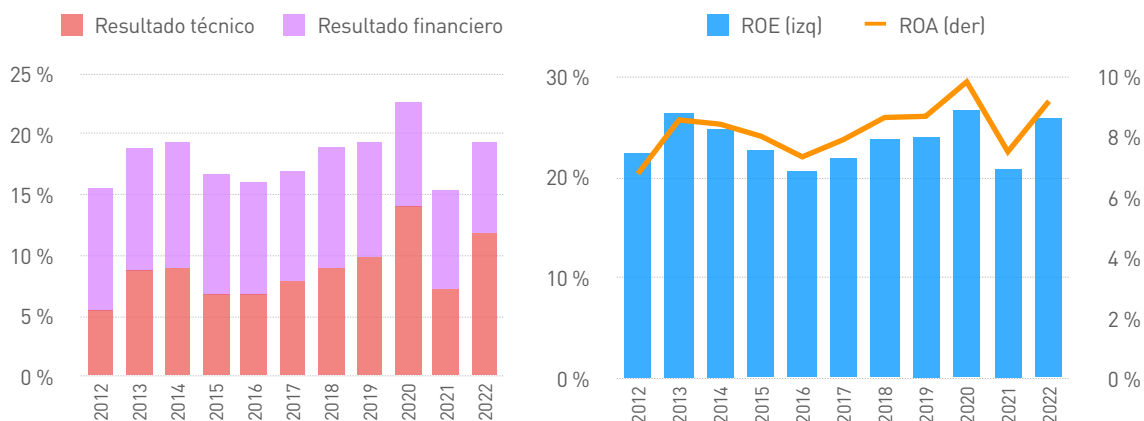
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Resultados y rentabilidad

Por su parte, el resultado neto del negocio asegurador en Guatemala, en 2022, fue de 1.218 millones de millones de quetzales (157 millones de dólares), un 33% más que el registrado el año anterior, fundamentado en el crecimiento del 90,6% del resultado técnico (debido al efecto base del año anterior) y en el crecimiento del resultado financiero que fue del 5,6% respecto al valor observado en 2021 (véase la Gráfica 3.1.2-m). En lo que se refiere a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre

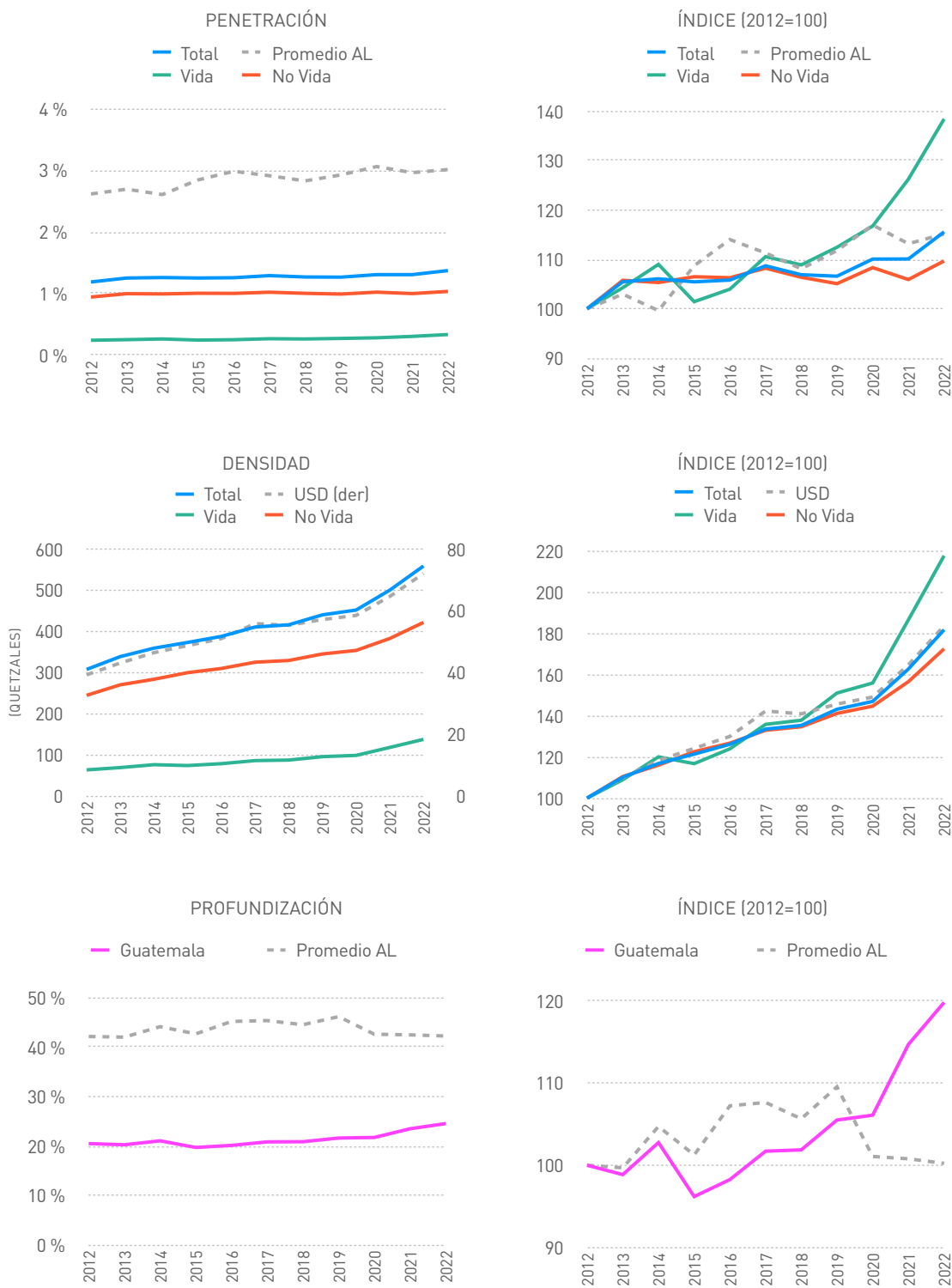
patrimonio neto (ROE) se situó en 25,9%, con una mejora de 5,1 pp respecto al valor observado el año previo. Una situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 9,2%, 1,7 pp por encima del nivel observado el año previo. Asimismo, el resultado financiero sobre prima devengada muestra una tendencia descendente a lo largo de los últimos diez años, desde 10,1% observado en 2012 hasta 7,4% en 2022, en tanto que el resultado técnico sobre prima devengada ha llegado a 11,8% en 2022 desde el 5,5% de 2012.

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



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

Gráfica 3.1.2-n
Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.2-n presenta el comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador guatemalteco, así como su tendencia a lo largo del periodo 2012-2022. En primer lugar, debe señalarse que, a pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en el 1,4%, con una tendencia destacable al alza en el segmento de los seguros de Vida en los dos últimos años. Es importante destacar que, durante el período 2012-2022, este indicador ha mostrado una tendencia estable en torno al 1,3%. De esa forma, su magnitud se ubica muy por debajo del promedio de los mercados de seguros latinoamericanos, y su tendencia a lo largo de la pasada década ha divergido de la del resto de países de la región en los que la penetración se situó en promedio en un 3,0%.

Por lo que se refiere a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 559 quetzales (72 dólares), 81,9% más alto respecto al valor observado en 2012 (307 quetzales). A diferencia del comportamiento de la penetración, el índice de densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, lo que significa que si bien la compra per cápita de seguros se ha elevado de manera sostenida (cuyo aumento es muy significativo a partir de una base relativamente pequeña), no lo ha hecho a un ritmo que permita que el

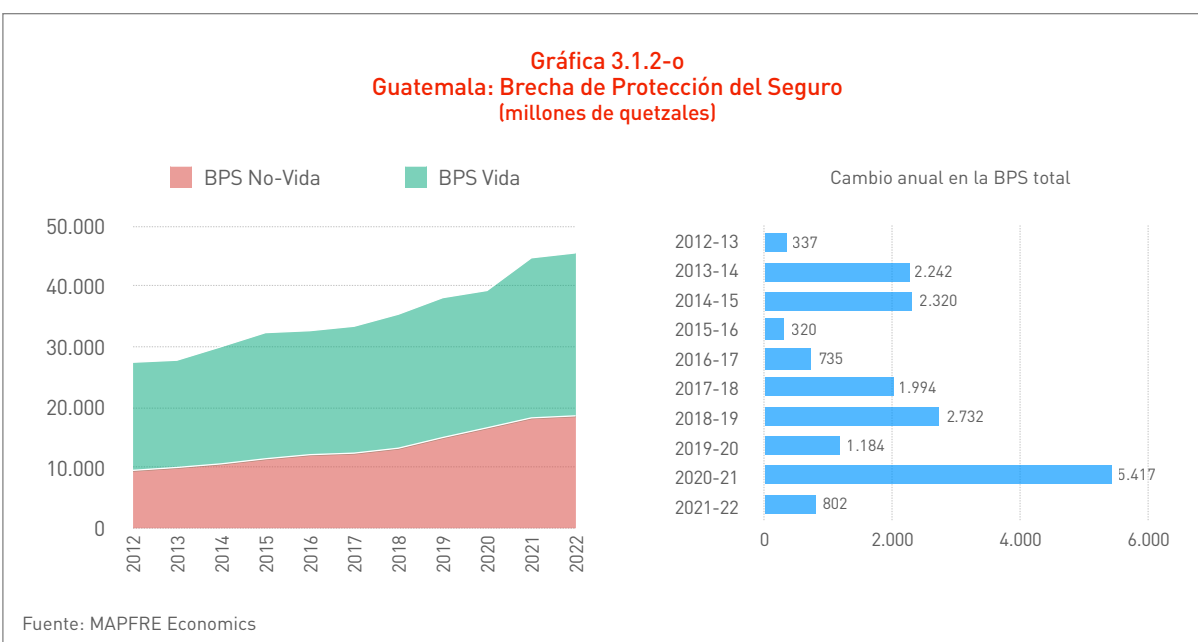
seguro alcance una mayor importancia relativa en el peso del conjunto de las actividades económicas del país.

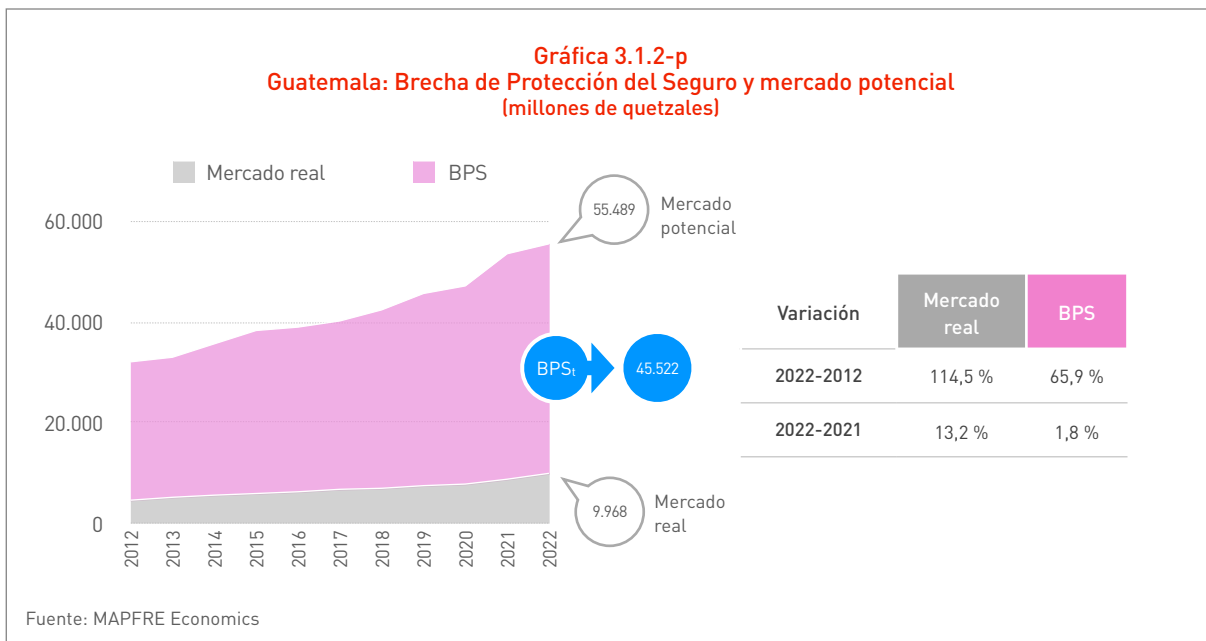
Respecto a los niveles de profundización (relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se ubicó en 24,5%, 1 pp por encima del valor de 2021 y 4,1 pp por encima del valor registrado en 2012. Como ocurre con el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se encuentra por debajo en 17,7 pp respecto del promedio de América Latina (42,3%).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala para el período 2012-2022 se ilustra en la Gráfica 3.1.2-o. La brecha de aseguramiento se situó en 45.522 millones de quetzales (5.871 millones de dólares). Como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS muestra el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, en 2022, el 59,2% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (26.940 millones de quetzales); por su parte, los seguros de No Vida representaron el 40,8% de la BPS (18.582 millones de quetzales). A partir de esta estimación, como se ilustra en la Gráfica 3.1.2-p, el mercado potencial de

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



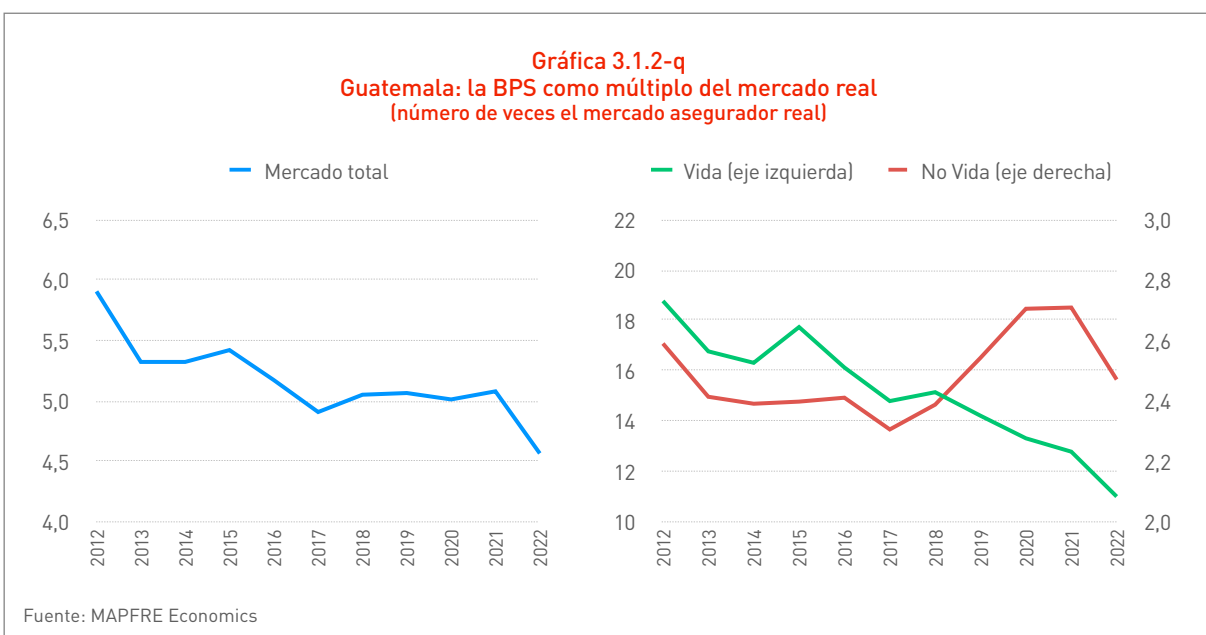


seguros en Guatemala en 2022 (medido como la suma del mercado real y la BPS) se ubicaría en 55.489 millones de quetzales (7.157 millones de dólares).

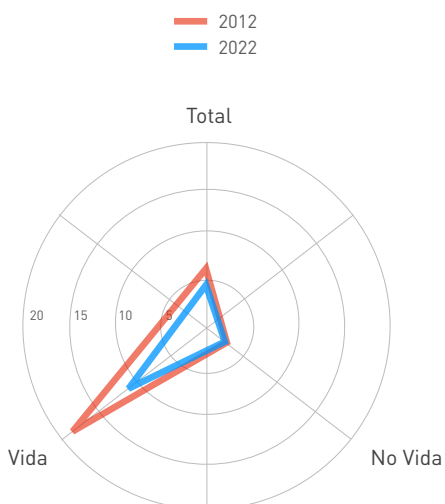
En un análisis en términos relativos, la Gráfica 3.1.2-q muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del periodo analizado. En este sentido, la brecha de aseguramiento (medida como múltiplo) muestra una tendencia decreciente a lo largo del periodo 2012-2022, tanto en lo que se refiere al mercado total como al segmento de Vida. De esta forma mientras que, en 2012 la

BPS del mercado en Guatemala representaba 5,9 veces el mercado real, para 2022 dicha proporción se ha reducido a 4,6 veces. Una situación análoga se presenta en el segmento de Vida; en este caso, el múltiplo se redujo de 18,8 a 11,0 veces. Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, se observa un estancamiento relativo siendo similar en 2012 y en 2022 (2,6 y 2,5 veces, respectivamente).

De forma esquemática, la Gráfica 3.1.2-r sintetiza la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real



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



Fuente: MAPFRE Economics

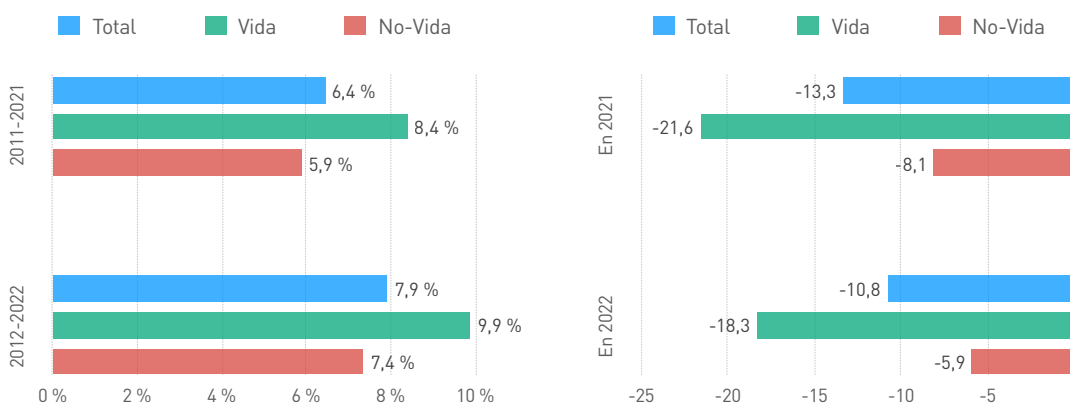
concentra esencialmente en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS se presenta en la Gráfica 3.1.2-s. Para ello, se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado, con relación a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2022 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, durante 2012-2022 el mercado de seguros de Guatemala registró una tasa de crecimiento anual promedio de 7,9%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 9,9% para el caso del segmento de Vida, y del 7,4% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse esa dinámica en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 10,8 pp para cubrir la brecha determinada en 2022; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 18,7% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2022.

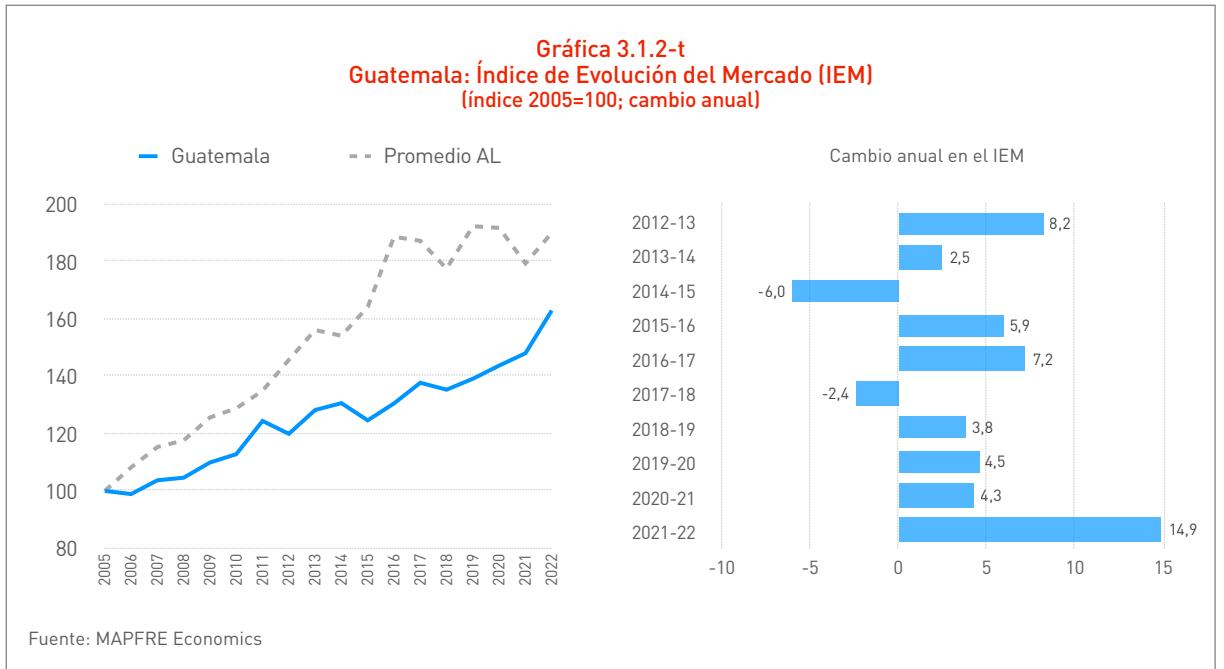
de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador guatemalteco en la última década, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. Conforme a este análisis, se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real, aunque este avance se

Una situación similar se presenta en el análisis para los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, la insuficiencia sería de 18,3 pp, mientras que en el segundo sería de 5,9 pp. Así,

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



Fuente: MAPFRE Economics

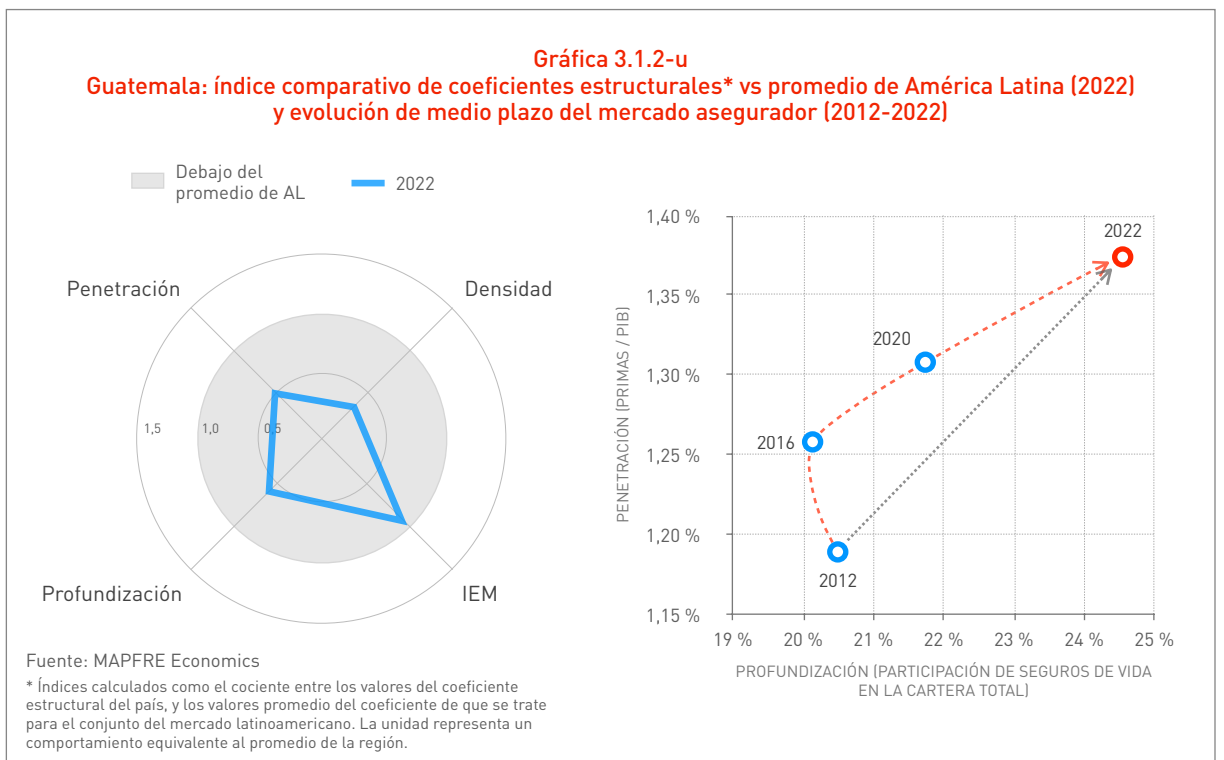


cerrar las respectivas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 28,2% y 13,3%, en cada caso, a lo largo de la siguiente década. Cabe señalar que del análisis comparativo de este ejercicio respecto del realizado en 2021 para el mercado de seguros de Guatemala, se observa que los niveles de insuficiencia para el mercado total, así como para el

segmento de los seguros de No Vida han caído ligeramente.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.2-t ilustra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco. De manera general, el indicador muestra una tendencia



positiva a lo largo de la pasada década, con deterioros anuales en 2012, 2015 y 2018. No obstante, conviene destacar que su nivel actual se ubica por debajo del promedio del mercado de América Latina, y su tendencia creciente se estanca en el periodo 2011-2015, para mejorar considerablemente en el tramo final del período de análisis.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.2-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador guatemalteco en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. De esta información se desprende 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 (276,4 dólares en primas per cápita América Latina, contra 72 dólares en Guatemala).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

El sector asegurador de Guatemala, en 2022, estuvo conformado por 28 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones supusieron el 60,6% del total de primas, 0,9 pp

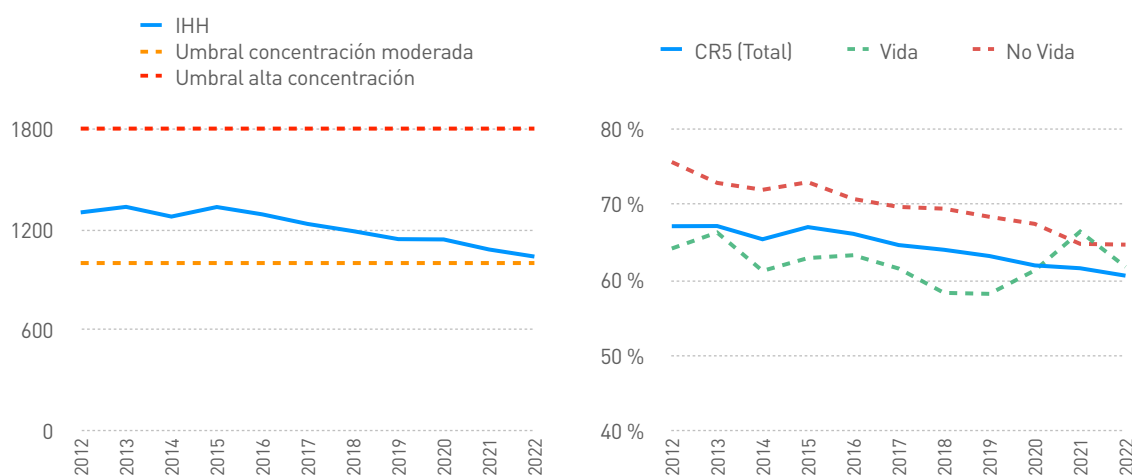
menos que en el año 2021, destacando el descenso en la concentración del segmento de Vida por primera vez desde 2020. Así, a lo largo de esta última década se confirma una reducción paulatina en los niveles de concentración del mercado de seguros guatemalteco. Ello se confirma al analizar el índice Herfindahl, el cual se acerca en 2022 a la cota superior del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada (véase la Gráfica 3.1.2-v).

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.2-w, los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble, con una cuota del 22,4% de las primas (lo que representa una reducción respecto a 2021 de -1,2 pp), y G&T que, con una cuota de mercado del 14,1%, redujo igualmente su participación de mercado en -0,4 pp. A cierta distancia, le siguen Seguros Universales, con una cuota del 8,8% (0,5 pp menos que en 2021), MAPFRE, con el 8,4%, y Aseguradora Rural, con el 7,6%. Por otro lado, con respecto al 2021, Nacional y Agromercantil (sexta y octava, respectivamente) han intercambiado posiciones con Aseguradora General y Pan-American Life (séptima y novena, en cada caso).

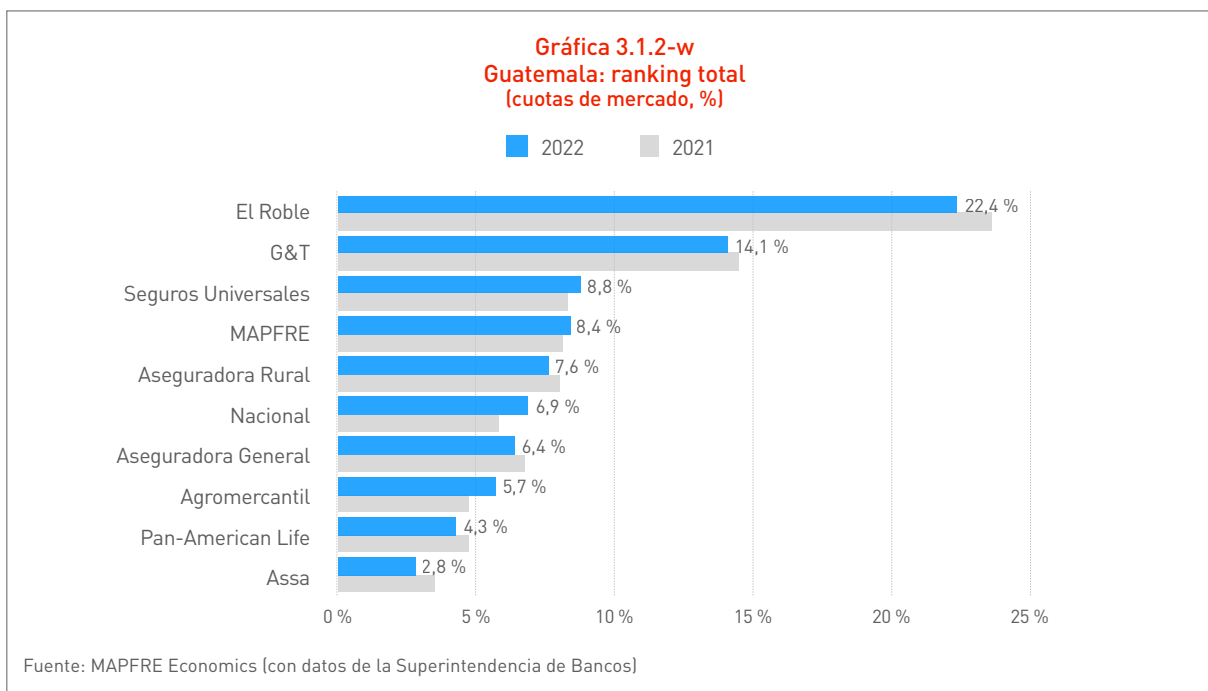
Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, es también liderado por El Roble, con una participación del 24,6% en 2022 (frente al 25,7% en 2021), seguida por G&T, con el 16,9%, y por

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

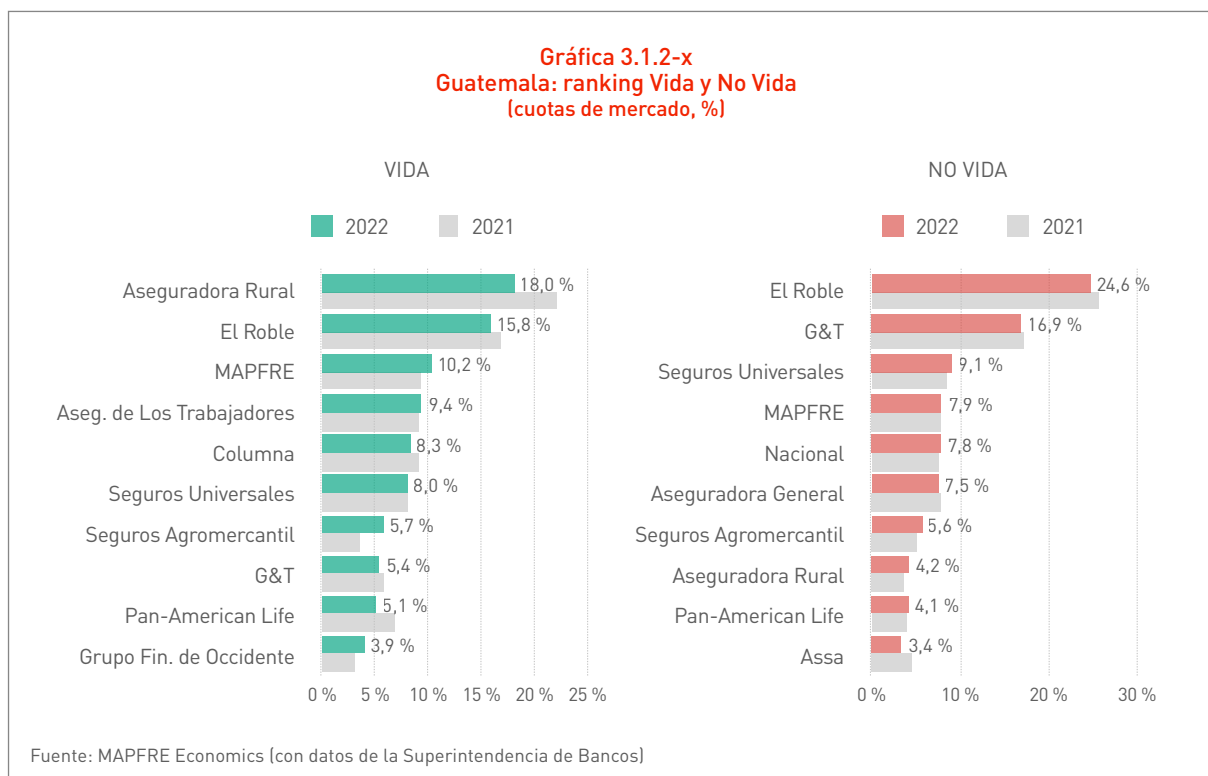


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)



Seguros Universales, con el 9,1% de cuota de mercado. Ascienden un puesto en la clasificación de 2022 MAPFRE y Nacional, en cuarta y quinta posición, respectivamente, con una cuota de mercado del 7,9% y 7,8% en cada caso, adelantando a la Aseguradora General que pierde 2 posiciones (véase la Gráfica 3.1.2-x). Por último, respecto al ranking Vida, no

hay cambios en los seis primeros grupos aseguradores en 2022, manteniéndose la Aseguradora Rural en primera posición, con el 18% de cuota de mercado (frente al 22,2% del año anterior), El Roble en la segunda posición, con el 15,8% de las primas totales (reduciéndose un -1 pp su cuota respecto al año anterior), y MAPFRE que se afianza la



tercera posición con el 10,2% de cuota de mercado (0,9 pp más respecto al año anterior).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales cambios regulatorios producidos en el mercado asegurador de Guatemala, destacan los siguientes. En primer término, el Acuerdo 35-2022 del Superintendente de Bancos, del 23 de septiembre de 2022, mediante el que se autoriza a las aseguradoras para que puedan operar como seguros colectivos, los riesgos de exceso de lluvia, sequía y terremoto, cumpliendo con la regulación vigente aplicable a la colocación de los seguros colectivos y su respectivo registro. Y, en segundo lugar, la Resolución 53-2023, del 13 de enero de 2023, relativa a la revisión y fijación, para el año de 2023, del monto mínimo de capital pagado inicial de las aseguradoras o reaseguradoras nacionales que se constituyan, o de las aseguradoras o reaseguradoras extranjeras que se establezcan en el territorio nacional.

Complementariamente, la Superintendencia de Bancos ha continuado con la implementación del proyecto de Normas de Información Financiera para Aseguradoras (NIFA), por lo cual estableció un plan piloto que consta de cinco fases. En 2022, se concluyó la primera fase, correspondiente a la elaboración de información financiera para la transición del

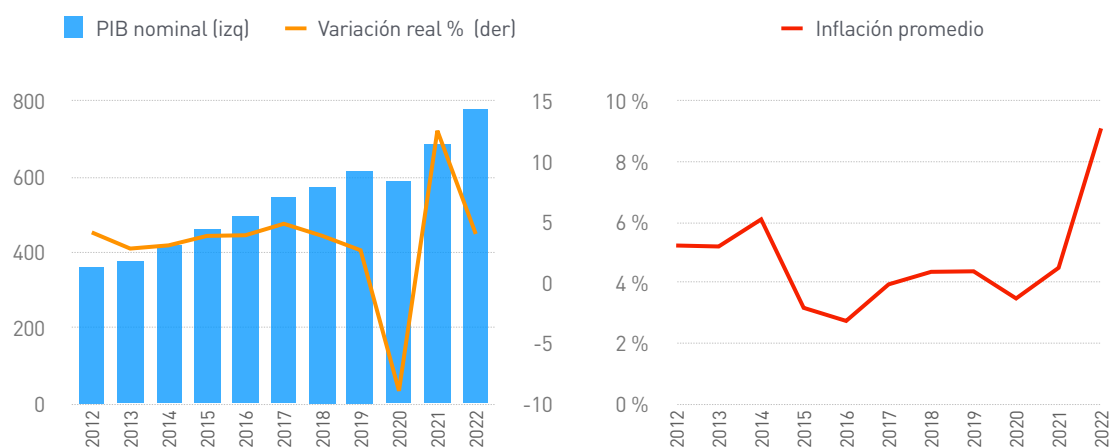
Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros vigente a las NIFA; la segunda fase, prevista para concluir en 2023, conlleva la elaboración de un juego completo de estados financieros de forma comparativa, lo que permitirá verificar la aplicación de los criterios establecidos en el proyecto y su impacto financiero en el sector asegurador.

3.1.3 Honduras

Entorno macroeconómico

En 2022, la economía hondureña se desaceleró experimentando un crecimiento real del 4,0%, tras el fuerte crecimiento del 12,5% registrado en el año anterior, tras el proceso de reapertura económica una vez superados los peores momentos de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.3-a). Esta desaceleración se debió, en buena medida, al efecto base por el alto crecimiento del año previo y al fuerte repunte de la inflación (9,1% promedio en 2022) por el contexto internacional que presionó al alza el precio de la energía y de los alimentos, pero también a la desaceleración económica de los principales socios comerciales del país, especialmente los Estados Unidos. En cualquier caso, fue un crecimiento notable basado en el consumo privado con la ayuda del mejor comportamiento del mercado laboral y el efecto positivo del flujo de remesas a las familias desde el extranjero.

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Por otro lado, el déficit fiscal del gobierno hondureño al cierre de 2022 se situó en el 1,2% del PIB (5,0% en 2021), lo que supuso un recorte respecto del déficit de años previos que se incrementaron fuertemente a consecuencia de las ayudas implementadas para luchar contra la pandemia y las catástrofes naturales, lo que mantiene alto el nivel de endeudamiento situándose la deuda pública total en el 48,0% del PIB (51,5% en 2021). Respecto al sector externo, el saldo de la cuenta corriente anual alcanzó un déficit del 1,9% del PIB (3,0% registrado en 2021), con un aumento del valor de las importaciones por el repunte de los precios internacionales que superaron a las exportaciones y las remesas familiares, como ocurrió en el año previo, aunque en menor medida.

Por otro lado, el Banco Central de Honduras mantuvo el tipo de interés de política monetaria en el 3,0% a lo largo de 2022, a pesar del repunte de la inflación. En este sentido, el banco central realizó una política monetaria activa retirando gradualmente los excedentes de liquidez a través de las operaciones de mercado abierto. La inflación interanual en diciembre 2022 se ubicó en 9,8% (por encima del rango meta establecido por el banco central de entre el 3% y el 5%), pero en 2023 se ha ido

moderando y en julio de 2023 se encontraba en el 5,15%.

Para 2023, MAPFRE Economics prevé un crecimiento de la economía hondureña del 3,5% y del 2,8% para 2024, en tanto que la CEPAL estima un crecimiento del PIB del 3,4% y 2,6% para dichos años, como resultado de las menores perspectivas de crecimiento de los principales socios comerciales y un menor flujo de remesas, con un repunte del déficit fiscal debido al aumento del gasto público en infraestructura.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador hondureño ascendió a 14.312 millones de lempiras (582 millones de dólares). Esta evolución significó un crecimiento del 11,1% en términos nominales y 1,8% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b). El crecimiento del sector asegurador en Honduras ha sido ligeramente inferior (0,3 pp) al registrado el año anterior, cuando las primas crecieron un 11,4% en términos nominales. De manera

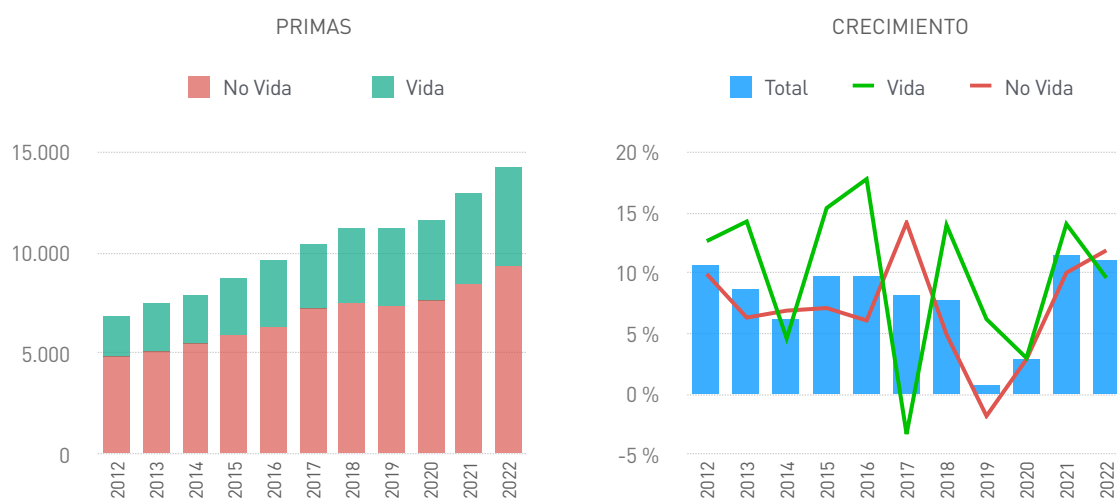
Tabla 3.1.3
Honduras: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	14.312,0	581,5	11,1	1,8
Vida	4.948,0	201,1	9,6	0,5
No Vida	9.364,1	380,5	11,9	2,5
Incendio y líneas aliadas	3.012,4	122,4	18,7	8,8
Automóviles	1.979,6	80,4	20,1	10,1
Salud	2.482,1	100,9	1,7	-6,8
Otros ramos	725,6	29,5	2,2	-6,3
Transportes	379,4	15,4	21,8	11,6
Caución	160,3	6,5	-17,7	-24,6
Accidentes personales	356,4	14,5	19,8	9,8
Responsabilidad civil	248,7	10,1	11,5	2,2
Riesgos profesionales	19,5	0,8	184,1	160,4

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

1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

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



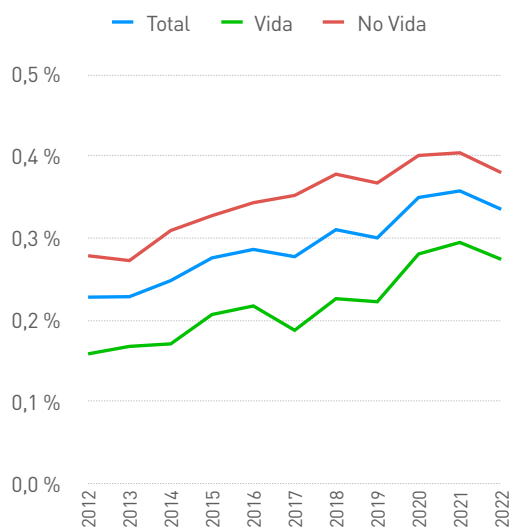
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

específica, las primas de los ramos de Vida crecieron un 9,6% en 2022 (frente al importante crecimiento del 14,0% registrado en 2021), hasta alcanzar los 4.948 millones de lempiras (201 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos No Vida aumentaron un 11,9% (frente al 10,0% de 2021), alcanzando los 9.364 millones de lempiras (380 millones de dólares). Todas las modalidades del segmento de los seguros de No Vida crecieron en términos nominales, excepto el ramo de Caución (-17,7%) si bien algunos de ellos retrocedieron en términos reales, como fue el caso de Salud (-6,8%) y Otros ramos (-6,3%). Por otro lado, los ramos de Incendio y Automóviles crecieron a dos dígitos en términos nominales, con un 18,7% y un 20,1%, respectivamente.

Ahora bien, la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado hondureño con respecto al mercado latinoamericano ha crecido en los últimos diez años en 10 puntos básicos (pbs). El ramo de No Vida presenta mayor peso (0,38% en 2022) sobre el conjunto de América Latina, que el ramo de Vida (0,27%). En conjunto, la proporción del total de primas hondureñas en el total de América Latina ha pasado del 0,23% en 2012 al 0,33% en 2022 (véase la Gráfica 3.1.3-c).

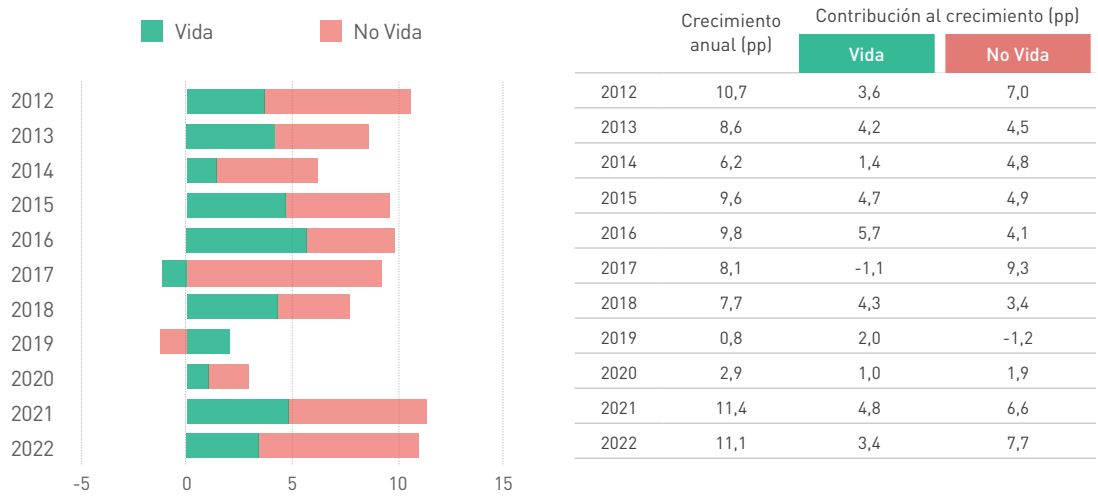
De esta forma, en síntesis, al crecimiento de 11,1% registrado por el mercado asegurador hondureño en 2022, contribuyeron los seguros de No Vida de forma más positiva, con 7,7 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo con 3,4 pp (véase la Gráfica 3.1.3-d).

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



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

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



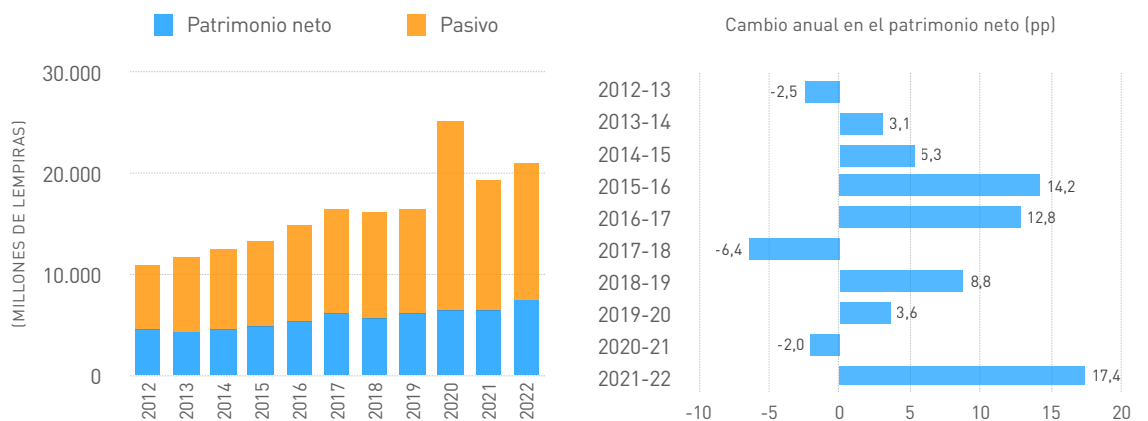
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.3-e presenta la evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2012-2022. Los activos totales del sector ascendieron a 21.109 millones de lempiras (855 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se situó en 7.473 millones de lempiras (303 millones de dólares), mostrando una tendencia creciente, únicamente interrumpida en los años 2013,

2018 y 2022. Destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en torno al 39% en promedio en el período 2012-2014. A partir de entonces, experimenta un estancamiento en valores cercanos al 36% en promedio sobre el total del activo, para alcanzar en 2022 el 35,4%, creciendo en 2,7 pp por el mayor incremento del patrimonio neto sobre el total de activo (17,4% versus 8,3%).

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

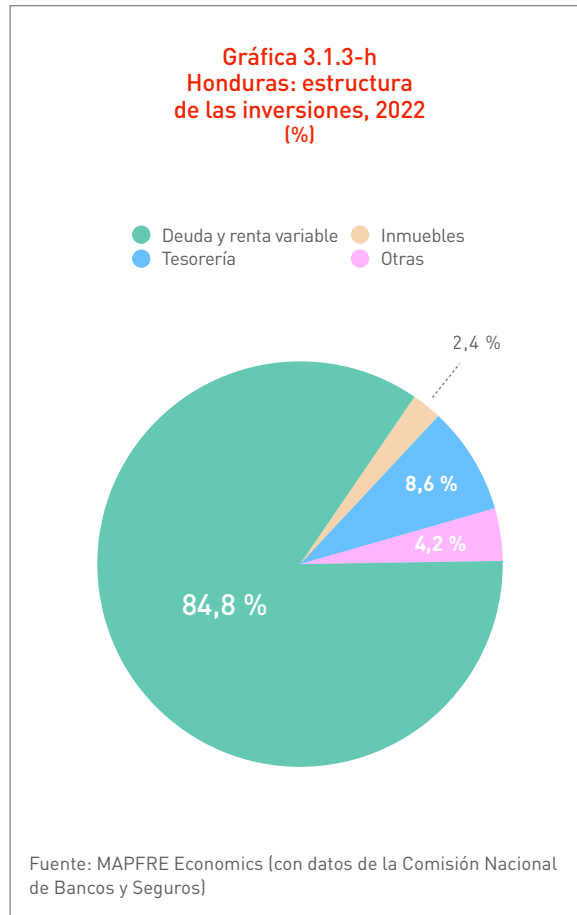
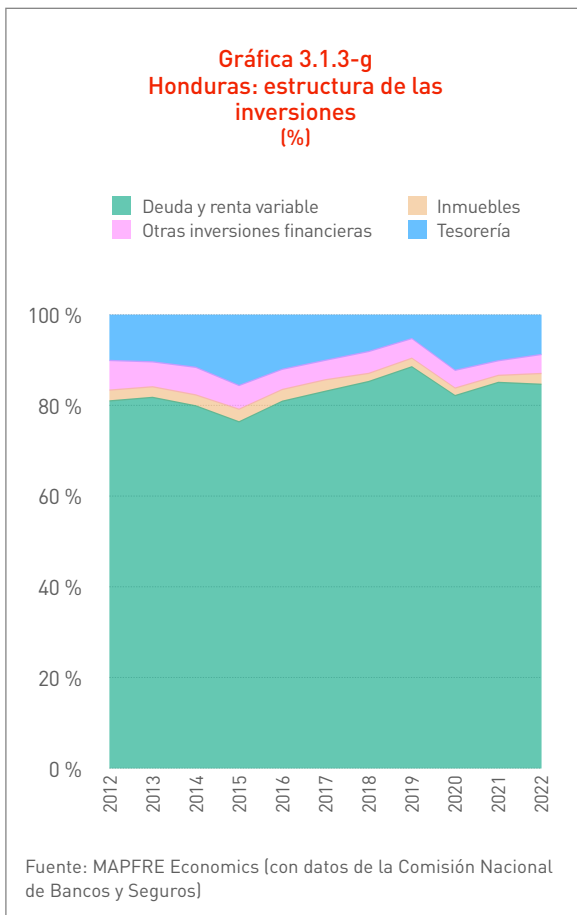
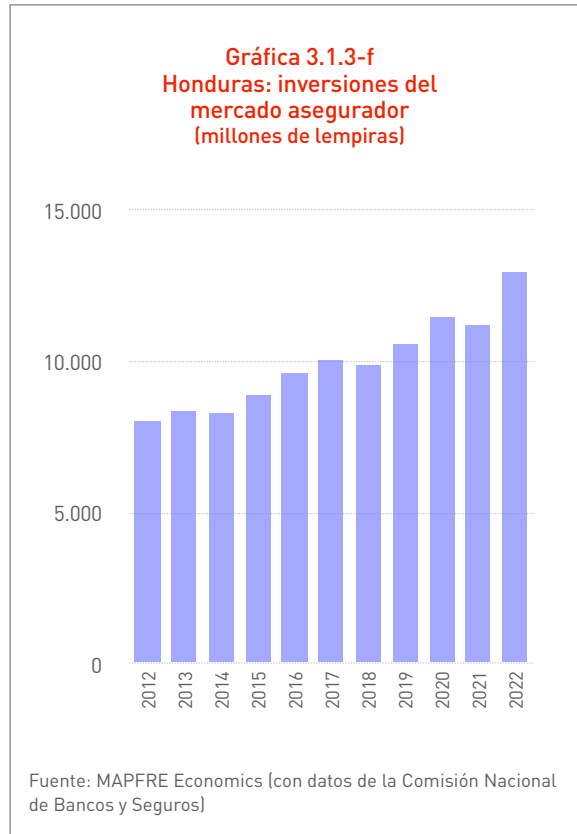


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

Inversiones

La evolución de las inversiones de la industria aseguradora en Honduras a lo largo de 2012-2022 se muestra en la Gráfica 3.1.3-f, en tanto que las Gráficas 3.1.3-g y 3.1.3-h ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y en 2022. En este último año, las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 12.928 millones de lempiras (524 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable, con el 84,8% del total, un 8,6% en tesorería, un 2,4% en inmuebles y el 4,2% restante en otras inversiones financieras.

En términos generales, se observa una tendencia al crecimiento de la participación de las inversiones en deuda y renta variable (que parecía haberse estancado a partir de 2014), situándose en 2022 por encima del promedio decenal (82,8%). También se puede constatar el decrecimiento a lo largo de dicho período de las inversiones en tesorería, las cuales pasan del 10% al 8,6% entre 2012 y 2022.

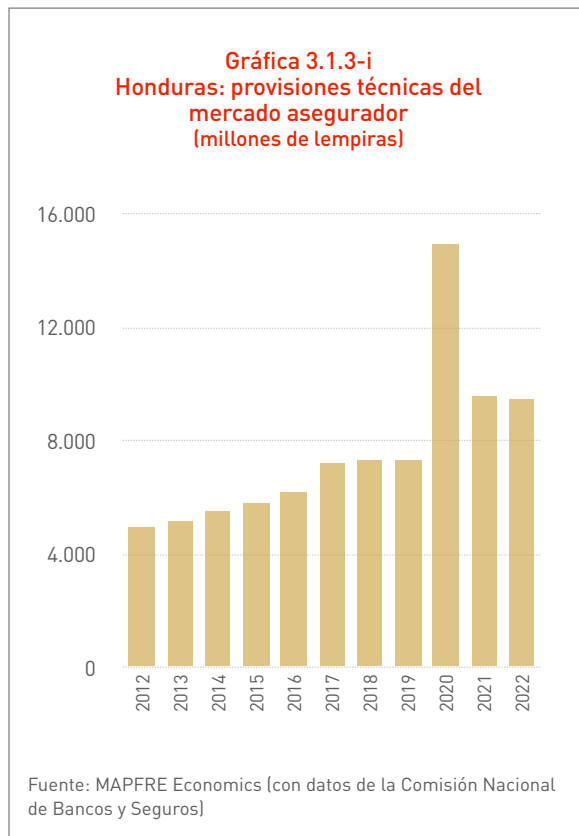


Provisiones técnicas

La Gráfica 3.1.3-i, por su parte, muestra la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño. 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. Sin embargo, a lo largo del período 2012-2022 se observa un crecimiento sostenido de las mismas a nivel agregado, aunque desvirtuado en 2020, año de irrupción de la pandemia, por un aumento excepcional en su nivel.

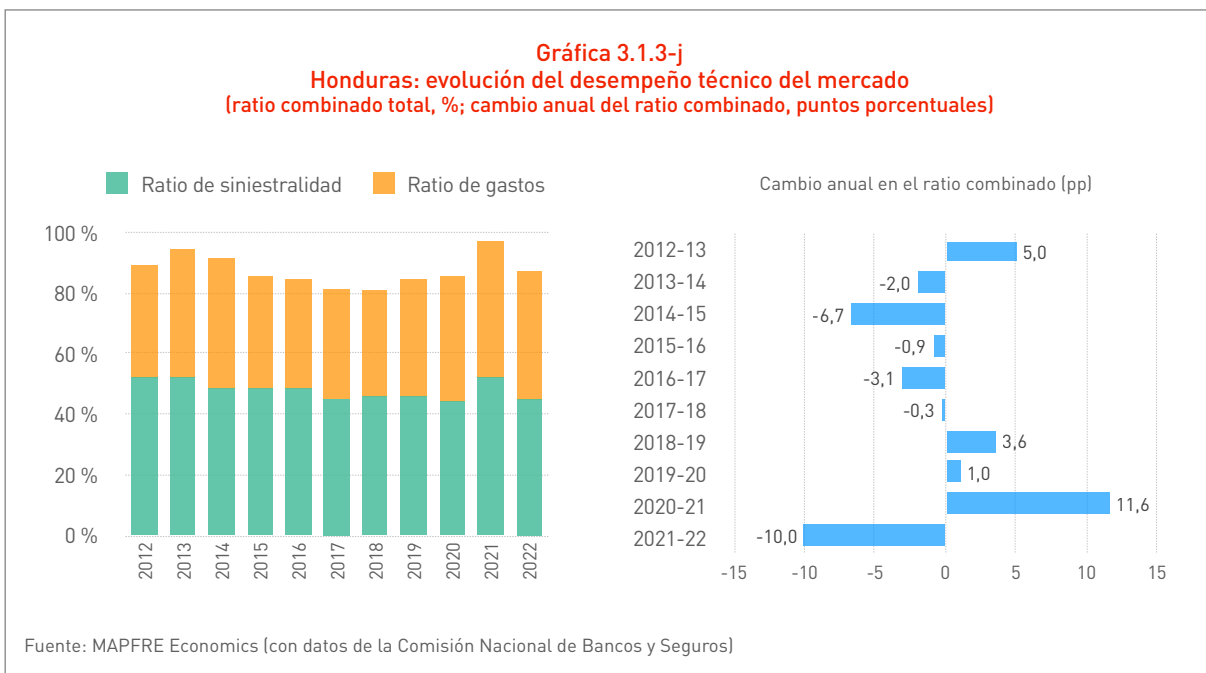
Desempeño técnico

El desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2012-2022, a partir del análisis del ratio combinado del mercado, se ilustra en la Gráfica 3.1.3-j. Conforme a esta información, en 2022 este coeficiente técnico se situó en 87,1%, 9,9 pp por debajo del nivel alcanzado en 2021 (97,1%). El ratio de gastos ha mejorado y se ha situado en 42,5%, lo que supone 2,2 pp menos que el año anterior. Por su parte, el ratio de siniestralidad también mejora (44,6%) y vuelve a recuperar valores similares al año 2020, tras haber alcanzado su máximo histórico en la última década el año pasado (52,4%), lo que supone una mejora de 7,7 pp menos que en 2022.



Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado neto del sector asegurador hondureño fue de 994 millones de lempiras (40,4 millones de dólares), lo que supone un crecimiento del 85,0% respecto al



año anterior. Es importante señalar que el resultado neto obtenido en 2022 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó en la recuperación del resultado técnico del sector, el cual retornó a cifras previas al 2021 (850 millones de lempiras en 2022). Ello supuso alcanzar la cifra de 34,5 millones de dólares y un crecimiento del 358%, debido al resultado atípico del año 2021 (véase la Gráfica 3.1.3-k). Sin embargo, se produjo un importante deterioro del resultado financiero que cayó a los 326,9 millones de lempiras (13,3 millones de dólares) mientras que en 2021 el resultado fue de 576,3 millones de lempiras (23,9 millones de dólares).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 14,4% en 2022, creciendo 6,0 pp con relación a 2021, debido fundamentalmente a los mejores resultados comentados anteriormente. Una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,9% en 2022, lo que significó una mejora de 2,5 pp respecto al valor observado en 2021.

Penetración, densidad y profundización del seguro

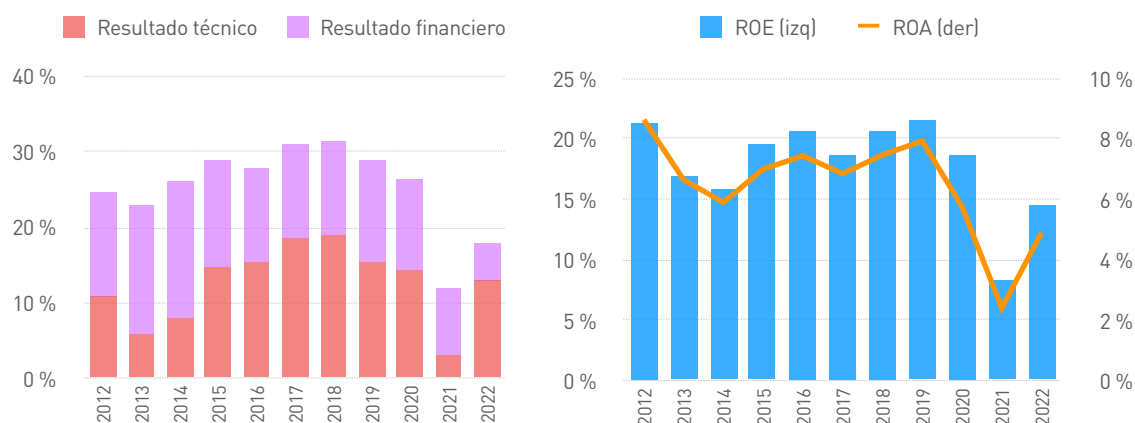
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.1.3-l. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en

1,8%, 0,1 pp por debajo del nivel observado en 2021, con lo que acumula dos años consecutivos de descenso. Debe señalarse que el índice de penetración en el mercado hondureño ha mantenido una tendencia al estancamiento a lo largo de la última década, divergiendo claramente de la tendencia promedio creciente registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto (cuyo índice promedio se situó en 3,0%).

La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.372 lempiras, lo que representa un aumento de 9,4% con respecto al nivel alcanzado en 2021 (1.254 lempiras). La densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 74,7% a lo largo del período 2012-2022.

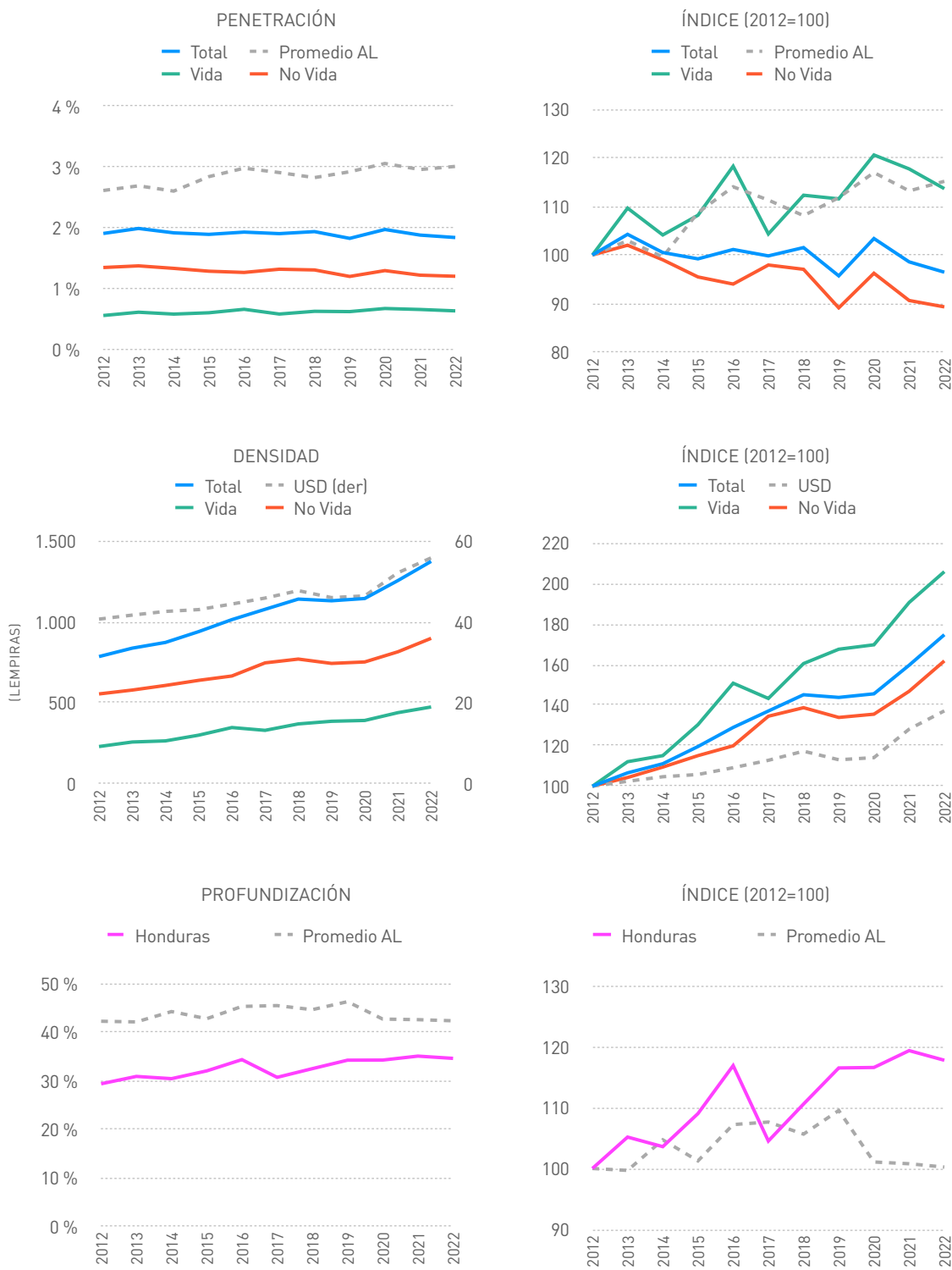
Por otra parte, la profundización en el mercado hondureño en 2022 (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se mantiene en niveles similares a los registrados en el año precedente, situándose en el 34,6%, esto es, 5,2 pp por encima del valor registrado en 2012. Desde el año 2017, el diferencial que le separa del indicador de profundización de América Latina se ha visto reducido, aunque aún continúa por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (42,3%).

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



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

Gráfica 3.1.3-l
Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.3-m presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Honduras a lo largo del período 2012-2022. La brecha de aseguramiento, en 2022, se situó en 45.071 millones de lempiras (1.831 millones de dólares), representando 3,1 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período de análisis, como ocurre en buena parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 58,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (26.501 millones de lempiras), lo que, no obstante, representa 8,8 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2012. El 41,2% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (18.570 millones de lempiras). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Honduras al cierre de 2022 (suma del mercado real y la BPS), se estimó en 59.383 millones de lempiras (2.413 millones de dólares), lo que representa 4,1 veces el mercado asegurador total en Honduras en ese año (véase la Gráfica 3.1.3-n).

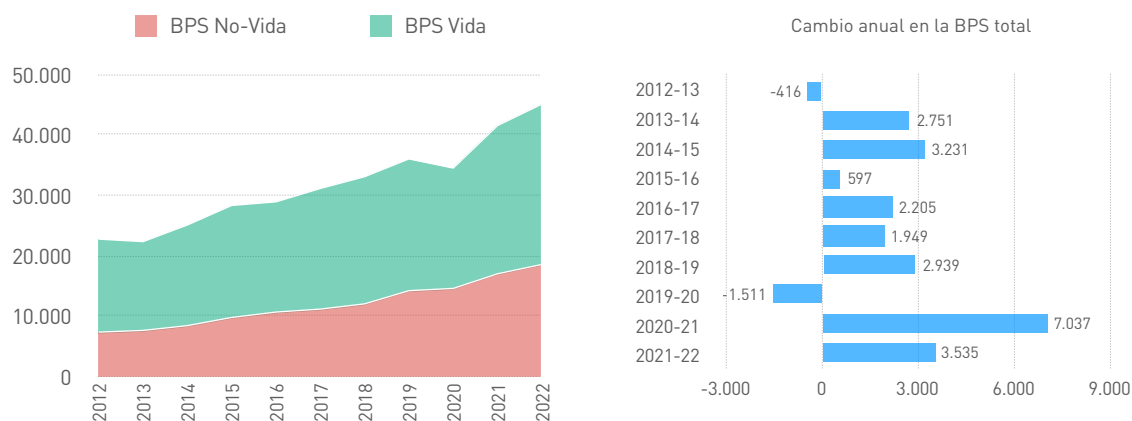
Como complemento del análisis, en la Gráfica 3.1.3-o se presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Honduras. En este sentido, se observa que la

brecha de aseguramiento como múltiplo presenta una tendencia ligeramente decreciente a lo largo del período 2012-2022. En el segmento de los seguros de Vida, esta tendencia es claramente decreciente (pasando de 7,6 a 5,4 veces) en el periodo de análisis. 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 2012-2022, al pasar el múltiplo de 1,5 a 2,0 veces en dicho lapso.

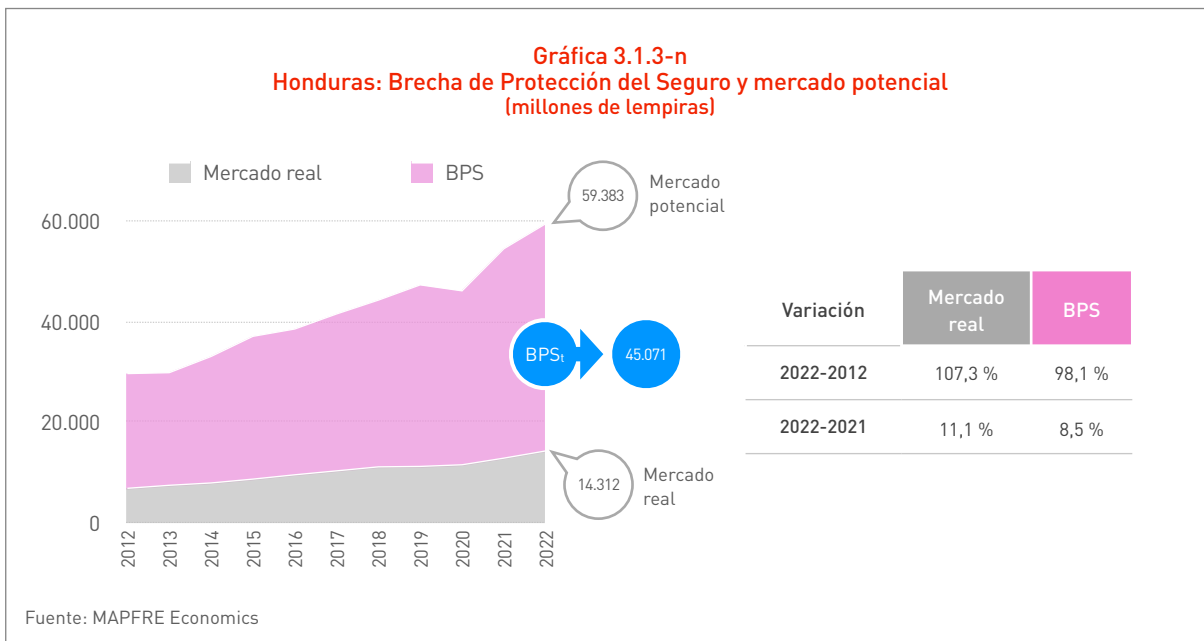
En la Gráfica 3.1.3-p se sintetiza de manera esquemática la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador hondureño en la última década. A este respecto, se aprecia solo una mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida, donde incluso retrocede en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Por último, la Gráfica 3.1.3-q presenta 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 2022 a lo largo de los diez años siguientes. De acuerdo con este análisis, el mercado de seguros

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

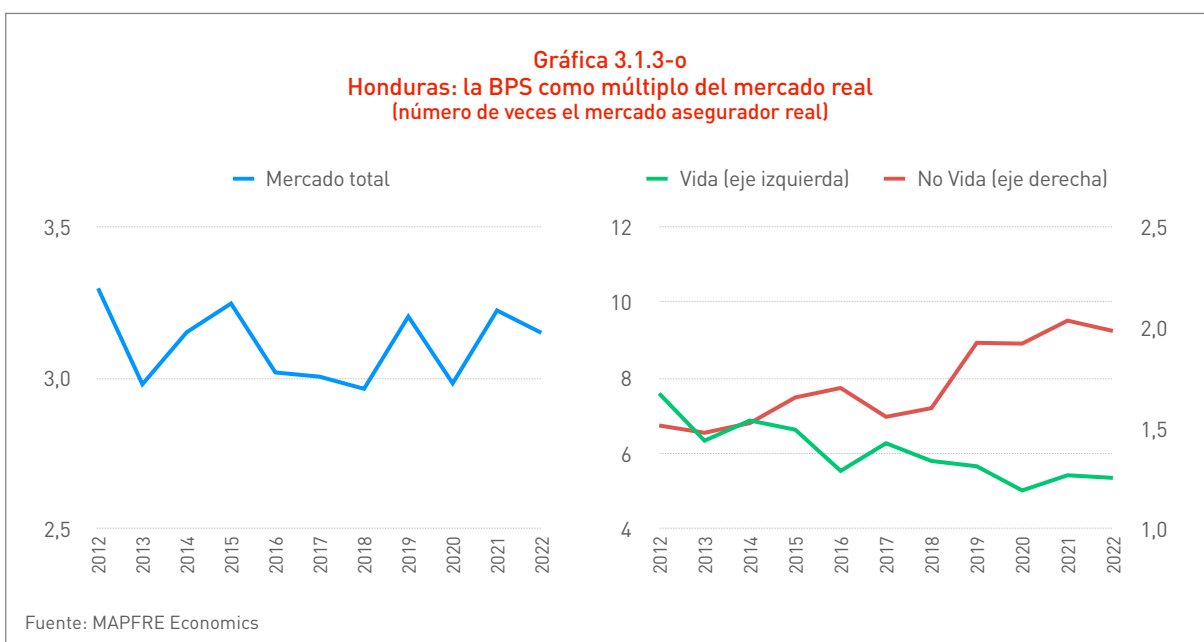


Fuente: MAPFRE Economics

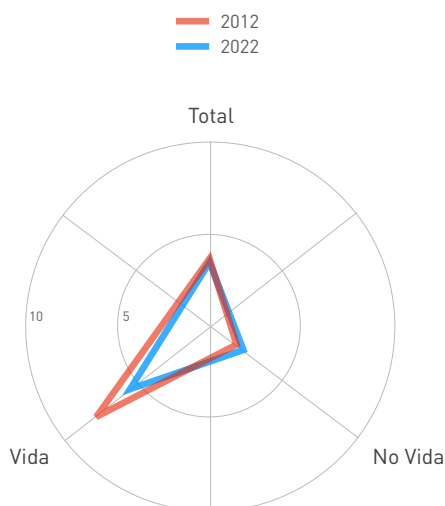


hondureño creció a una tasa anual promedio de 7,6% durante el período 2012-2022; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 9,3% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, una tasa promedio anual de 6,7% para el caso de los seguros de No Vida. Así, se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador hondureño resultará insuficiente para conseguir el propósito señalado.

Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa de crecimiento observada a lo largo de la pasada década sería insuficiente en 11,0 pp, en tanto que para el segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de 4,8 pp. Es importante destacar que, respecto al ejercicio efectuado el año anterior, la situación se ha deteriorado únicamente en el segmento de Vida, cuya insuficiencia ha aumentado desde 10,8 pp a 11,0 pp, mientras que en el segmento de los seguros de No Vida ha mejorado y la insuficiencia ha sido menor (al pasar de 5,2 pp a 4,8 pp), trasladando ese comportamiento al total del sector.



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



Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.3-r presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador hondureño. Conforme a esta información, el IEM muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado, con picos de crecimiento en 2007, 2013, 2016 y

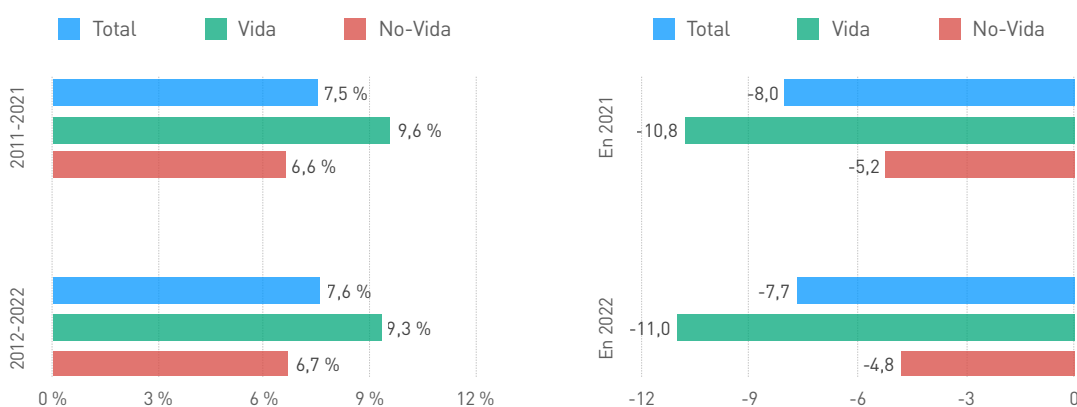
2020. No obstante, es a partir del año 2016 cuando claramente esta tendencia de crecimiento se separa de la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, registrándose en 2022 una de las mayores desviaciones del promedio de la región de América Latina en los últimos años.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.1.3-s se ilustra, de forma sintética, la situación del mercado asegurador hondureño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados en esta sección. Conforme a esa información, se observa que, en general, la situación del mercado hondureño queda por debajo del promedio de América Latina y, especialmente, en lo que a la densidad se refiere.

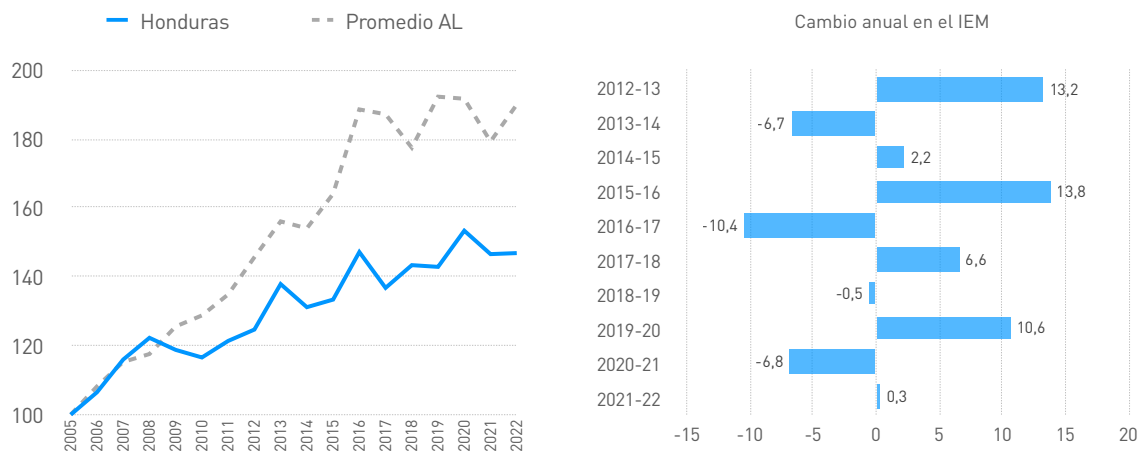
Asimismo, en el análisis del desempeño de los elementos cuantitativo (penetración) y cualitativo (profundización) del desarrollo de la actividad aseguradora en Honduras, se observa que, a lo largo de los últimos diez años, ha habido una tendencia a sustentar este en aumentos de la profundización del seguro (con un desarrollo del segmento de los seguros de Vida), aunque con deterioros en términos de la penetración del seguro en la economía.

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

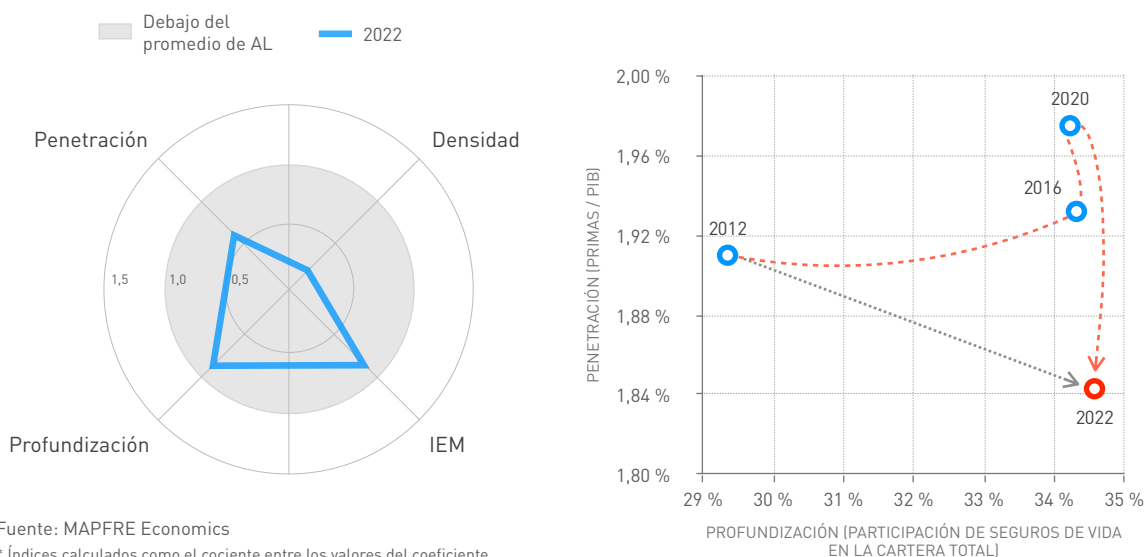
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el mercado hondureño operaron, durante el año 2022, doce entidades aseguradoras, incorporándose Seguros Continental a las que ya existían el año anterior. La cuota de mercado

de las cinco primeras aseguradoras (CR5) supone el 72,4% del total de primas, registrando una reducción de 2,0 pp en la concentración con respecto a 2021 (74,4%). A pesar de ello, el nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores que indican niveles relevantes. En este sentido, el índice Herfindahl se ha mantenido por

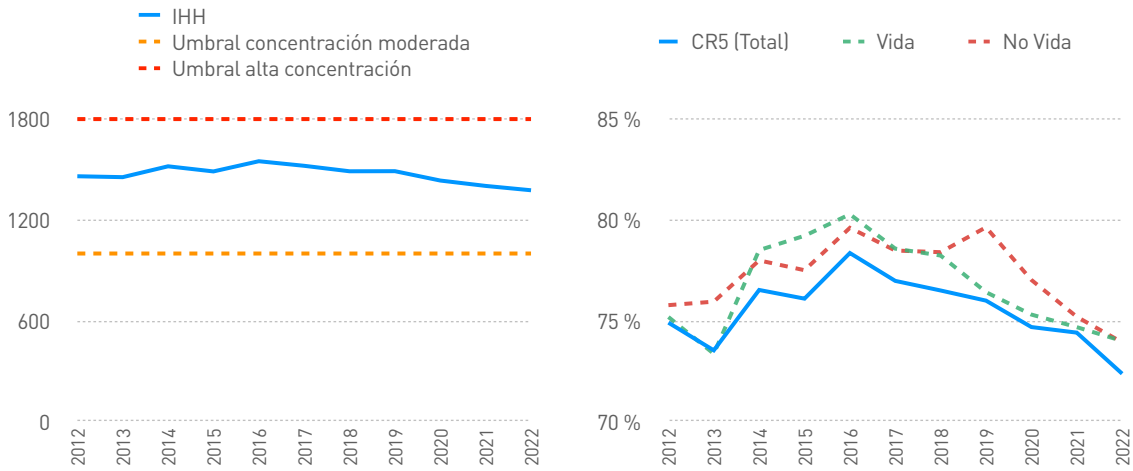
Gráfica 3.1.3-s
Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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

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



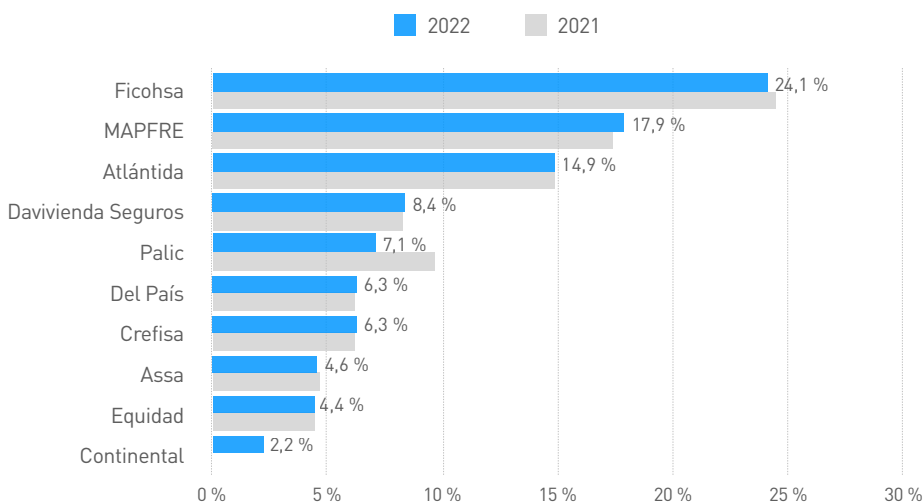
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

encima del umbral de concentración moderada a lo largo de la última década, aunque con una tendencia moderadamente decreciente a partir de 2017 (véase la Gráfica 3.1.3-t).

En la Gráfica 3.1.3-u se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2022, el cual sigue siendo liderado por Ficohsa Seguros que, con el 24,1% de las primas, reduciendo en 0,3 pp su participación

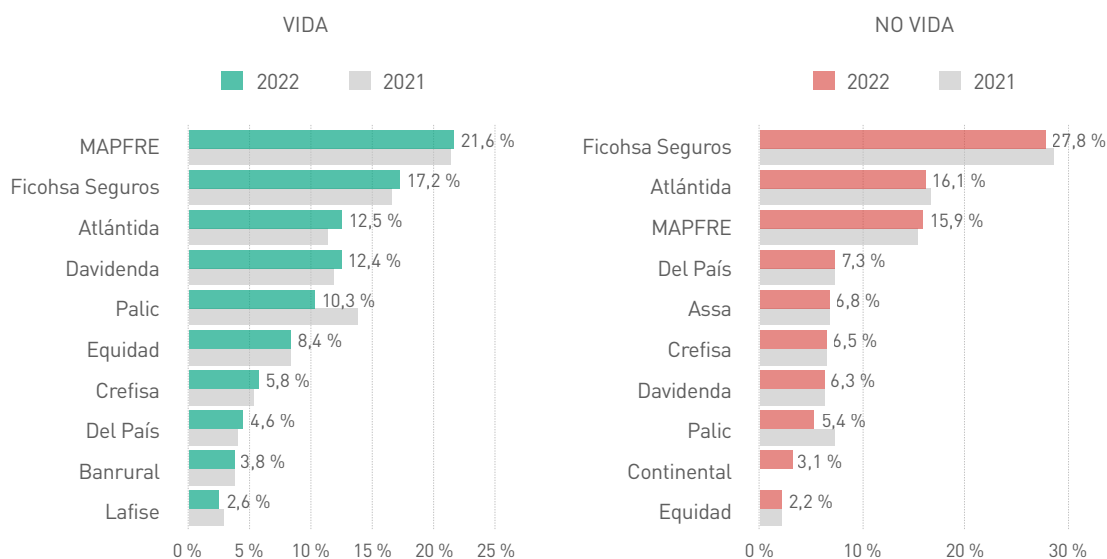
en el mercado. Le sigue MAPFRE (17,9%) y Atlántida (14,9%), ambas con una evolución favorable de 0,5 pp y 0,1 pp de cuota de mercado, respectivamente. El resto de los grupos intercambian posiciones respecto al año anterior, excepto Seguros Continental, nuevo agente que aparece en la décima posición en 2022. Descienden un puesto Palic y Crefisa, con cuotas de mercado del 7,1% y 6,3%, respectivamente, y son adelantadas por

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



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

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



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

Davivienda Seguros (8,4%) y Del País (6,3%), respectivamente.

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, al igual que el año anterior sigue estando liderado por Ficohsa Seguros, con una participación del 27,8% de las primas. A continuación, le sigue Atlántida, con el 16,1%, y MAPFRE, con el 15,9% de cuota de mercado. Del resto de entidades aseguradoras merece mención especial la subida de un puestos de Del País, con el 7,3% de cuota en 2022, y la caída a la octava posición de Palic, perdiendo 3 puestos en el ranking respecto al año anterior. Por último, respecto al ranking Vida, MAPFRE mantiene la primera posición, con el 21,6% de las primas totales, seguida por Ficohsa Seguros, con el 17,2%. Atlántida, con el 12,5% de las primas de este segmento del mercado, se coloca en tercera posición subiendo 2 puestos y adelantando a Davivienda (12,4%), en tanto que Palic (10,3%) desciende dos posiciones (véase la Gráfica 3.1.3-v).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios en el mercado asegurador de Honduras, en 2022 la Comisión Nacional de Bancos y Seguros

(órgano de supervisión de ese mercado asegurador) aprobó, mediante Resolución GRD No.638/03-10-2022, la reforma al “Reglamento de Gobierno Corporativo para las Instituciones Supervisadas”, el cual establece, entre sus principales aspectos, el desarrollo e implementación de políticas internas que promuevan un buen gobierno corporativo en consonancia con su tamaño, naturaleza, complejidad y perfil de riesgo. Adicionalmente, a través de la Resolución GRD No.767/05-12-2022, se aprobaron las “Normas Para el Fortalecimiento de la Transparencia, la Cultura Financiera, Conducta de Mercado y Atención al Usuario Financiero en las Instituciones Supervisadas”, dentro del eje estratégico enmarcado en la promoción de la libre competencia y equidad de participación y protección de tomadores de seguros, asegurados y beneficiarios.

La preocupación por la evolución de las tecnologías de la información, así como los aspectos de seguridad de la información y ciberseguridad, ha motivado la aprobación de la Resolución GRD No. 793/16-12-2022 que reforma las “Normas para la Gestión de Tecnologías de Información, Ciberseguridad y Continuidad del Negocio”, así como la Resolución GRD No.247/23-03-2023 de “Lineamientos Mínimos con que deben contar las Instituciones Supervisadas para prevenir y

mitigar la ocurrencia de Fraudes y Estafas Cibernéticas en contra del Usuario Financiero”.

Finalmente, durante 2023, la Comisión ha avanzado en diversos proyectos normativos, dentro de los cuales se pueden destacar: (i) la Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguro, la cual data de 2001, por lo cual actualmente se encuentra en elaboración el Anteproyecto de Reforma, que pretende adecuar a mejores prácticas y estándares internacionales y robustecer la gestión de riesgos de las instituciones de seguros, y (ii) las “Normas complementarias para el fortalecimiento de la transparencia, la cultura financiera y la atención al usuario financiero de las Instituciones de Seguros”, cuyo objetivo es establecer las disposiciones complementarias en relación con la transparencia de la información en materia de difusión de información, inclusión financiera y la eficiencia y calidad de servicio a los asegurados, tomadores de seguros y beneficiarios.

3.1.4 El Salvador

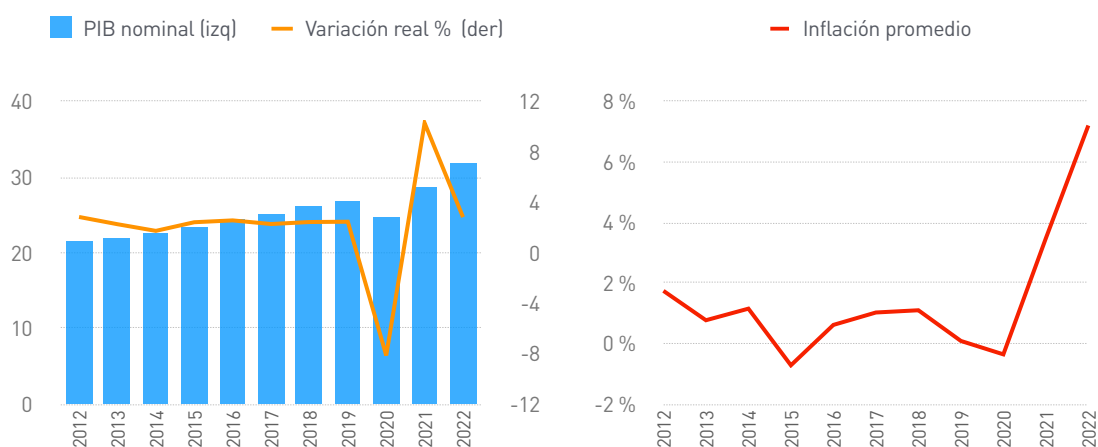
Entorno macroeconómico

En 2022, la economía salvadoreña se desaceleró presentado un crecimiento del 2,8%, tras el fuerte crecimiento del año previo del 10,3% en el que se superó el nivel de PIB anterior a la irrupción de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.4-

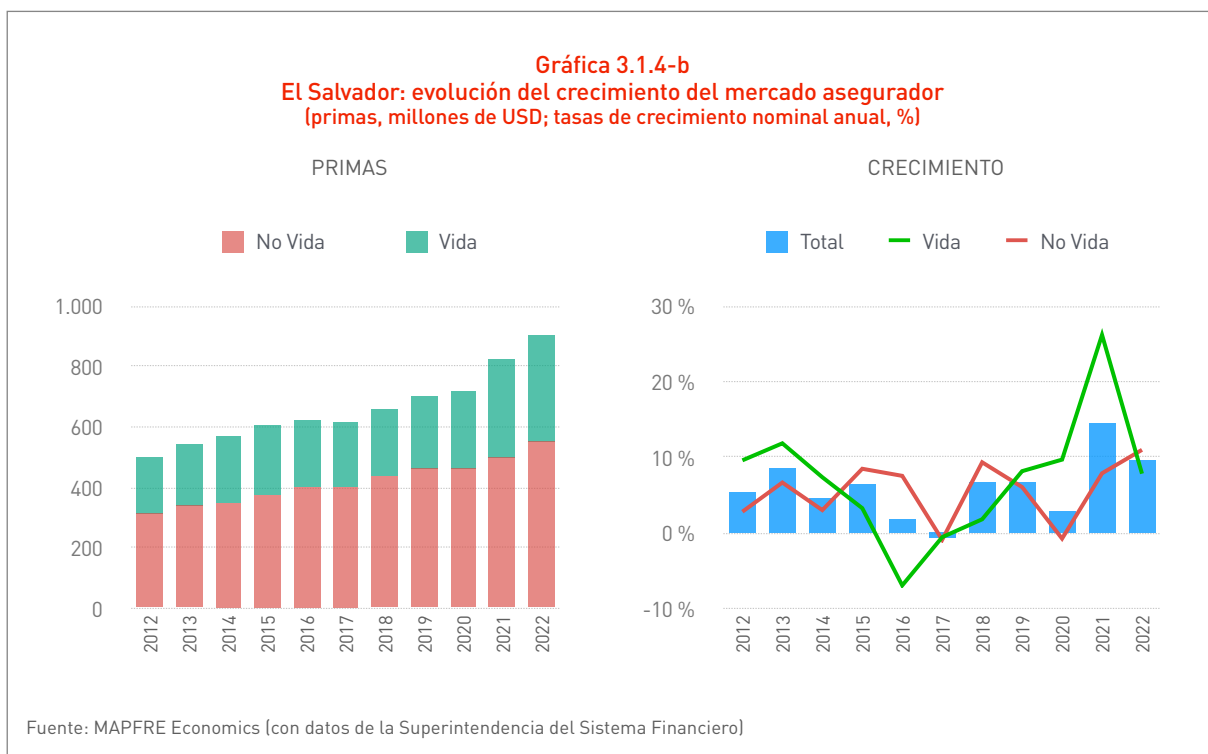
a). Como ha ocurrido con otras economías de la región, además del efecto base por el alto crecimiento del año previo, esta desaceleración del PIB en términos reales se debió al repunte significativo de la inflación (7,2% promedio en 2022) por el contexto internacional que presionó al alza el precio de la energía y de los alimentos, pero también a la desaceleración económica de los principales socios comerciales del país (especialmente los Estados Unidos). En cualquier caso, se trata de un crecimiento en línea con los crecimientos anteriores a la irrupción de la pandemia, el cual se ha basado en el consumo privado y en el crédito, con la ayuda del mejor comportamiento del sector exterior, con el efecto positivo del flujo de remesas a las familias desde el extranjero y de la recuperación del turismo. En cuanto al sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicó con un déficit del 6,6% (5,1% en 2021), ante el incremento notable del comercio y el encarecimiento de las importaciones a consecuencia de la inflación. Por otro lado, la inflación interanual en diciembre de 2022 alcanzó el 7,3% (dejando la inflación media anual en el 7,2%). Sin embargo, en los últimos meses ha ido reduciéndose y se situaba en 3,3% a julio de 2023.

Por otro lado, de acuerdo con datos del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central salvadoreño se redujo en 2022, situándose en el 1,8% del PIB (frente al

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)



4,9% de 2021), en lo que ha influido una política activa de lucha contra la evasión fiscal y búsqueda de eficiencia recaudatoria. Así, la deuda pública anual (interna y externa) se redujo ligeramente, hasta ubicarse en el 78% del PIB (82,7% en 2021), pero continúa siendo elevada. Con relación a las previsiones para 2023, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento del PIB de El Salvador de 2,1% y del 1,9% para 2024. Por su parte, la CEPAL prevé igualmente que la economía salvadoreña crecerá un 2,1% en 2023 y 1,8% en 2024, en un

contexto de condiciones financieras estrictas y elevados precios internacionales de las materias primas.

Mercado asegurador

Crecimiento

Como se observa en la Tabla 3.1.4 y la Gráfica 3.1.4-b, en 2022, el volumen de primas del mercado asegurador salvadoreño creció un

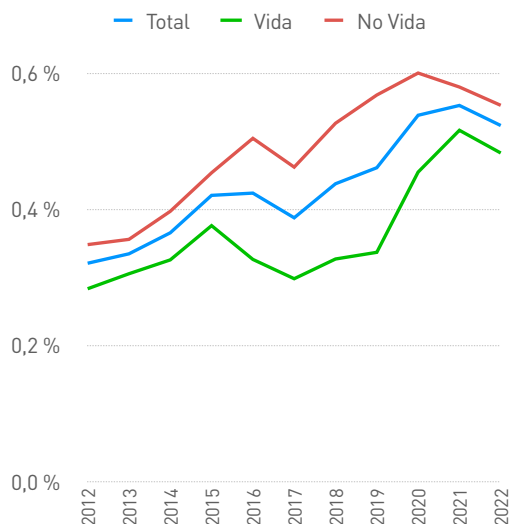
Tabla 3.1.4
El Salvador: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	906,7	9,7	2,4
Vida	353,9	7,8	0,6
Individual y colectivo	232,0	4,3	-2,7
Previsional y pensiones	121,9	15,3	7,6
No Vida	552,8	11,0	3,5
Accidentes y enfermedad	156,6	10,1	2,7
Incendios y/o líneas aliadas	142,1	12,3	4,8
Automóviles	119,5	12,8	5,3
Otros ramos	112,1	6,2	-0,9
Crédito y/o caución	22,5	26,7	18,2

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

1/ Prima emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

Gráfica 3.1.4-c
El Salvador: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



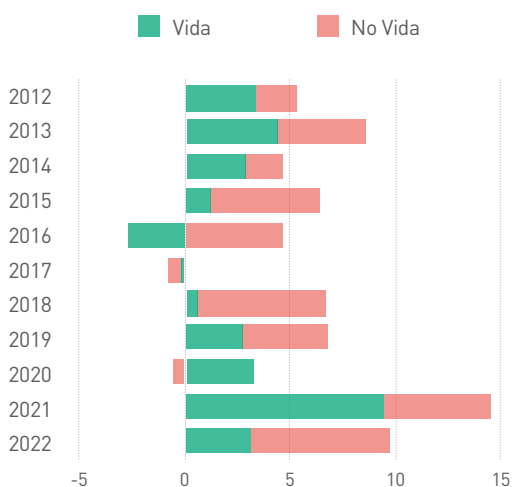
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero y organismos supervisores de la región)

Vida aumentaron un 3,5%, hasta los 553 millones de dólares. Por modalidades, los seguros de Vida individual y colectivo, que son los más significativos en ese mercado, decrecieron un -2,7% en términos reales, en tanto que los de Vida previsional y pensiones crecieron un 7,6%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron crecimientos a doble dígito en los ramos de Incendios (12,3%), Accidentes (10,1%), Automóviles (12,8%) y Crédito (26,7%), y únicamente Otros Ramos creció por debajo de dos dígitos (6,2%)

En la última década la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable para el mercado salvadoreño, y ha sido solamente interrumpida por las contracciones registradas en 2017 y 2022. Así, el peso de las primas del mercado de El Salvador en el total de América Latina ha pasado del 0,3% en 2012 al 0,5% en 2022. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 0,3% en 2012 hasta alcanzar el 0,5% en 2022, y en el ramo de No Vida desde el 0,3% hasta el 0,6% en ese lapso; en otras palabras, las participaciones han aumentado en 20 pbs en todos los ramos en los últimos diez años (véase la Gráfica 3.1.4-c).

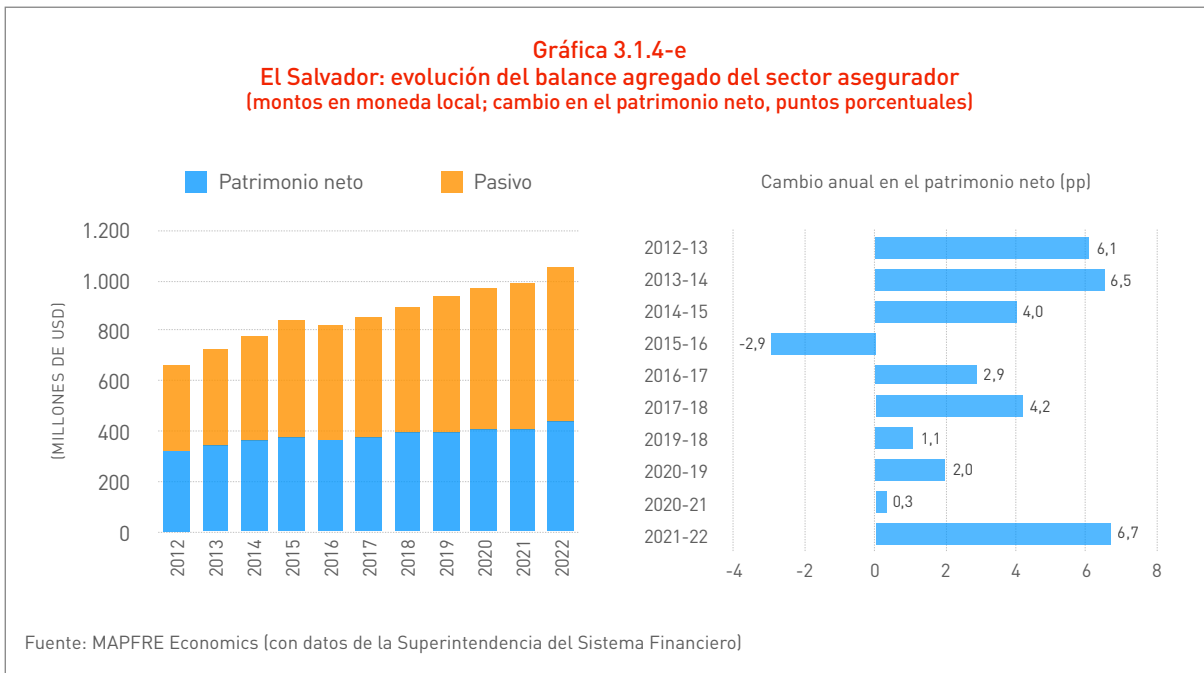
9,7% nominal (2,4% en términos reales), hasta alcanzar los 907 millones de dólares, cifras más elevadas a las del año anterior en el ramo de Vida (7,8%) y en el ramo de No Vida (11,0%). El 39% del total del mercado está representado por las primas de los ramos de Vida, que crecieron en 2022 un 0,6% real, hasta los 354 millones de dólares. A su vez, las primas de No

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



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	5,2	3,4	1,8
2013	8,6	4,4	4,2
2014	4,7	2,8	1,9
2015	6,4	1,3	5,1
2016	2,0	-2,6	4,7
2017	-0,8	-0,2	-0,6
2018	6,7	0,6	6,1
2019	6,8	2,7	4,0
2020	2,8	3,3	-0,5
2021	14,5	9,4	5,1
2022	9,7	3,1	6,6

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



De esta forma, en el crecimiento de 9,7% que registró el mercado salvadoreño de seguros en 2022, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 3,1 pp, explicado por el ramo de Individual y Colectivo, como se ha comentado anteriormente, en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron en el crecimiento con 6,6 pp (véase la Gráfica 3.1.4-d).

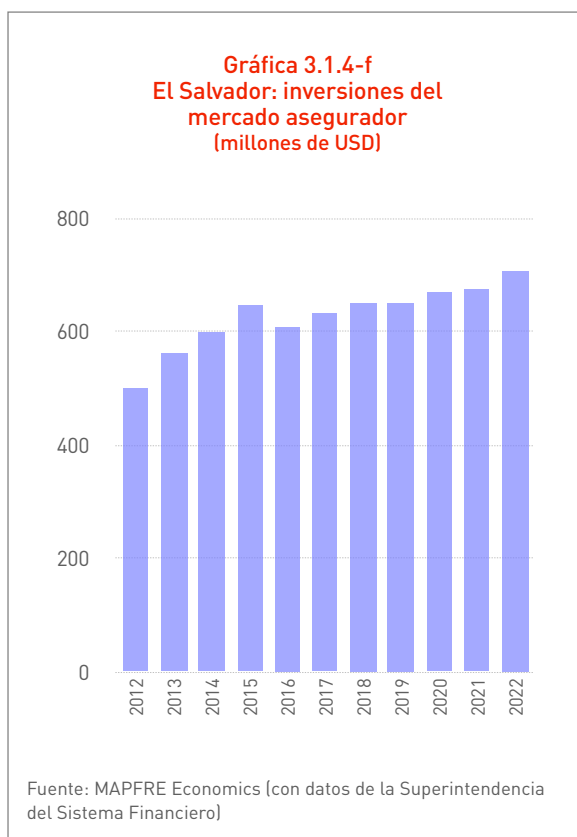
Gráfica 3.1.4-f, en tanto que las Gráficas 3.1.4-g y 3.1.4-h ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado a lo largo del período 2012-2022. Como se desprende de esa información, en 2022, las inversiones alcanzaron 707 millones de dólares (5,3% superiores a las registradas en 2021).

Balance y fondos propios

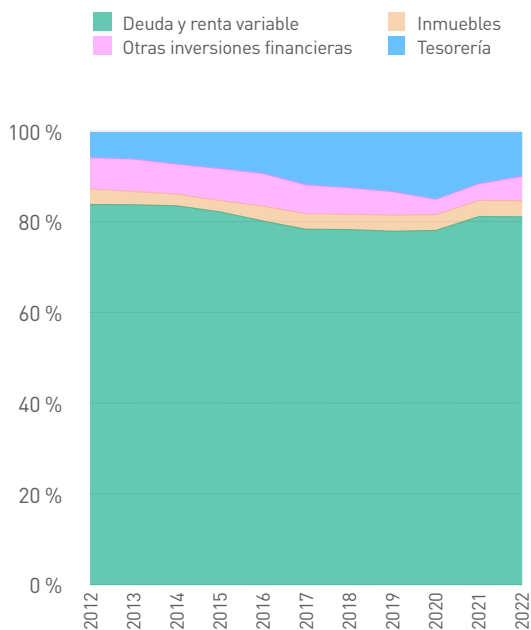
Por otra parte, la evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegurador de El Salvador en el período 2012-2022 se ilustra en la Gráfica 3.1.4-e. Conforme a esta información, se desprende que los activos totales del sector, en 2022, se situaron en 1.057 millones de dólares, con un incremento del 6,3% sobre el valor del año previo. En el análisis del balance agregado del sector asegurador de El Salvador destacan los niveles de capitalización medidos sobre los activos totales. Este indicador se sitúa por encima del 41% en el período 2012 a 2022, alcanzando un máximo del 48,7% en 2012, y han ido descendiendo ligeramente a partir de entonces hasta situarse en un 41,3% sobre el total del activo en el año 2022.

Inversiones

La evolución de las inversiones totales del sector asegurador salvadoreño se presenta en la

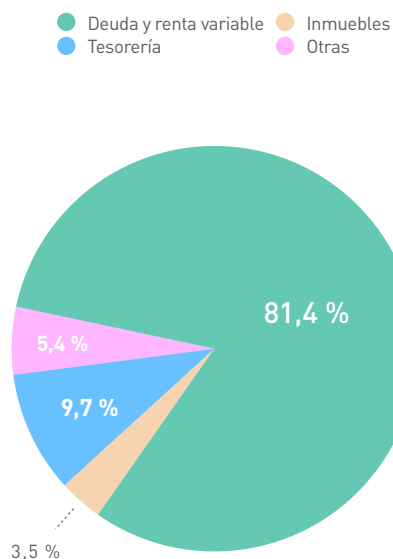


Gráfica 3.1.4-g
El Salvador: estructura de las inversiones (%)



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

Gráfica 3.1.4-h
El Salvador: estructura de las inversiones, 2022 (%)



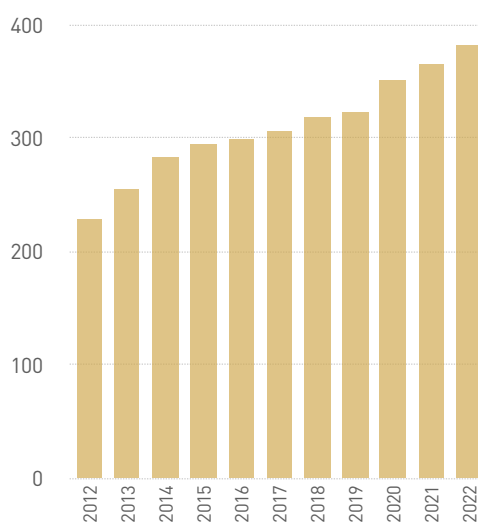
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Asimismo, como se observa en las Gráficas 3.1.4-g y 3.1.4-h, el 81,4% de las inversiones en 2022 se concentraron en instrumentos de deuda y renta variable, un 9,7% en tesorería, un 3,5% en inmuebles y el 5,4% restante en otras inversiones financieras. Ahora bien, si se analiza la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo de la última década, se observa una participación muy elevada de partida en el año 2012 del porcentaje de deuda y renta variable (84,0%) a costa de los activos mantenidos como tesorería (5,6%).

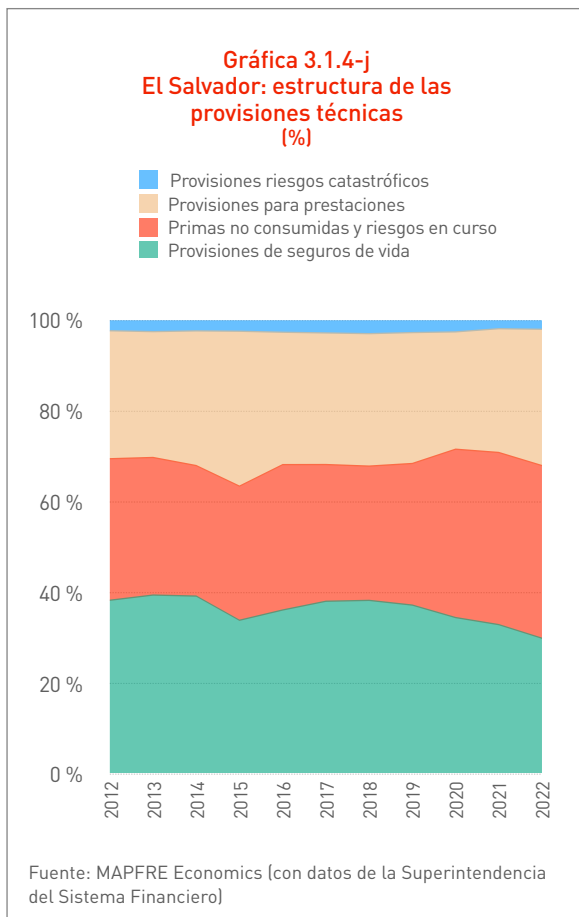
Provisiones técnicas

Las Gráficas 3.1.4-i, 3.1.4-j y 3.1.4-k analizan la evolución y estructura de las provisiones técnicas del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2012-2022. Conforme a estos datos, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 380 millones de dólares, 15 millones más que el año anterior, lo que supone un crecimiento del 4,1%. El 30,1% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 38,1% a la provisión para primas no

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



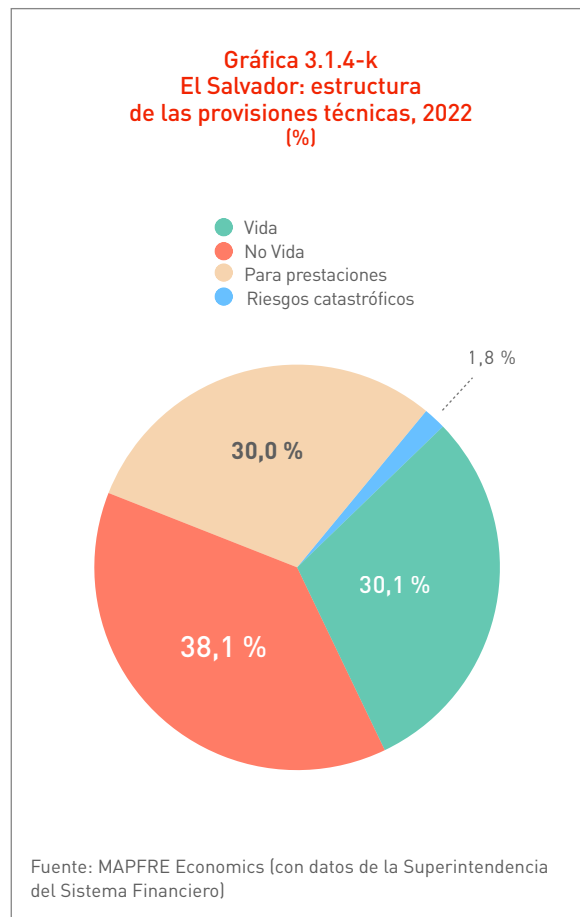
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)



consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 30,0% a la provisión para prestaciones y el 1,8% restante a la provisión para riesgos catastróficos. Asimismo, a lo largo del período 2012-2022 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones técnicas, a excepción de las provisiones de Vida, las cuales caen ligeramente en el periodo 2015-2016. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2012-2022, a partir del análisis del ratio combinado del mercado, se presenta en la Gráfica 3.1.4-l. Esta evolución muestra un crecimiento sostenido de este indicador desde el año 2012, con un ratio combinado que pasa del 90% hasta el 103,9% de 2021, máximo valor en este lapso de tiempo, siendo en 2022 la primera vez desde 2017 que se ha registrado una mejora del ratio (5,03 pp menos), reduciéndose hasta el 98,9%.

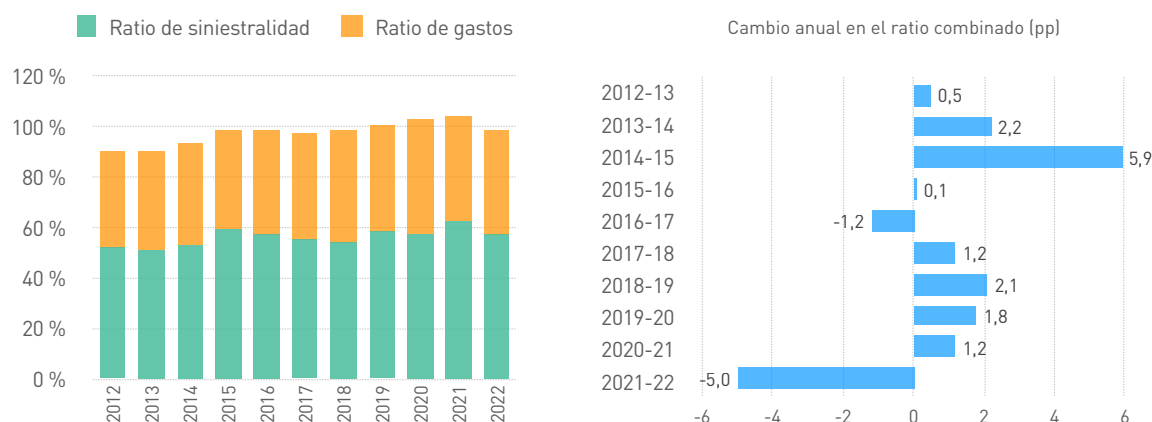


Resultados y rentabilidad

Por lo que se refiere a los resultados agregados y rentabilidad del mercado asegurador de El Salvador, el resultado antes de impuestos del negocio asegurador en el año 2022 fue de 53 millones de dólares (frente a 19 millones de 2021), apoyado en las cifras positivas del resultado técnico (6,2 millones de dólares). Como se observa en la Gráfica 3.1.4-m, a partir de 2013, y con la excepción del 2017, hay una reducción sostenida del resultado técnico que ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora, hasta 2022 que vuelve a valores positivos, tanto en el resultado técnico como en el resultado financiero que crece un 3,3% hasta llegar a los 12,6 millones de dólares.

Por otra parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño rompe la tendencia de caída hasta 2021 y mejora en 2022, pasando del 4,6% en 2021 al 12,6% en 2022, registrando una mejora de 8,0 pp con relación a 2021, pero continúa siendo inferior al valor de 2012 (14,6%) en 2,0 pp. Una situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre

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



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

activos (ROA); en 2022, el indicador alcanzó 5,2%, manteniéndose 1,9 pp por debajo respecto a 2012 y superior en 3,3 pp con relación al año de 2021.

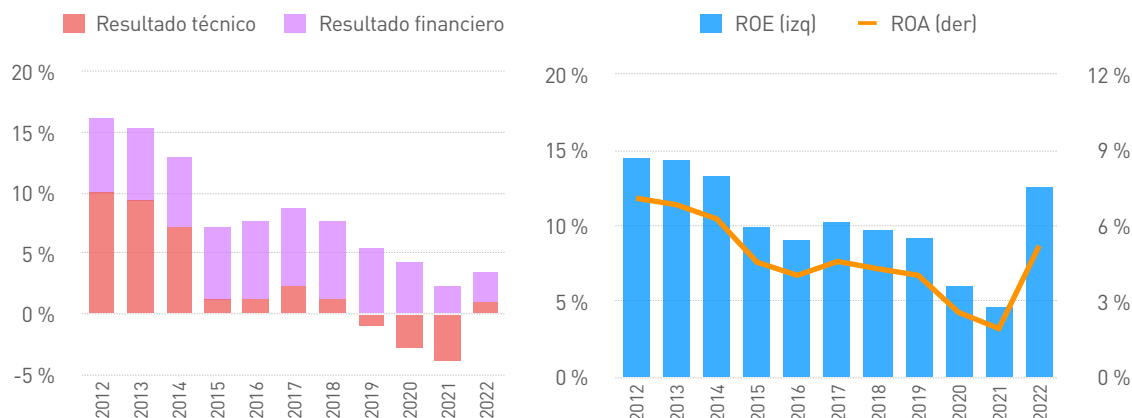
Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.1.4-n. En primer término, el índice de

penetración (primas/PIB), en 2022, se mantuvo por tercer año consecutivo en 2,9%, un dato superior en 0,5 pp del nivel observado en 2012. El índice de penetración en el mercado asegurador salvadoreño, que venía mostrando una tendencia plana en años anteriores en valores próximos al 2,5%, ha mejorado en los últimos tres años, acercándose al promedio del mercado latinoamericano que alcanzó el 3,0% en 2022.

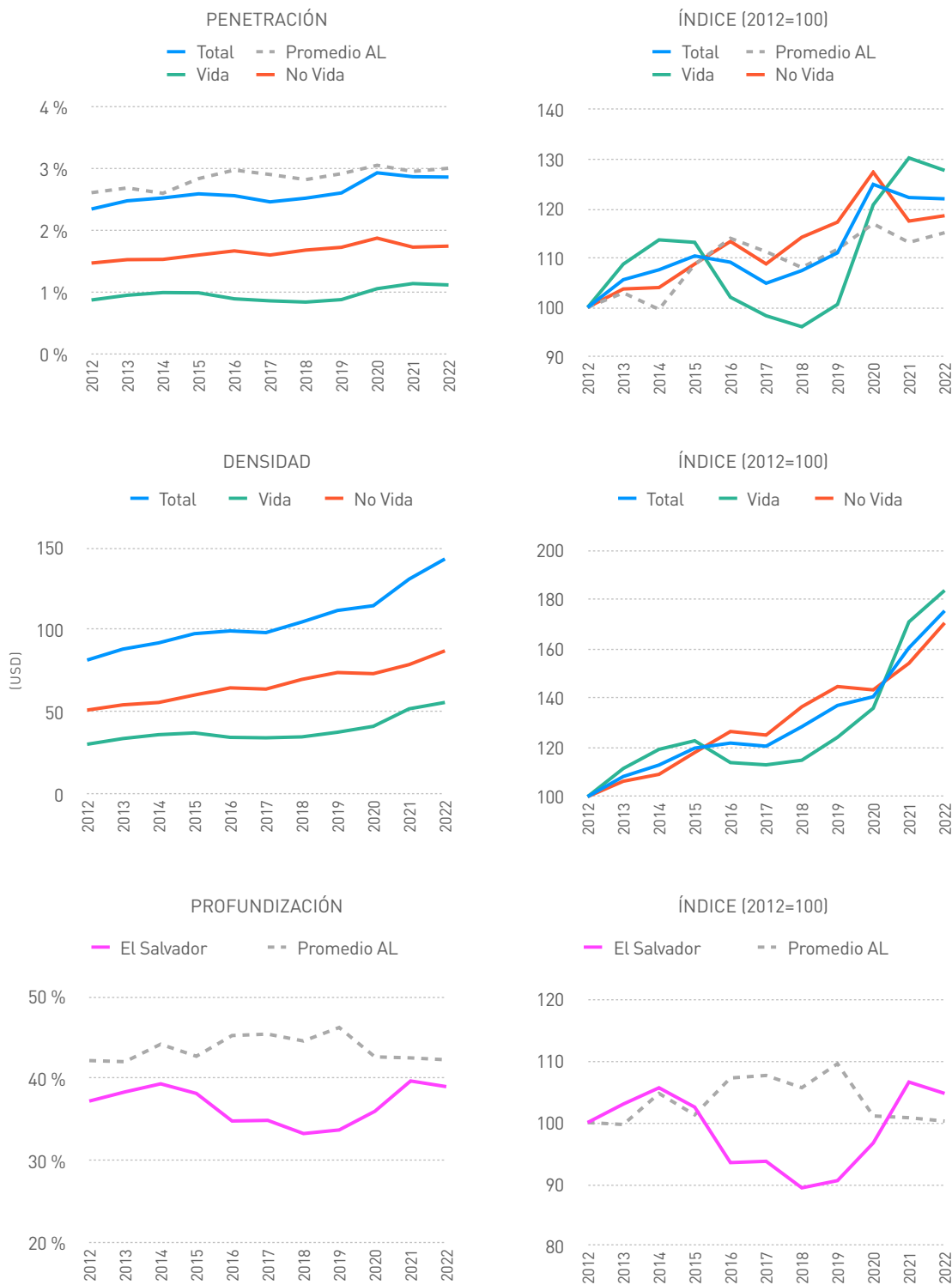
Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 143 dólares en 2022,

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



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

Gráfica 3.1.4-n
El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

superior al nivel alcanzado el año previo (131 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 75,3% a lo largo de 2012-2022. Por último, en lo que se refiere al grado de profundización en el mercado salvadoreño (medida como la relación de las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2022 se ubicó en 39%, registro que es 0,7 pp menor al valor alcanzado en 2021 y 1,8 pp superior al valor en 2012, y con un periodo de 2016-2020 en el que el indicador se vio estancado en torno al 35%. Asimismo, los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de la región (42,3% para el 2022) siempre han estado por encima del mercado de seguros salvadoreño, aunque con una tendencia a converger a partir de 2019.

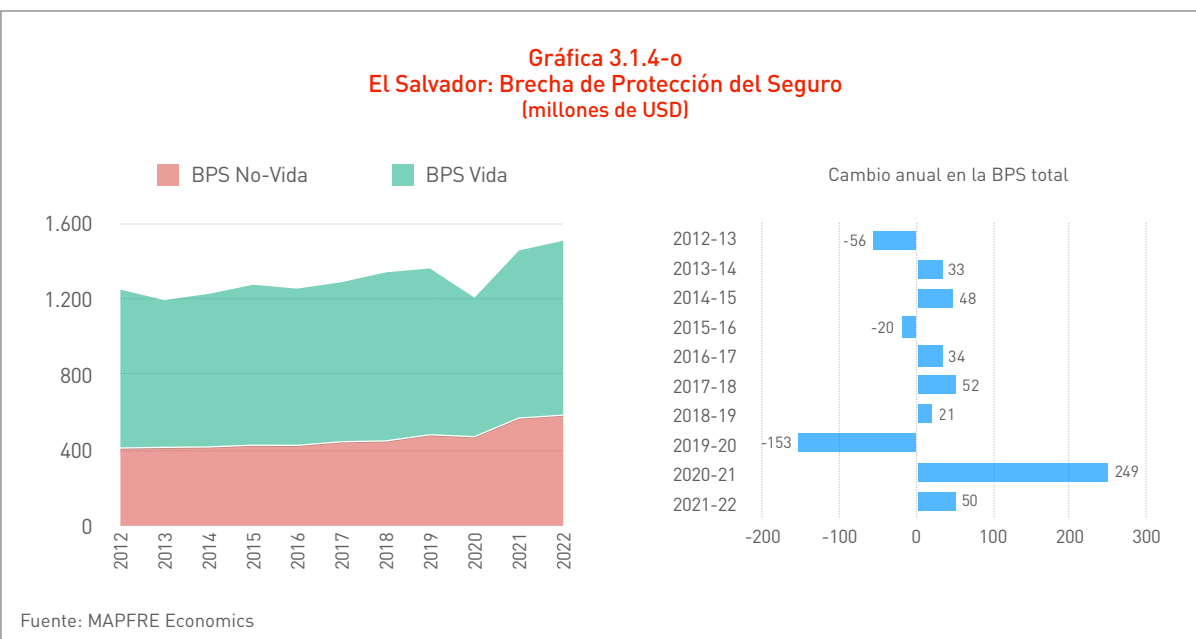
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

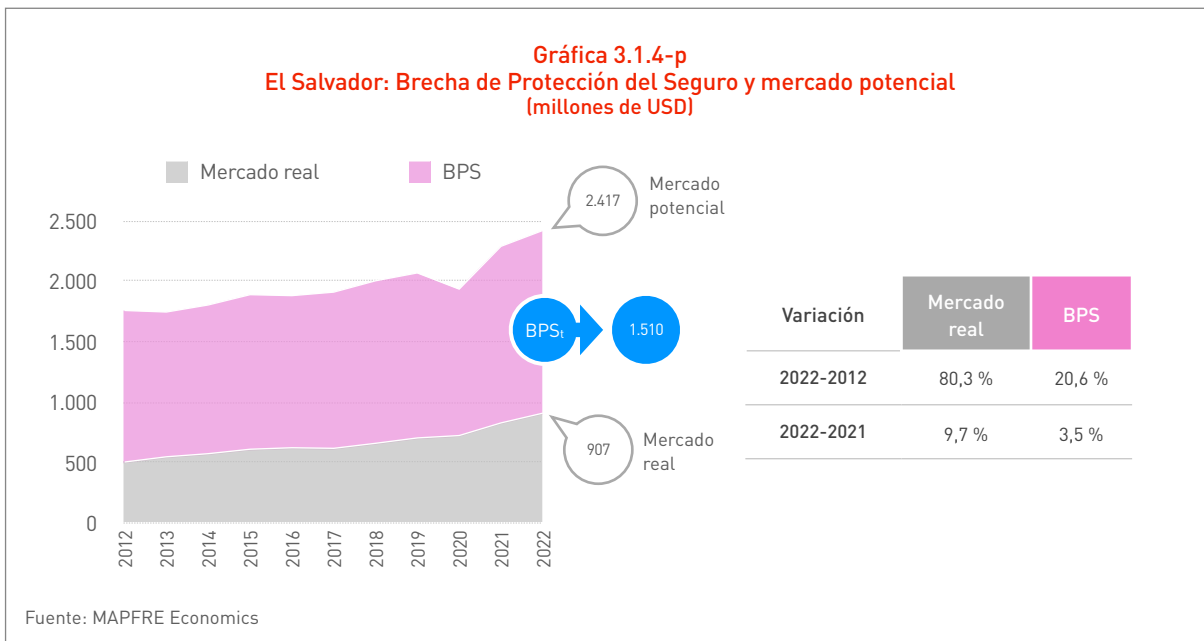
La estimación de la BPS para el mercado de seguros salvadoreño entre 2012 y 2022 se ilustra en la Gráfica 3.1.4-o. En este sentido, la brecha de aseguramiento, en 2022, se situó en 1.510 millones de dólares, representando 1,7 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año. Por su parte, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 61,3% de la brecha de aseguramiento

correspondió a los seguros de Vida (926 millones de dólares), 5,9 pp menos que la participación que se observaba en 2012. De otra parte, el 38,7% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (584 millones de dólares). Así, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2022 (compuesto por la suma del mercado existente y la brecha de aseguramiento), se estimó en 2.417 millones de dólares, lo que representa 2,7 veces el mercado asegurador total en El Salvador en ese año (véase la Gráfica 3.1.4-p).

Por otra parte, la Gráfica 3.1.4-q ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros durante 2012-2022. La BPS para el segmento de los seguros de Vida, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 4,5 a 2,6 veces). Para el caso del segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, la tendencia de medio plazo es más estable, situándose en valores próximos al 1,1 veces en el lapso objeto del análisis. La Gráfica 3.1.4-r, por su parte, sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador salvadoreño en la última década, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. Conforme a este análisis esquemático, se observa que la situación mejora en ambos ramos, con una reducción relativa de la BPS en ese lapso, pero en mayor medida en el ramo de Vida.

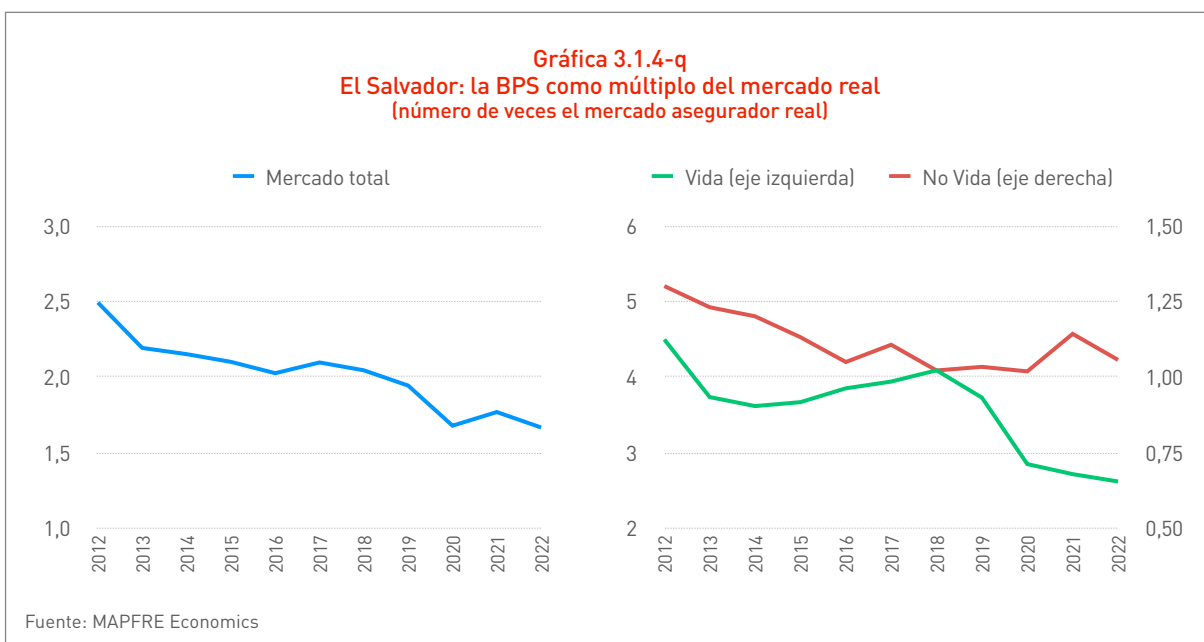
Gráfica 3.1.4-o
El Salvador: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)



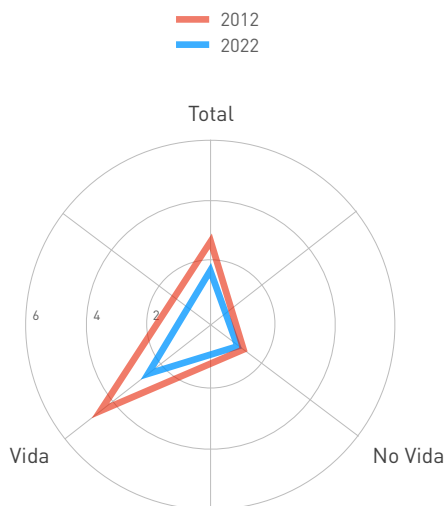


Finalmente, la Gráfica 3.1.4-s presenta la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador salvadoreño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2022 a lo largo de los diez años siguientes. En este sentido, el mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 6,1% entre 2012 y 2022; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una

tasa anual promedio de 6,6%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 5,8% anualmente. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de la próxima, la tasa de crecimiento del mercado asegurador salvadoreño resultaría insuficiente para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, tanto en el segmento de los seguros de Vida (en los que la insuficiencia sería de 7,2 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 1,7 pp). Destaca, además, el hecho de que la insuficiencia disminuyó respecto al ejercicio efectuado el



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



Fuente: MAPFRE Economics

indicador de la tendencia general en la evolución y madurez de los mercados de seguros. El resultado del cálculo para el caso del sector asegurador salvadoreño se presenta en la Gráfica 3.1.4-t. En general, la tendencia del indicador es positiva y creciente a lo largo del período 2012-2022, aunque con un retroceso significativo en el período 2015-2018, recuperándose a partir de entonces. No obstante, el indicador todavía se mantiene, en 2022, por debajo del desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos. A pesar de ello, debe destacarse que, desde el año 2020, la diferencia con el promedio de mercado latinoamericano se va estrechando, debido fundamentalmente al cierre de la brecha aseguradora en el segmento de los seguros de Vida.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

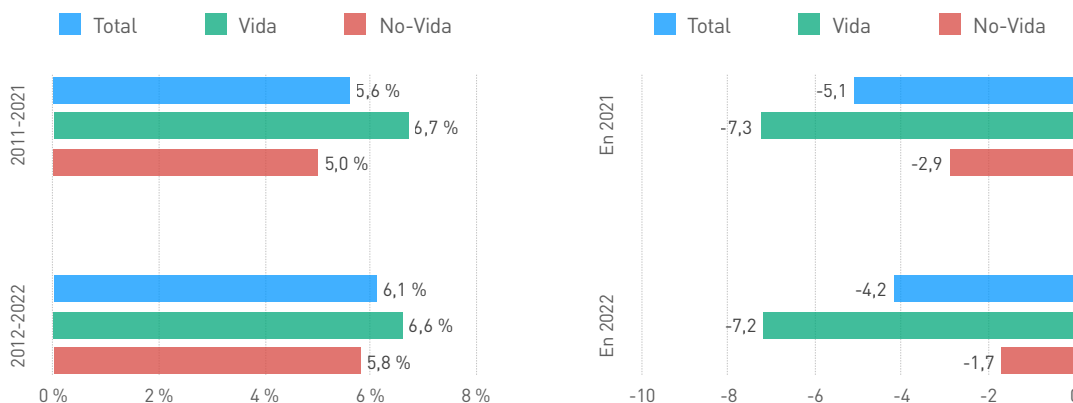
La Gráfica 3.1.4-u se ilustra, de forma esquemática, la situación del mercado asegurador salvadoreño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados previamente. En este sentido, se observa que la situación del mercado asegurador de El Salvador se sitúa por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, y especialmente en lo que a la densidad se refiere (aunque haya mejorado este último

año anterior en ambos ramos, 0,1 pp en el ramo de Vida y 1,2 pp en el ramo de No vida.

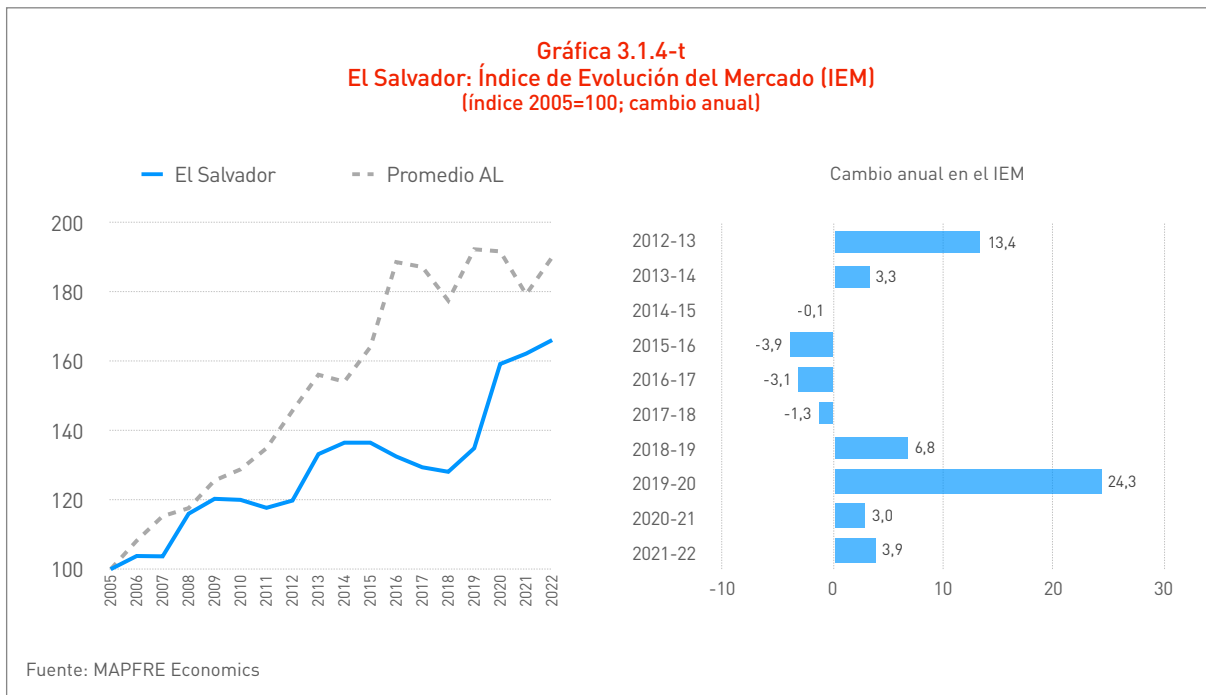
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Como antes se ha indicado, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) se emplea como

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



Fuente: MAPFRE Economics

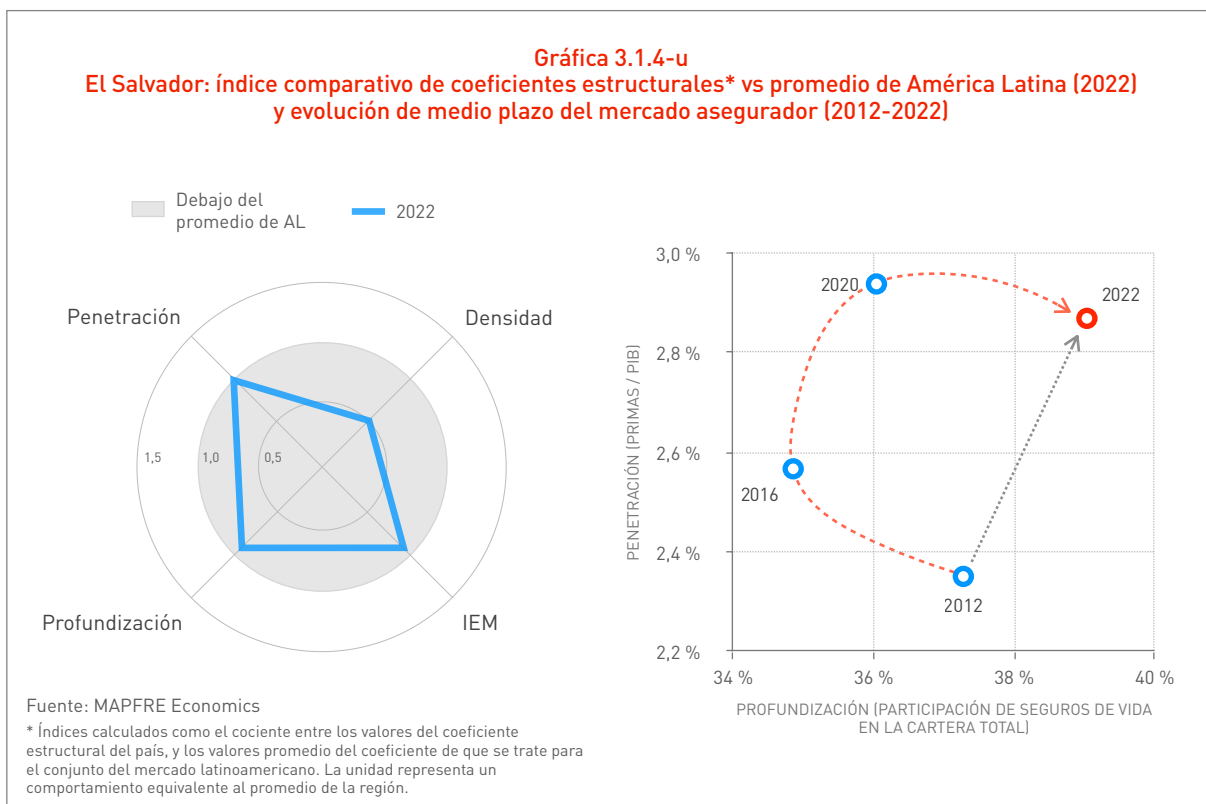


año). A pesar de ello, en el análisis de los componentes cuantitativo (penetración) y cualitativo (profundización) del desarrollo de la actividad aseguradora en El Salvador, se confirma una mejora a lo largo de la pasada década, con aumentos en ambas dimensiones.

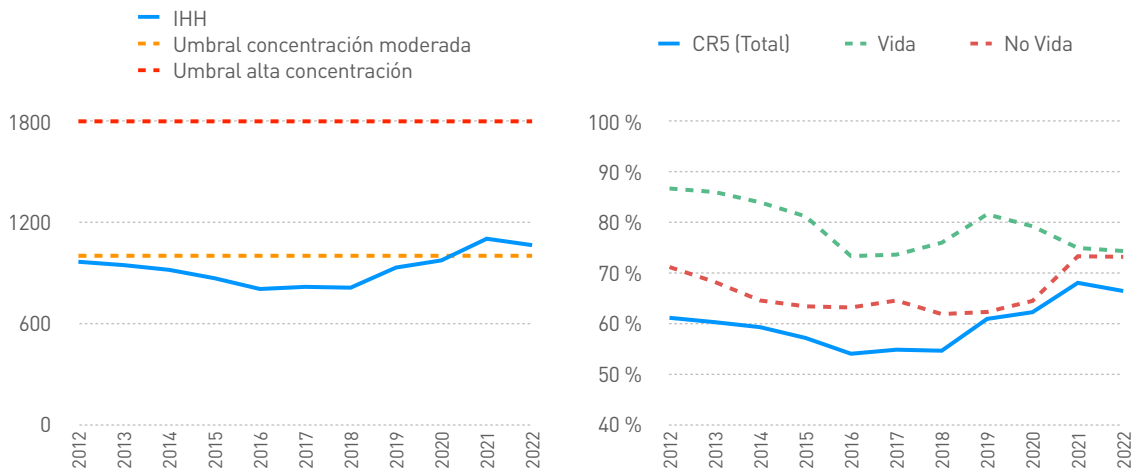
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el año 2022, en el mercado de El Salvador operaban 23 entidades aseguradoras, las mismas que el año anterior. Los índices de



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



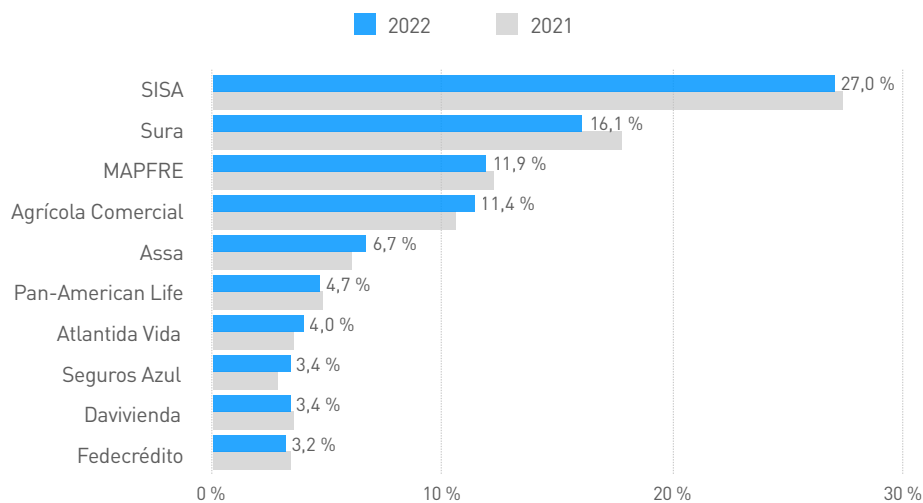
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración de ese mercado está en niveles similares al de hace una década. Si bien es cierto que descendió en el periodo 2013-2018, a partir de 2019 se observa una nueva tendencia a mayores niveles de concentración de la industria, con un Herfindahl que, desde 2021, se sitúa por encima del umbral de concentración moderada. En el mismo sentido, la cuota de

mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5), en 2022, supuso el 66,3% del total de primas, registrando una reducción de la concentración con respecto a 2021 (68%), aunque con la misma tendencia a mayores niveles a partir de 2019 (véase la Gráfica 3.1.4-v).

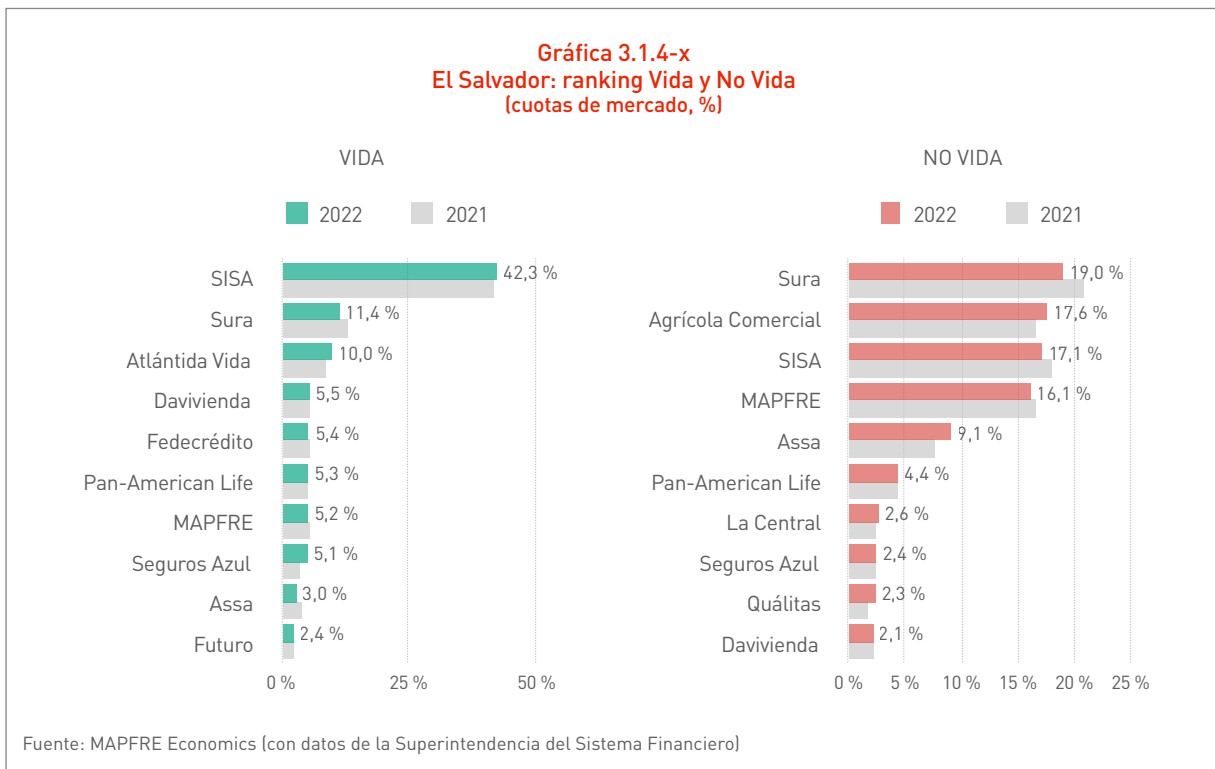
Ahora bien, en el ranking total de grupos aseguradores en 2022 (véase la Gráfica 3.1.4-

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



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

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



w), los seis primeros puestos permanecen inalterados. El primer puesto es para SISA, con una cuota de mercado de 27,0% (menor en -0,4 pp respecto al año previo). En el segundo puesto se encuentra Seguros Sura, con una cuota de mercado del 16,1% (menor en -1,7 pp a 2021) y, en el tercer lugar, se mantiene MAPFRE, con una cuota de mercado del 11,9% (menor en 0,3 pp respecto al año previo). Además, cabe destacar la subida de Seguros Azul hasta el octavo puesto del ranking, escalando dos posiciones y con una cuota de mercado de 3,4%. También sube una posición en el ranking Atlántida Vida, con una cuota de mercado del 4% y se sitúa séptima.

Rankings No Vida y Vida

Analizando los principales segmentos del mercado, las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida están ocupadas por Seguros Sura (con una cuota del 19,0%), la cual mantiene el liderato, seguida de Aseguradora Agrícola Comercial (con el 17,6%), que asciende 2 posiciones hasta el segundo puesto, y cierra la terna SISA, que desciende una posición, con el 17,1% de cuota de mercado. Por su parte, MAPFRE (con una cuota del 16,1%) pasa del tercer al cuarto puesto y, en la parte final, sube Quálitas tres

puestos y permanece Davivienda cerrando el ranking en el décimo puesto. Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida, SISA lidera la clasificación, con el 42,3% de las primas. Por su parte Sura, con una cuota de mercado del 11,4%, y Atlántida Vida, con una cuota del 10,0%, mantienen la segunda y tercera posiciones, respectivamente. El resto de las aseguradoras intercambian posiciones, permaneciendo Seguros Futuro en la última posición del ranking en 2022 (véase la Gráfica 3.1.4-x).

Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a los aspectos regulatorios relevantes de 2022, destaca que el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, durante el 2022, aprobó diversa normativa. En primer término, la Normativa Técnica sobre Medidas de Ciberseguridad en Canales Digitales (aprobadas el 21 de febrero de 2022), las cuales regulan las medidas de ciberseguridad que los bancos, sociedades de ahorro y crédito y bancos cooperativos deben implementar para recopilar, procesar, transmitir y almacenar la información de los productos y servicios financieros que estas entidades ofrecen a sus clientes en canales digitales. En segundo término, las

modificaciones a las Normas Técnicas para el Depósito de Pólizas de Seguros, a las Normas para la Constitución de las Reservas Técnicas de las Sociedades de Seguros, al Instructivo para Constituir y Operar Nuevas Sociedades de Seguros y al Instructivo sobre la Transferencia de Acciones de Sociedades de Seguros (aprobadas el 31 de agosto de 2022), mediante las cuales se mejoró el establecimiento de procedimientos, plazos, canales de comunicación, roles y responsabilidades para el supervisor y las aseguradoras. Y, finalmente, las Normas Técnicas para la Remisión de Información de las Sociedades de Seguros para la Elaboración de Estadísticas de la Actividad Aseguradora (aprobadas el 17 de marzo de 2023), las cuales establecen las condiciones y requisitos para la remisión de información periódica que las aseguradoras deben remitir a la Superintendencia del Sistema Financiero sobre las actividades del sector asegurador.

Por otra parte, la Asamblea legislativa aprobó tres cambios legales de relevancia. En primer término, las reformas a la Ley del Registro y Control Especial de Contribuyentes al Fisco, aprobada mediante Decreto Legislativo No. 203 del 15 de diciembre de 2021, la cual permitió, entre otros aspectos, la homologación del Número de Identificación Tributaria con el Número del Documento Único de Identidad. En segundo lugar, está la aprobación de una nueva Ley del Cuerpo de Bomberos, mediante Decreto Legislativo No. 520 del 4 de octubre de 2022, con

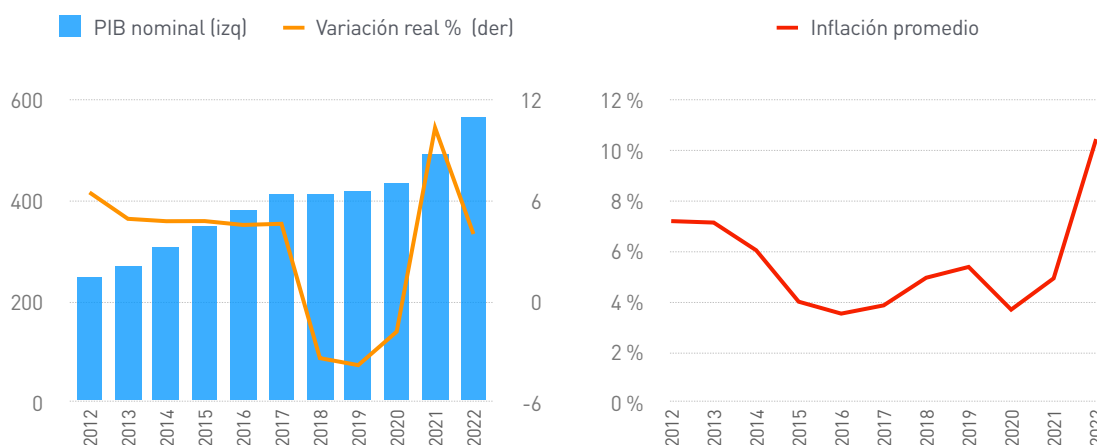
la cual se incluyó el cobro de un impuesto del 5% a todo seguro, excluyendo a los seguros en créditos hipotecarios. Y, por último, la aprobación de una nueva Ley Integral del Sistema de Pensiones, mediante Decreto Legislativo No. 614 del 20 de diciembre de 2022.

3.1.5 Nicaragua

Entorno macroeconómico

La economía nicaragüense se desaceleró en 2022, presentando un crecimiento real del PIB del 4,0%, frente al crecimiento del 10,3% en 2021, año de crecimiento atípico tras el proceso de reapertura económica post-pandemia, por lo que se debe en buena parte al efecto base en la comparación, pero también al fuerte repunte de la inflación en ese país (10,4% de inflación media en 2022) y en el resto del mundo, con el consiguiente deterioro de los términos de intercambio con el exterior por el repunte de los precios de la energía y de los alimentos (véase la Gráfica 3.1.5-a). En cualquier caso, se trata de un crecimiento económico significativo apoyado en un mejor comportamiento del empleo, el crédito y las remesas del exterior que impulsaron el consumo privado, teniendo en cuenta los retrocesos que sufrió su economía incluso en los años previos a la pandemia y la desaceleración de sus principales socios comerciales, en especial de los Estados Unidos.

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Por otro lado, el saldo fiscal del gobierno central mejoró en 2022 presentando un superávit del 1,3% del PIB (frente al déficit del 0,7% en 2021), tras la implementación de las reformas sobre Ley de Concertación Tributaria y sobre el Reglamento de la Ley de Seguridad Social para equilibrar las cuentas públicas mediante la contención del gasto público y la elevación de la recaudación del impuesto sobre la renta y al consumo. Por su parte, la deuda pública anual (interna y externa) respecto al PIB ha disminuido, suponiendo el 60,4% (frente al 65,2% de 2021), por lo que sigue en niveles altos tras el fuerte incremento que sufrió a consecuencia de las ayudas desplegadas durante el período de la pandemia. Respecto al sector externo, la balanza en cuenta corriente cerró el 2021 con un déficit de 1,4% del PIB (3,1% en 2021), ante el crecimiento significativo de las importaciones por la reapertura económica y el repunte de los precios internacionales. Respecto a la política monetaria, el Banco Central de Nicaragua aplicó una postura contractiva y, entre enero y noviembre, aumentó la tasa de referencia de reportos monetarios en 300 puntos básicos (pbs), de un 3,50% a un 6,50%, en consonancia con las decisiones internacionales sobre los tipos de interés y en respuesta a la aceleración de la inflación. Por su parte, la inflación interanual en diciembre de 2022 se ubicó en el

11,6% (inflación media anual de 10,4% en 2021).

Para 2023, MAPFRE Economics ha estimado un crecimiento real de la economía nicaragüense del 2,6% y del 2,2% para 2024. Por su parte, la CEPAL ha previsto un crecimiento del 2,4% en 2023 y del 2,1% en 2024, lo que supone una desaceleración, resultado de un menor dinamismo de la economía mundial, y de los Estados Unidos en particular, situación que afectará las exportaciones, así como los flujos de remesas y la inversión extranjera directa.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2021, las primas del mercado asegurador nicaragüense ascendieron a 8.554 millones de córdobas (238 millones de dólares), lo que supone un aumento nominal del 10,6% y real del 0,1% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.5 y la Gráfica 3.1.5-b). Por otra parte, el mercado asegurador nicaragüense en 2022 mejora respecto al año 2021 en todos los ramos y modalidades, superando los niveles en términos reales en los ramos de Incendios, Seguros obligatorios y Transportes.

Tabla 3.1.5
Nicaragua: volumen de primas¹ por ramo, 2022

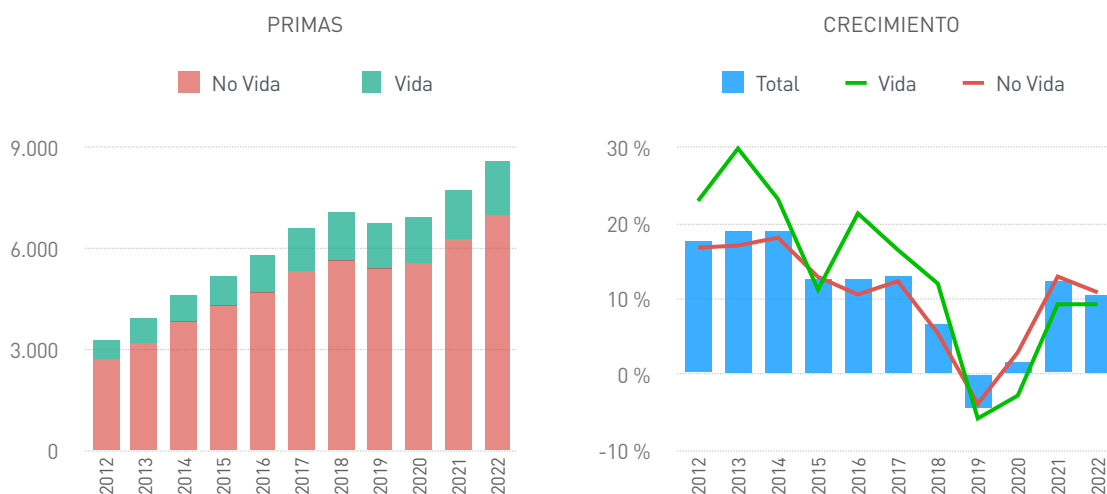
Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	8.553,7	238,2	10,6	0,1
Vida	1.588,5	44,2	9,3	-1,0
No Vida	6.965,2	194,0	10,9	0,4
Automóviles	1.406,1	39,2	9,0	-1,4
Incendios y líneas aliadas	2.398,7	66,8	12,9	2,2
Obligatorios ²	1.195,3	33,3	15,9	5,0
Otros ramos	724,1	20,2	6,7	-3,4
Salud	527,3	14,7	8,6	-1,7
Accidentes personales	179,3	5,0	2,2	-7,5
Crédito y/o caución	135,7	3,8	5,6	-4,4
Transportes	178,4	5,0	22,2	10,7
Responsabilidad civil	220,4	6,1	0,5	-9,1

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

1/ Primas netas emitidas

2/ Incluye el seguro obligatorio de automóviles

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



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

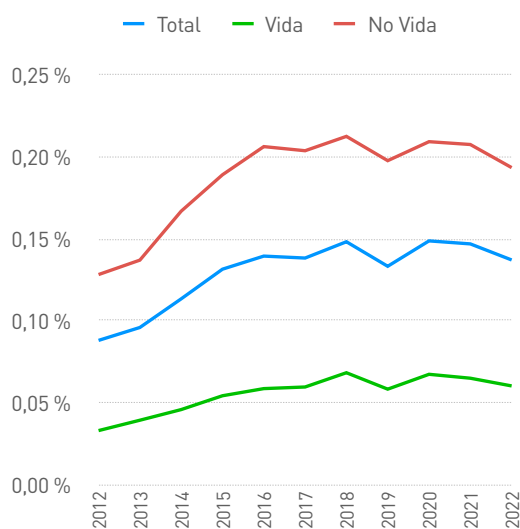
Desde el punto de vista de los segmentos del mercado, los ramos de Vida, que representan el 18,6% del total, crecieron un 9,3% (misma cifra que el año anterior), hasta alcanzar los 1.588 millones de córdobas (44 millones de dólares). Por su parte, las primas de los ramos de No Vida crecieron un 10,9%, lo que se traduce en 2,1 pp menos que en 2021, hasta situarse en 6.965 millones de córdobas (194 millones de dólares). Respecto a las tres modalidades más importantes: Incendios mostró un buen comportamiento (12,9%), así como Automóviles y Seguros obligatorios que tuvieron un crecimiento del 9,0% y del 15,9%, respectivamente. Tras ellos, el ramo de Transportes, de menor importancia en valores absolutos, alcanzó el mayor crecimiento de todos los ramos, con un crecimiento nominal del 22,2% y 10,7% real.

Por otra parte, la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida respecto al mercado global latinoamericano ha crecido en los últimos diez años en 5 pbs para el total, 3 pbs para el ramo de Vida y 7 pbs para el ramo No Vida. No obstante, debe destacarse que en los dos últimos años dicha participación se ha venido reduciendo. El ramo de No Vida presenta mayor peso (0,2% en 2022) sobre el conjunto de América Latina que el ramo de Vida, que se mantiene en el 0,06%. Así, la proporción del total de primas nicaragüenses en el total de América Latina ha pasado del

0,09% en 2012 al 0,14% en 2022 (véase la Gráfica 3.1.5.-c).

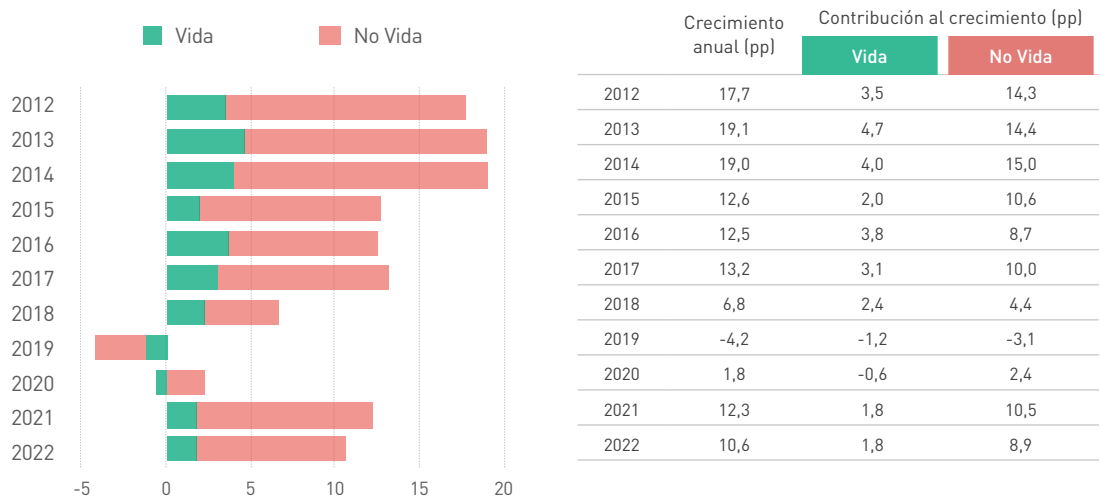
Todo lo anterior supuso un crecimiento total del 10,6% registrado por el mercado asegurador nicaragüense en 2022, continuando

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



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

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



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

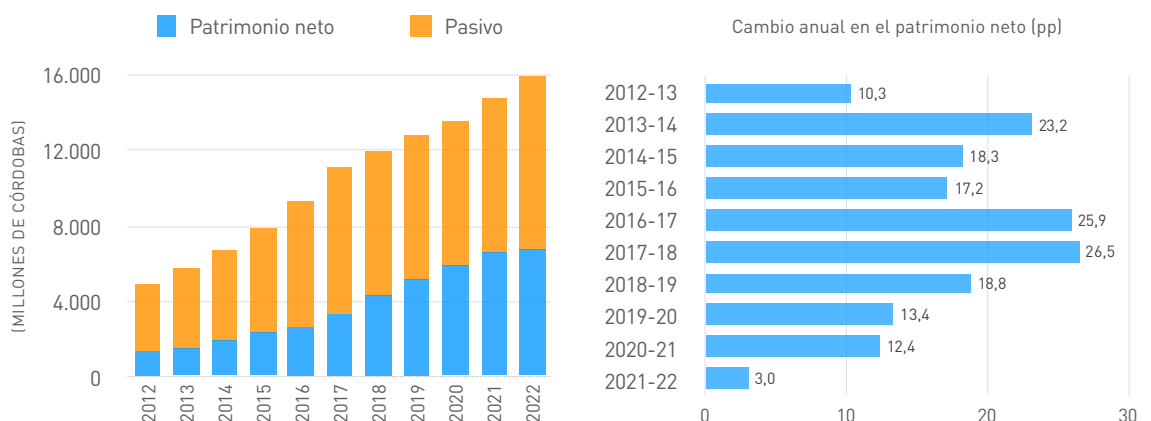
con el crecimiento del 12,3% de 2021. En dicho crecimiento, el segmento de Vida contribuye positivamente con 1,8 pp, por lo que el crecimiento se debió fundamentalmente a los 8,9 pp aportados por los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.5-d).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.5-e presenta la evolución a lo largo del período 2012-2022 del balance agre-

gado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense. Conforme a esta información, en 2022, los activos totales se situaron en 15.918 millones de córdobas (436 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto ascendió a 6.809 millones de córdobas (3,0% más que en 2021). Así, en el año de 2012, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Nicaragua, medido sobre los activos totales, se situaba en el 29,4%, incrementándose de manera progresiva a lo largo

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



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

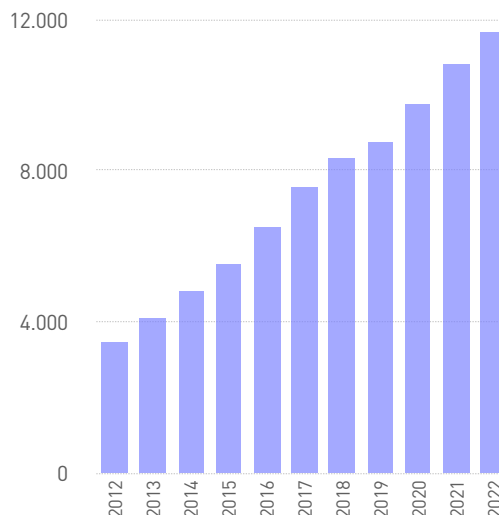
del período 2012-2022 hasta llegar a representar el 42,8% del activo total a finales de 2022.

Inversiones

En la Gráfica 3.1.5-f, por su parte, se muestra la evolución de las inversiones, en tanto que las Gráficas 3.1.5-g y 3.1.5-h ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2012-2022. Conforme a estos datos, en 2022 las inversiones alcanzaron 11.648 millones de córdobas (319 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 87,0%, un 8,9% en tesorería y el 4,1% restante en inversiones inmobiliarias.

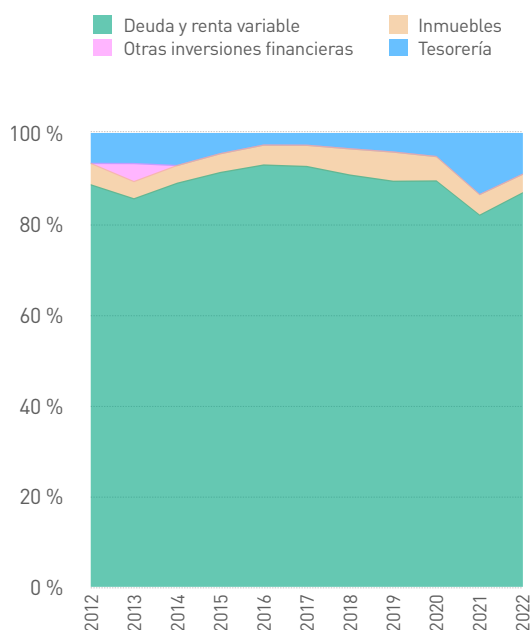
En general, en la evolución de la composición de la cartera de inversiones del mercado asegurador en Nicaragua a lo largo de la última década, se observa una cierta estabilidad, con la preeminencia de las inversiones en instrumentos de deuda y renta variable.

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



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

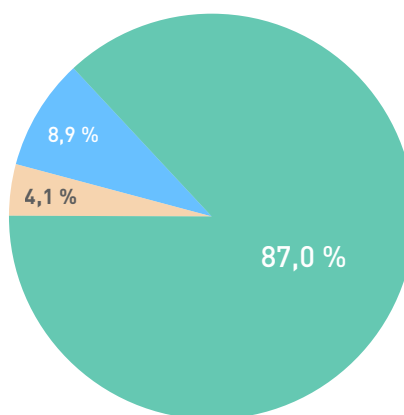
Gráfica 3.1.5-g
Nicaragua: estructura de las inversiones (%)



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

Gráfica 3.1.5-h
Nicaragua: estructura de las inversiones, 2022 (%)

Deuda y renta variable
Inmuebles
Tesorería



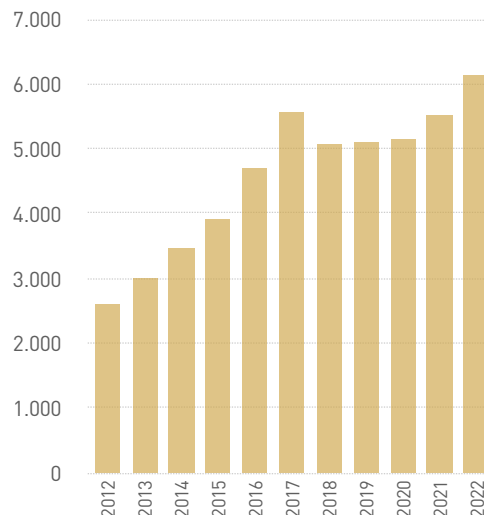
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2012-2022 se muestra en las Gráficas 3.1.5-i 3-1-5-j y 3.1.5-k. En este sentido, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 6.129 millones de córdobas (168 millones de dólares). El 14,7% de ese total correspondió a las provisiones técnicas de los seguros de Vida, el 29,1% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 32,8% a la provisión para prestaciones, y el 23,4% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

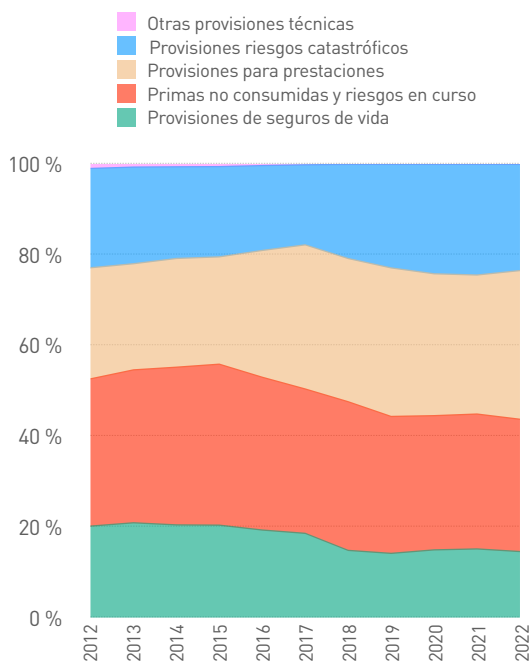
Conviene señalar que, a lo largo del período 2012-2022, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto las relacionadas con los seguros de Vida como las que respaldan los de No Vida, viéndose interrumpida esta tendencia en 2018-2020 para ambas provisiones, si bien se mantienen bastante estables sus pesos relativos a lo largo de toda la serie. Destaca el porcentaje significativo de las provisiones por riesgos

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



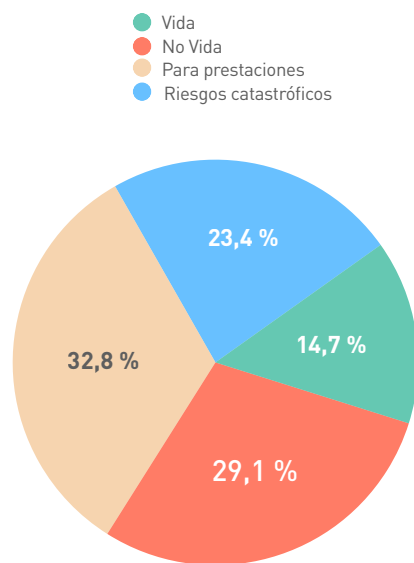
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

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



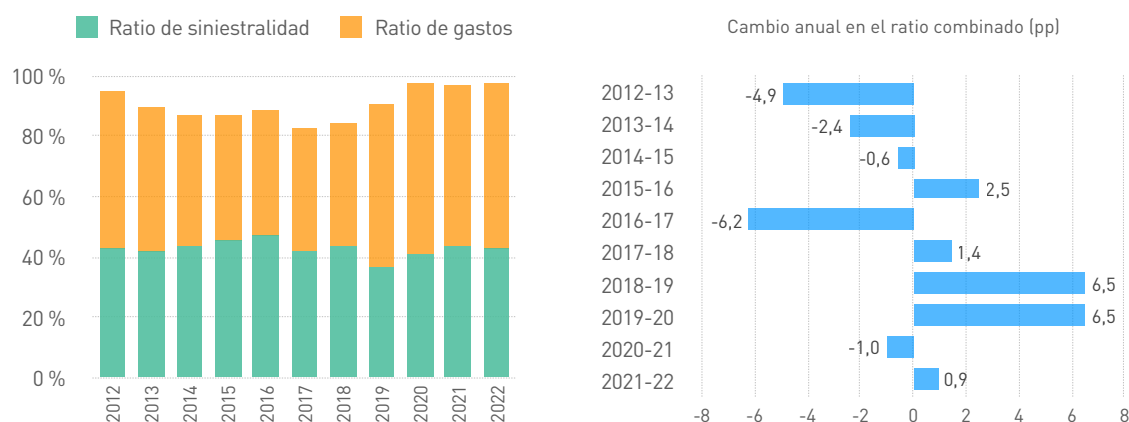
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-k
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



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

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



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

catastróficos que, en 2022, supusieron el 23,4% del total de provisiones.

Desempeño técnico

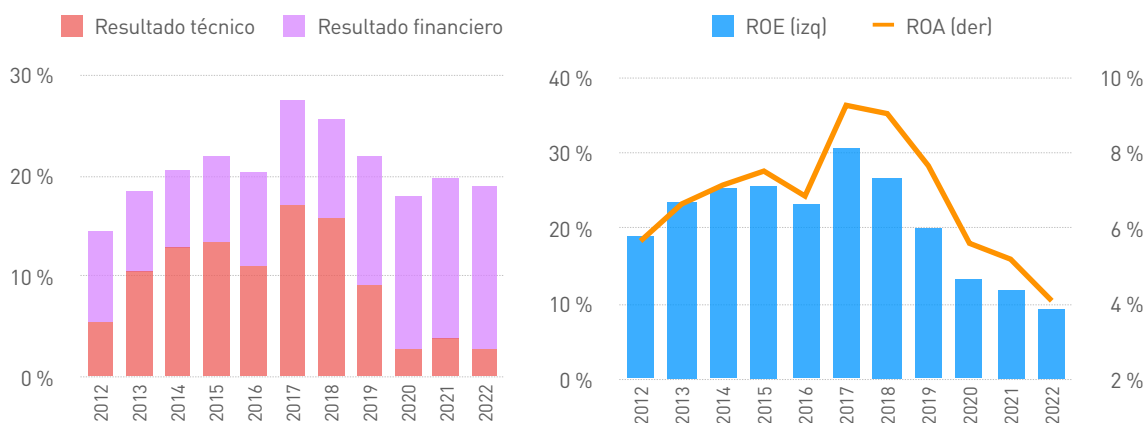
En lo relativo al desempeño técnico de la industria aseguradora en Nicaragua, la Gráfica 3.1.5-l ilustra la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo de 2012-2022. En este sentido, se observa que el ratio combinado, el cual refleja el desempeño técnico del sector, empeoró en 0,9 pp en 2022 para situarse en el 97,1%, cifra similar a la observada en el año

2020, debido fundamentalmente al crecimiento del ratio de gastos en 2,3 pp, hasta situarse en 54,7%. El ratio de siniestralidad, por su parte, decrece en 1,4 pp hasta el 42,4%.

Resultados y rentabilidad

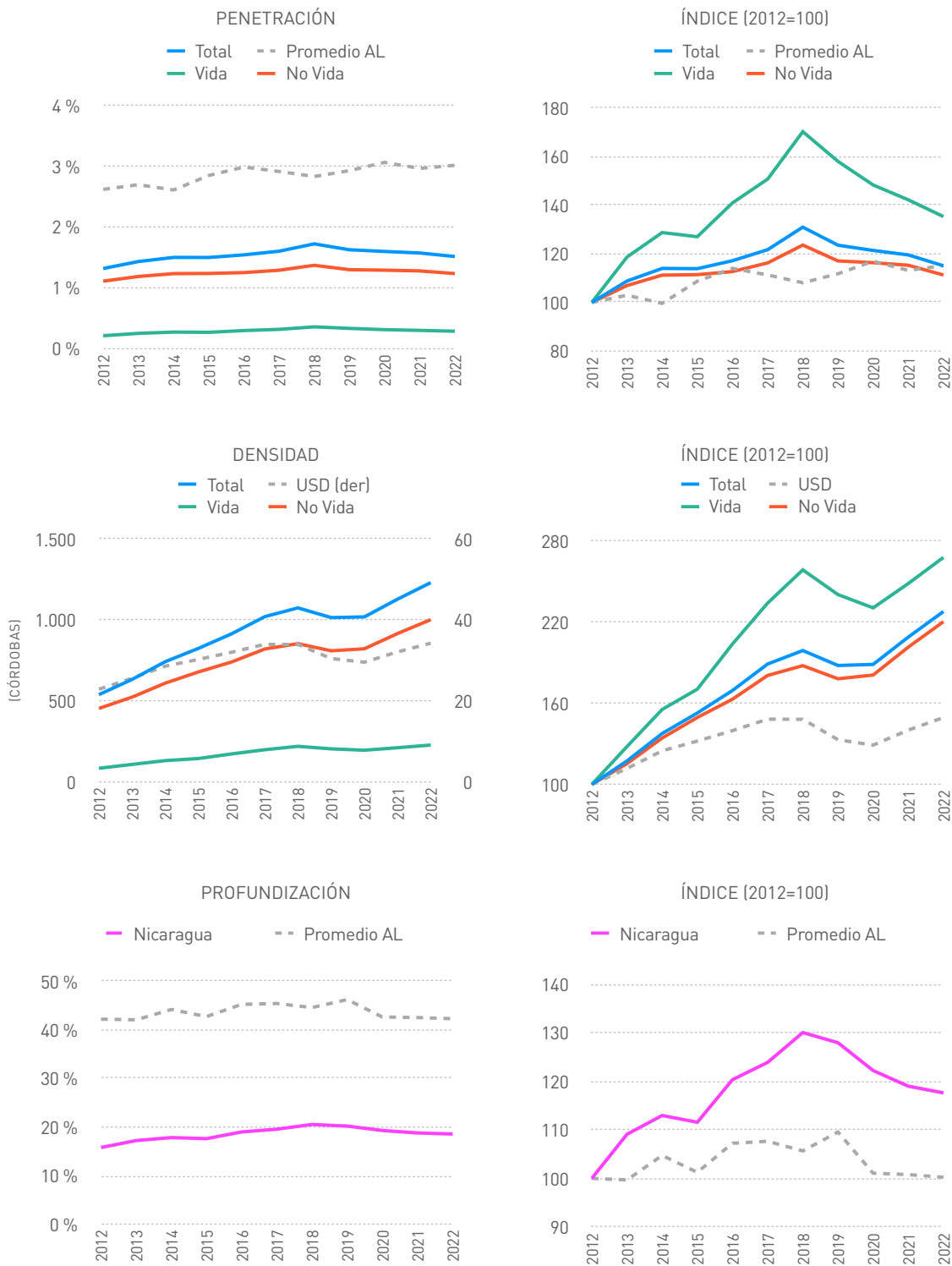
En 2022, el resultado neto del sector asegurador nicaragüense fue de 628 millones de córdobas (17 millones de dólares), un -14,4% menor que el registrado el año previo, a partir de un deterioro en el resultado técnico. Por lo que se refiere a la rentabilidad, el

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



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

Gráfica 3.1.5-n
Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del sector se ubicó en 9,4% en 2022, cayendo en 2,4 pp con relación a 2021. Una situación similar se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,1% en 2022, lo que significó un descenso de 1,1 pp respecto al año previo (véase la Gráfica 3.1.5-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.1.5-n. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en 1,5%, 0,1 pp, por debajo del nivel registrado en 2021, y 1,5 pp por debajo del promedio de América Latina. Como se desprende de estos datos, el índice de penetración en el mercado nicaragüense creció ininterrumpidamente hasta el 2018, para comenzar a descender ligeramente desde entonces en valores por debajo del 1,6%, mientras que la tendencia promedio similar del mercado asegurador de América Latina en su conjunto desde el 2018 se muestra ligeramente divergente aproximándose a valores del 3,0%.

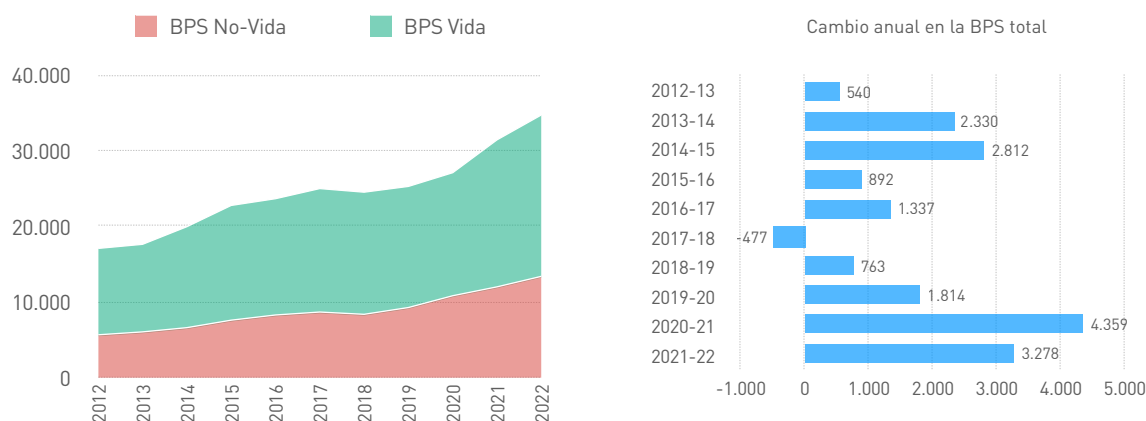
La densidad del seguro en Nicaragua (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.231 córdobas (34 dólares), lo que representa una subida de 9,0% con respecto al nivel alcanzado el año previo (1.129 córdobas). A diferencia de la penetración, la densidad (medida en moneda

local) muestra una tendencia creciente, salvo en el período 2019-2020, con un aumento acumulado del 128% a lo largo del período 2012-2022. Por último, en lo referente al grado de profundización en el mercado nicaragüense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2022 se situó en 18,6%, es decir, 2,8 pp por encima del nivel observado en 2012 y, en general, en línea y siempre por debajo de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina en -25 pp de media. Así, en niveles absolutos, la profundización se encuentra aún muy debajo del promedio de la región (42,3% en América Latina para 2022).

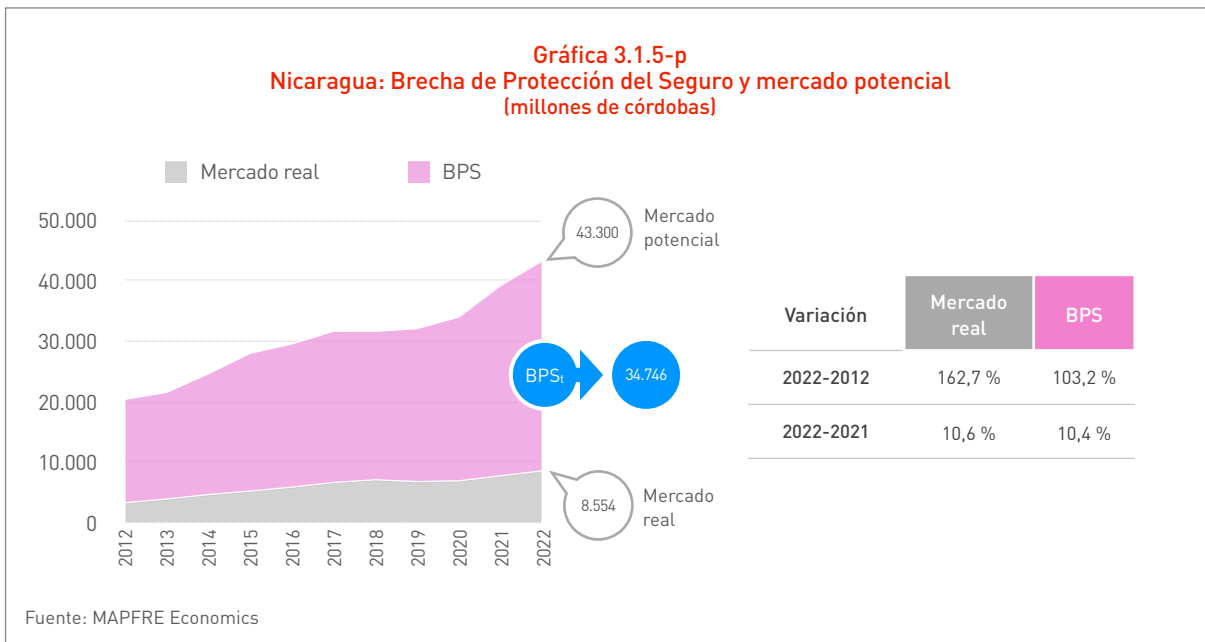
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.5-o se ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2012 y 2022. En este sentido, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 34.746 millones de córdobas (968 millones de dólares), representando 4,1 veces el mercado asegurador real en Nicaragua 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 forma similar a lo que ocurre con la mayor parte de los mercados de América Latina. Así, al cierre de 2022, el 61,4% de la brecha de aseguramiento (61,8% en 2021) correspondió a los seguros de Vida (21.343 millones de córdobas), lo que representa 5,4 pp

Gráfica 3.1.5-o
Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro
(millones de córdobas)



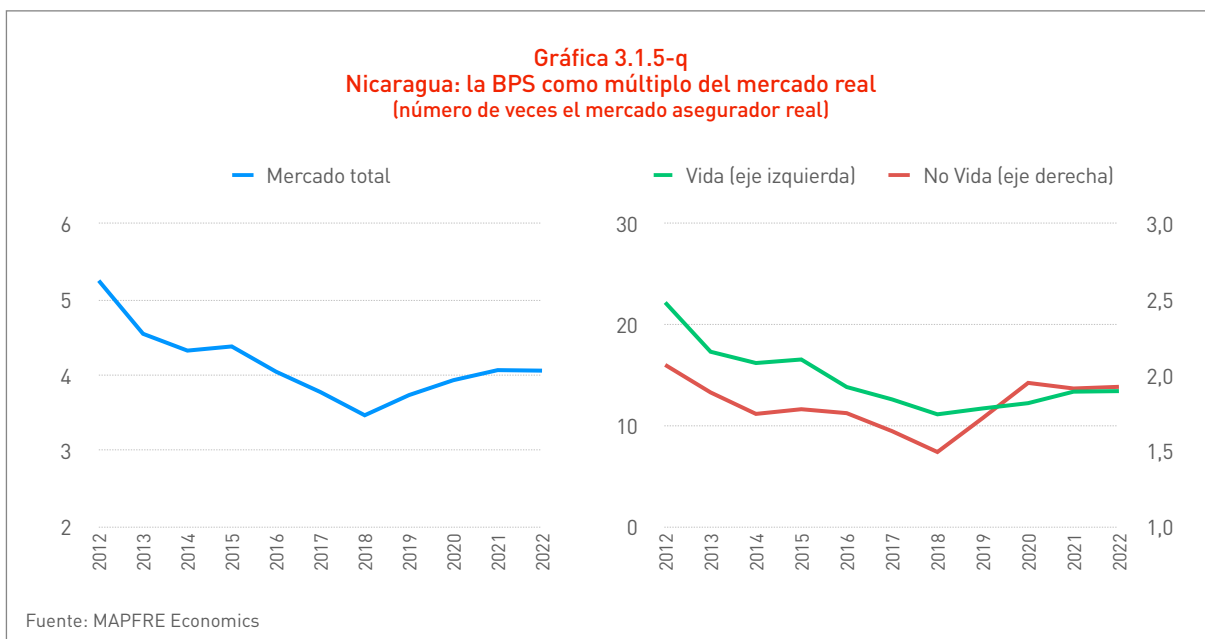
Fuente: MAPFRE Economics



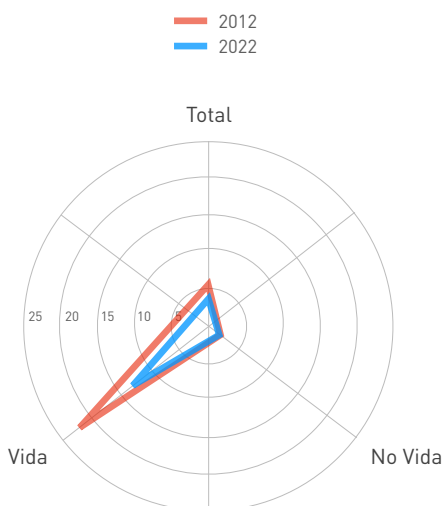
menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2012; el 38,6% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (13.403 millones de córdobas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2022 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 43.300 millones de córdobas (1.206 millones de dólares), lo que representa 5,1 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.5-p).

De manera complementaria, la Gráfica 3.1.5-q muestra la estimación de la brecha de

aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Nicaragua. De acuerdo con esa métrica, la BPS como múltiplo presenta una tendencia general decreciente a lo largo del período 2012-2022, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 22,2 a 13,4 veces), como para los seguros de No Vida (que pasan de 2,1 a 1,9 veces). No obstante, es reseñable el hecho de que la brecha de aseguramiento, como múltiplo del mercado, muestra un tendencia creciente a partir de 2019, tanto en la medición total, como en los segmentos de los seguros de Vida y de No Vida.



Gráfica 3.1.5-r
Nicaragua: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



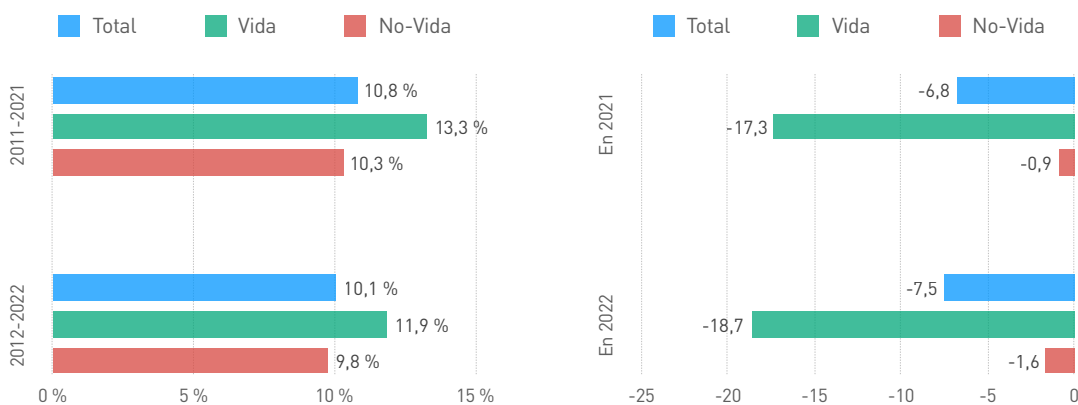
Fuente: MAPFRE Economics

múltiplo del mercado real, en tanto que prácticamente no varía en lo que se refiere a la BPS en el segmento de los seguros de No Vida.

Finalmente, en la Gráfica 3.1.5-s se sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador nicaragüense para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS determinada en 2022 a lo largo de la siguiente década. Conforme a este análisis, el mercado de seguros nicaragüense creció a una tasa anual promedio de 10,1%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 11,9% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 9,8% para el caso de los seguros de No Vida. De ello se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador nicaragüense sería insuficiente para conseguir el objetivo señalado en 7,5 pp para el mercado total; para el caso de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en -18,7 pp, y en -1,6 para el segmento de No Vida. Debe señalarse que, en comparación con el ejercicio realizado en 2021, se amplía el deterioro en la capacidad del mercado de seguros de Nicaragua para cubrir la BPS.

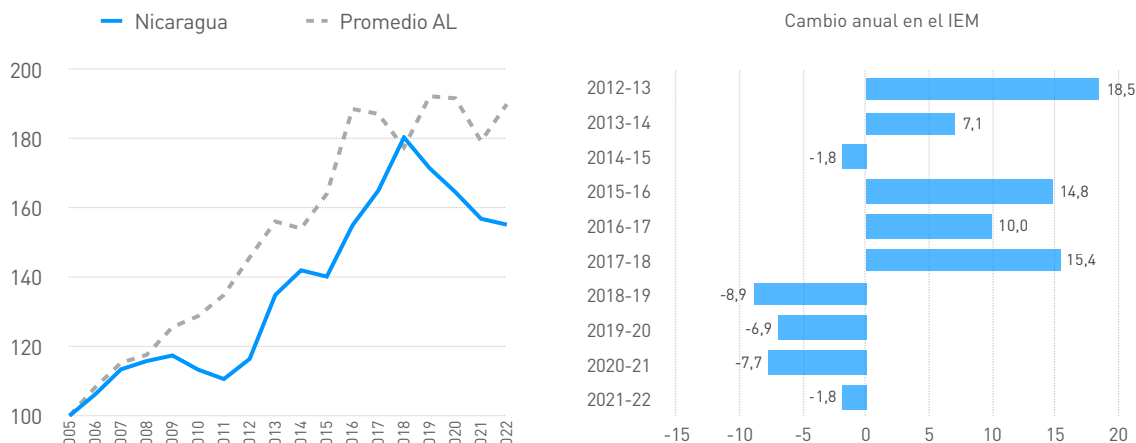
La Gráfica 3.1.5-r sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. De este análisis esquemático se desprende que la situación del mercado mejora fundamentalmente en el ramo de Vida, en términos de brecha de aseguramiento como

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



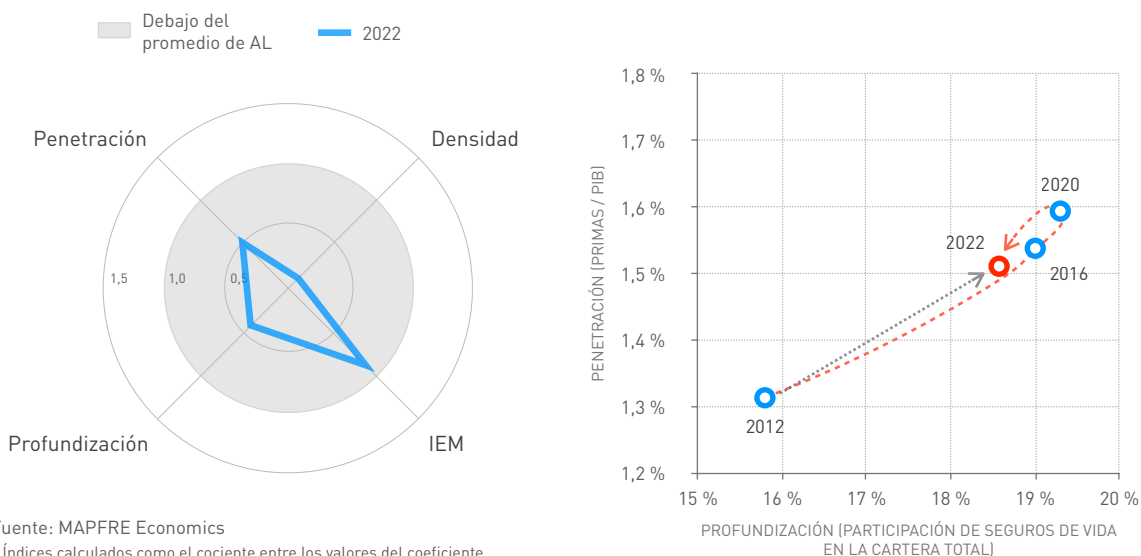
Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.5-t presenta la actualización del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador nicaragüense. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra para el caso del mercado asegurador de Nicaragua

una tendencia positiva a lo largo del período 2012-2018. A partir de 2019, sin embargo, esa tendencia se revierte presentando una caída en sus cifras que lo hacen hacer divergir del promedio de América Latina. Como se desprende de esta información, la tendencia sigue, en términos generales, a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica llegando a converger en el

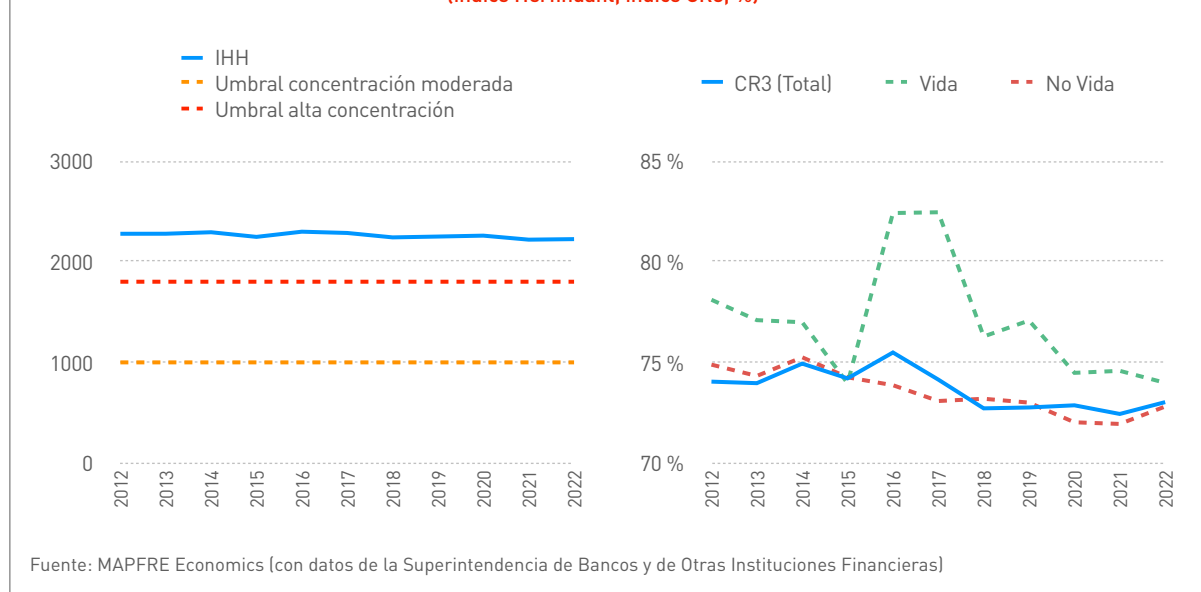
Gráfica 3.1.5-u
Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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

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



2018, para luego mostrar una tendencia divergente hasta 2022 cuando presenta la mayor diferencia de este indicador entre Nicaragua y el promedio latinoamericano.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

A manera de síntesis, la Gráfica 3.1.5-u muestra de forma esquemática la situación del mercado asegurador nicaragüense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales previamente analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado nicaragüense queda por debajo del promedio de América Latina, en lo que a la penetración, densidad y profundización se refiere, si bien el índice de evolución del mercado presenta un valor más cercano al de la media de la región. Asimismo, en el análisis de la dinámica cuantitativa (penetración) y cualitativa (profundización) de desarrollo del mercado, se observa igualmente una retracción de su tendencia positiva a partir de 2020.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

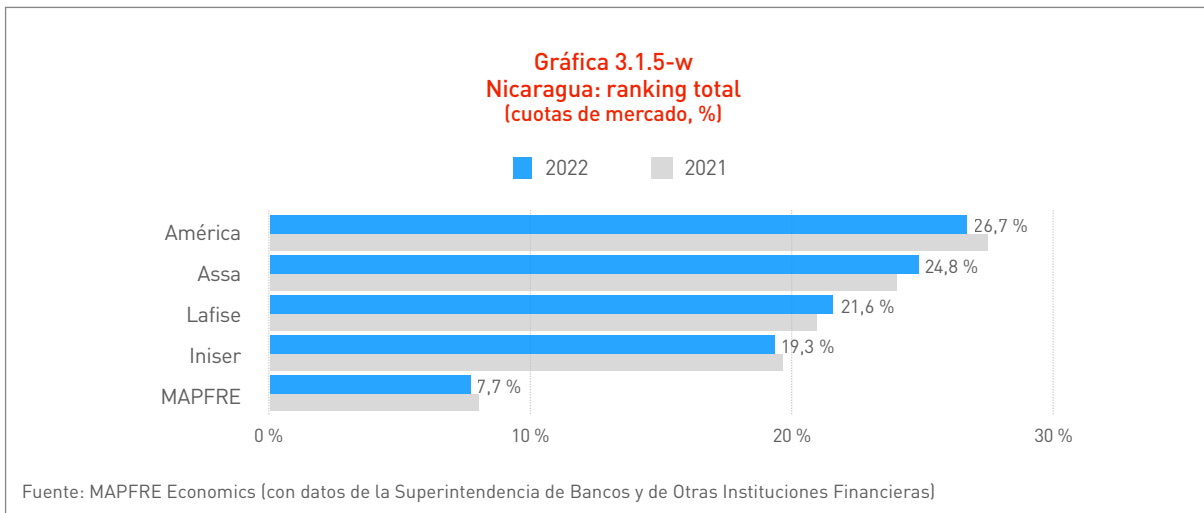
En el 2022, el sector asegurador de Nicaragua mantuvo su estructura con solo cinco entidades

aseguradoras operando en el mercado. A pesar de este reducido número de participantes, a lo largo de esta última década, se observa un ligero descenso en la tendencia de los niveles de concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.5-v). El índice Herfindahl ha mostrado estabilidad a lo largo del período de análisis, situándose, sin embargo, por encima del umbral teórico que indica altos niveles de concentración. Lo mismo ocurre al revisar el índice CR3 (la participación de mercado de las tres mayores entidades) construido para el mercado nicaragüense, el cual muestra la ligera tendencia a la reducción de los niveles de concentración de la industria a lo largo del período analizado, pero aún con niveles significativamente altos.

Por lo que se refiere al ranking total del mercado nicaragüense en 2022, América ostenta el primer sitio, con una participación de mercado del 26,7%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por Assa, con el 24,8%, y Lafise, con una cuota del 21,6%. Cierran el ranking Iniser y MAPFRE, con una cuota del 19,3% y 7,7%, respectivamente (véase la Gráfica 3.1.5-w).

Rankings No Vida y Vida

Por su parte, en el ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2022 fue de nuevo América, con una cuota del

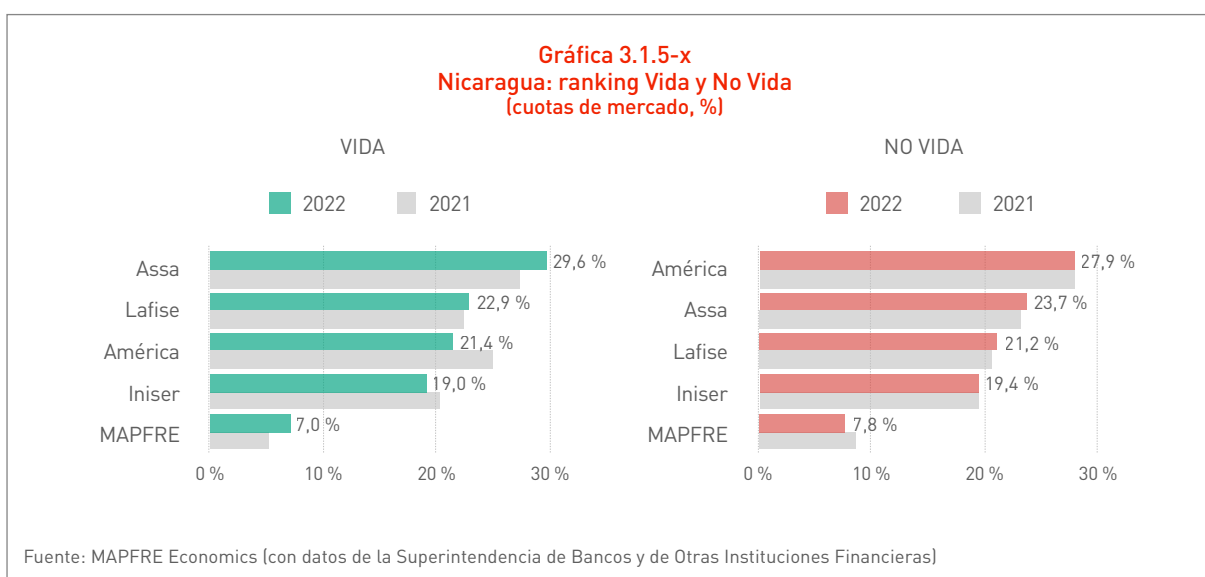


27,9% del mercado, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por Assa (23,7%) y Lafise (21,2%), como ocurriera en el antes referido ranking del mercado total (véase la Gráfica 3.1.5-x). Finalmente, el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida sigue encabezado por Assa, con el 29,6% del mercado, en tanto que Lafise, con un 22,9% de cuota de mercado (0,7 pp más que el año anterior) adelanta a América que ocupa el tercer lugar (21,4% de cuota de mercado un 3,6% menos que el año anterior). Les siguen Iniser (19,0%) y MAPFRE con un 7,0% (esta última con 1,8 pp más que el año anterior).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los principales aspectos regulatorios del mercado asegurador nicaragüense

en el año 2022, cabe destacar que, en materia legal, en dicho periodo no se aprobaron leyes o reformas a leyes relacionadas con esta materia financiera. Sin embargo, en materia normativa se produjo la emisión de diversos ajustes de carácter regulatorio por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país: (i) la Norma sobre Compras y Ventas de Activos Crediticios (aprobada mediante Resolución CD-SIBOIF-1360-1-FEB14-2023 del 14 de febrero de 2023); (ii) la Norma de Actualización del Capital Social de las Sociedades de Seguros (aprobada en Resolución CD-SIBOIF-1346-3-NOV22-2022 del 22 de noviembre de 2022); (iii) la Norma para la Tramitación de Recursos Administrativos (aprobada mediante Resolución CD-SIBOIF-1325-1-JUL26-2022 del 26 de julio de



2022); (iv) la Norma sobre Firma Pre-impresa o Impresa Electrónicamente en Documentos Contentivos de Operaciones o Servicios Financieros (aprobada en Resolución CD-SIBOIF-1317-1-JUN14-2022 del 14 de junio 2022); (v) la Norma de Reforma a los Artículos 4, 8 y 9 de la Norma sobre Límites de Inversión de las Sociedades de Seguros, Reaseguros y Fianzas (aprobada en Resolución CD-SIBOIF-1380-1-MAY29-2023 del 29 de mayo de 2023), y (vi) la Norma de Reforma al Artículo 5 de la Norma para la Implementación del Marco Contable para las Compañías de Seguros, Reaseguros y Afianzadoras (aprobada en Resolución CD-SIBOIF-1346-4-NOV22-2022 del 22 de noviembre de 2022).

Por otra parte, cabe señalar que, durante el 2023, se encuentra en proceso de aprobación un proyecto de Norma sobre Contralor Normativo, y una reforma a la Norma para la Autorización y Funcionamiento de los Intermediarios de Seguros.

3.1.6. Costa Rica

Entorno macroeconómico

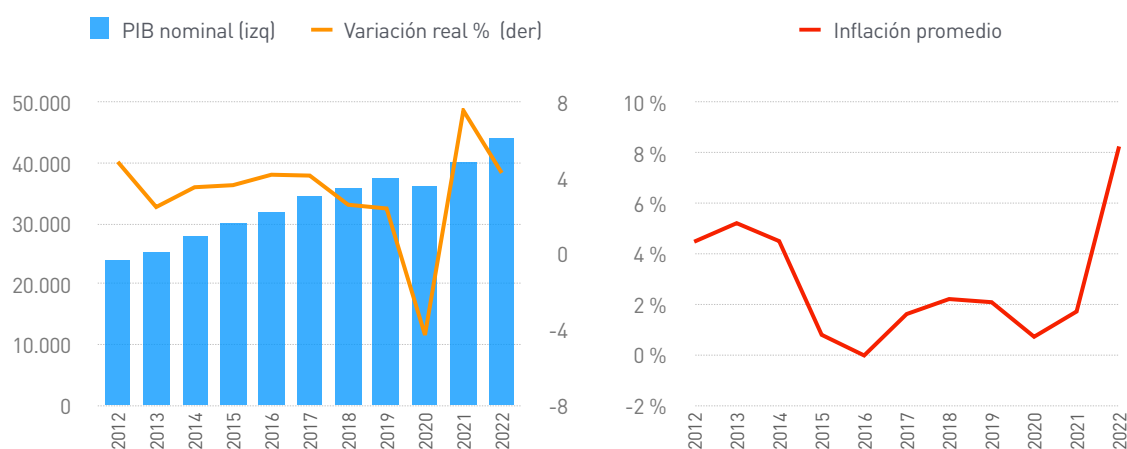
La economía de Costa Rica se desaceleró en 2022, con un crecimiento del 4,3% en términos reales, frente al 7,6% de 2021, año de crecimiento atípico por el proceso de

reapertura económica una vez superados los peores momentos de la pandemia (véase la Gráfica 3.1.6-a). Además del efecto base por el alto crecimiento del año previo, esta desaceleración del PIB en términos reales se debió al repunte de la inflación (8,3% promedio en 2022), en un contexto internacional que presionó al alza el precio de la energía y de los alimentos. Con independencia de ello, se trata de un crecimiento económico significativo, por encima de los crecimientos anteriores a la pandemia basado en el consumo privado, con la ayuda del mejor comportamiento de las exportaciones y de la recuperación del turismo.

Por otro lado, de acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública (interna y externa) costarricense alcanzó el 82,4% del PIB al cierre de 2022 (78,6% en 2021), con un déficit fiscal del gobierno central que mejoró, cerrando el año en el 2,5%, frente al 5,0% del año anterior, gracias a las medidas que el gobierno ha venido implementando para fortalecer las finanzas públicas. En este sentido, en noviembre de 2022, Costa Rica se convirtió en el primer país del mundo en ser autorizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el acceso al crédito a través del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad.

Respecto a la política monetaria, el Banco Central de Costa Rica aplicó una postura

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

contractiva para luchar contra el repunte de la inflación que, en el mes de diciembre, se situó en el 7,9% (dejando la inflación media anual en el 8,3%). Ello llevó al banco central a incrementar su tasa de referencia en siete ocasiones en 2022, hasta ubicarla en un 9,0%, y a aumentar el encaje bancario. Esto tuvo su efecto en el tipo de cambio medio frente al dólar que se apreció un 4,1%. En 2023, sin embargo, el panorama ha cambiado radicalmente y la inflación ha caído de forma abrupta hasta alcanzar valores negativos (-2,3% interanual en el mes julio), lo que ha motivado un cambio de orientación de la política monetaria, nuevamente más acomodaticia, reduciendo la tasa de referencia en cuatro ocasiones hasta dejarla en el 6,5% en su reunión del mes de julio.

De cara a 2023, las estimaciones de MAPFRE Economics respecto al crecimiento del PIB de Costa Rica se sitúan en el 3,6% y en el 3,2% para 2024. Por su parte, la CEPAL prevé que la economía de Costa Rica presentará una tasa de crecimiento del 3,8% en 2023 y el 3,4% en 2024. Se prevé que, en 2023, las exportaciones de bienes y servicios mostrarían una expansión inferior que la registrada en 2022, debido al menor dinamismo esperado de sus principales socios comerciales. La demanda interna también exhibiría un menor crecimiento, como

consecuencia del fuerte incremento de las tasas de interés. De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda, el déficit del gobierno central continuaría su tendencia a la baja, gracias a un nuevo aumento de los ingresos y a la contención del gasto en el marco de la regla fiscal. Así, el balance primario se situaría en un 1,5% del PIB, lo que permitiría seguir reduciendo el coeficiente de deuda pública como porcentaje del PIB.

Mercado asegurador

Crecimiento

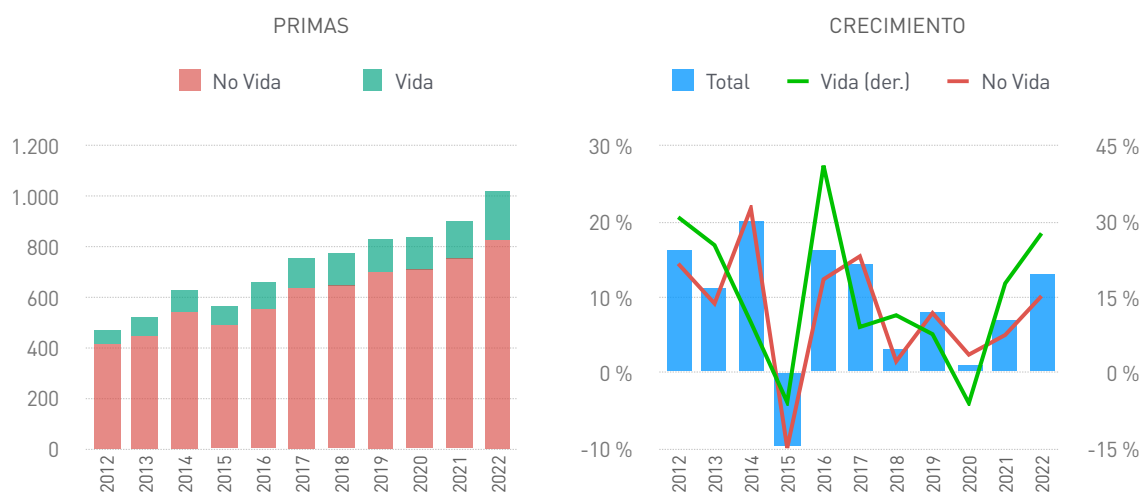
En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador costarricense ascendió a 1.017.756 millones de colones (1.572 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal 13,1% y un crecimiento real del 4,4% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b). El desempeño del mercado de seguros costarricense ha crecido a un promedio del 8,9% en los últimos siete años, desde el descenso registrado en 2015 (-9,4%), año en el que cambió el criterio implementado por el Instituto Nacional de Seguros (la entidad aseguradora de mayor cuota de mercado) para contabilizar las primas, con el fin de ajustarlo a la normativa vigente¹⁸. Asimismo, las primas de

Tabla 3.1.6
Costa Rica: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	1.017.756,2	1.572,4	13,1	4,4
Vida	188.763,5	291,6	27,7	17,9
No Vida	828.992,8	1.280,7	10,2	1,8
Automóviles	239.958,9	370,7	4,0	-3,9
Incendios y líneas aliadas	119.394,8	184,5	10,7	2,3
Accidentes y salud	173.674,6	268,3	2,2	-5,6
Otros ramos	84.812,4	131,0	49,5	38,1
Transportes	14.497,8	22,4	14,0	5,3
Responsabilidad civil	23.271,3	36,0	10,3	1,8
Crédito y caución	3.897,7	6,0	-52,5	-56,1
Agrícola y pecuarios	286,1	0,4	34,6	24,3
Accidentes del trabajo	169.199,2	261,4	16,7	7,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)
1/ Prima bruta (seguro directo más reaseguro aceptado)

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



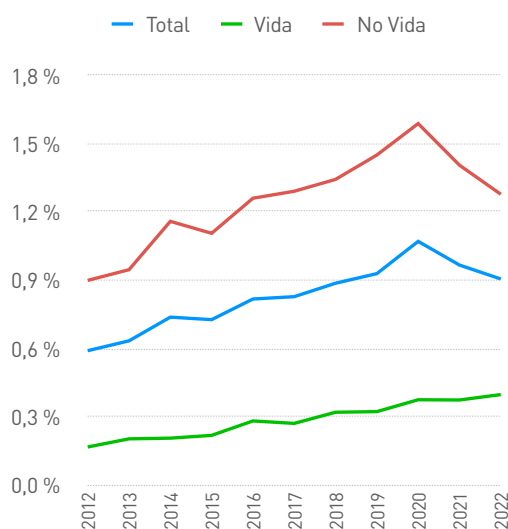
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

los seguros de Vida, que suponen el 18,5% del total, aumentaron en 2022 un 27,7% nominal, hasta situarse en 188.763 millones de colones (292 millones de dólares), en tanto que las de No Vida crecieron un 10,2%, hasta los 828.993 millones de colones (1.281 millones de dólares). Como se desprende de esta información, en 2022, existe un crecimiento generalizado de los ramos de aseguramiento de No Vida, excepto en Crédito y caución (-52,5%). Así, aumenta la emisión de primas en el ramo más representativo, Automóviles (4,0%), así como en el segundo ramo de mayor volumen, Accidentes y salud (2,2%), aunque no lograron batir a la inflación. Asimismo, cabría destacar el crecimiento del ramo de Accidentes del trabajo que, con un 16,7%, se sitúa como el tercer ramo más importante.

En la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado asegurador costarricense respecto al mercado latinoamericano ha sido creciente, salvo por la caída en el segmento de los seguros de No Vida registrada en 2015 (debido a los ajustes los criterios contables antes señalados) y nuevamente en el período 2020-2022. Aún así, la proporción del total de primas costarricenses en el total de América Latina ha pasado del 0,6% en 2012 al 0,9% en 2022. La participación en el ramo de Vida, por su parte, ha crecido de

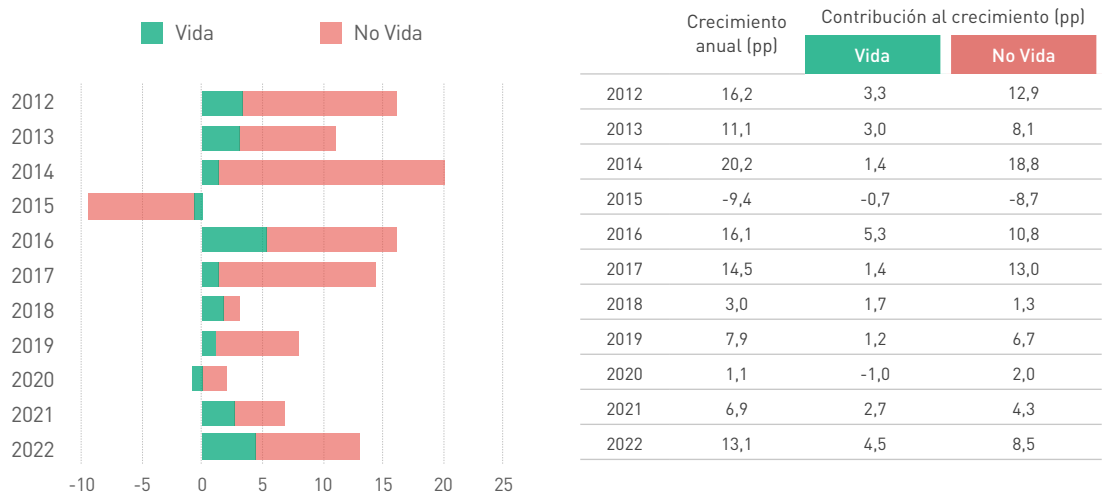
manera sostenida a lo largo de la pasada década, pasando del 0,2% en 2012 hasta alcanzar el 0,4% en 2022, mientras que el aumento en la participación en el ramo de No Vida fue de 0,9% a 1,3% en ese período (véase la Gráfica 3.1.6-c).

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



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

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



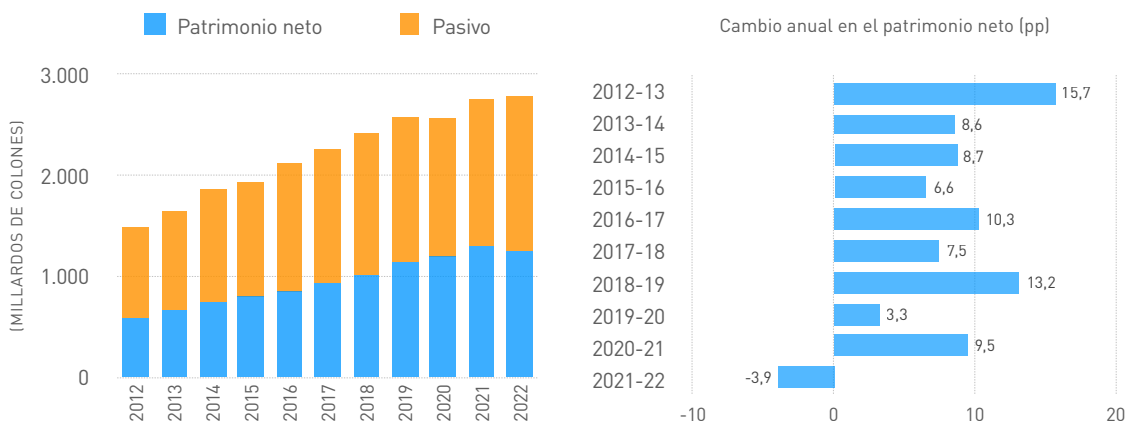
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

De esta forma, del análisis de la construcción por ramos del crecimiento del sector asegurador costarricense, se desprende que la mayor contribución a este provino del segmento de los seguros de No Vida. En 2022, este segmento contribuyó con 8,5 pp de los 13,1 pp de crecimiento del sector en ese año; la contribución de los seguros de Vida, por su parte, fue únicamente de 4,5 pp (véase la Gráfica 3.1.6-d).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.6-e presenta el balance agregado del sector asegurador costarricense para el período 2012-2022. De acuerdo con esta información, los activos totales en 2022 ascendieron 2.794.171 millones de colones (4.710 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.248.538 millones de colones (2.105 millones de dólares) con un decrecimiento de 3,9 pp

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



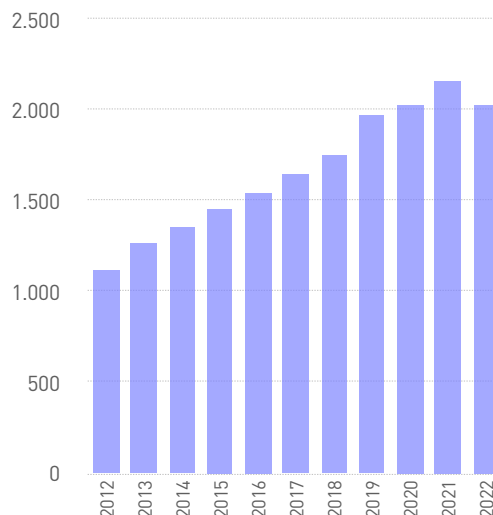
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador costarricense (medidos sobre los activos totales) se sitúan en torno al 43% en la última década, representando un 44,7% sobre el total del activo en el año 2022.

Inversiones

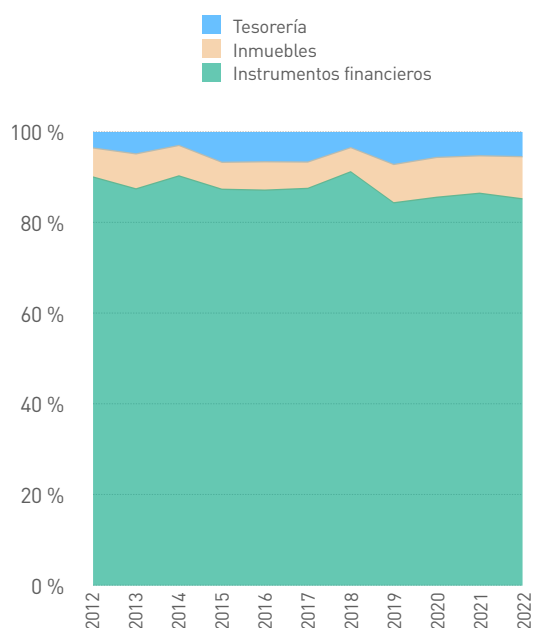
La evolución de las inversiones a cargo del sector asegurador costarricense se ilustra en la Gráfica 3.1.6-f, en tanto que las Gráficas 3.1.6-g y 3.1.6-h presentan la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sectorial de la industria aseguradora en el período 2012-2022. De acuerdo con estos datos, en el último año del período analizado, las inversiones totales alcanzaron 2.025 millones de colones (3.414 millones de dólares), concentrándose en instrumentos financieros en un 85,4%, tesorería un 5,3% e inmuebles un 9,3%. Por otra parte, se observa que, a lo largo del período 2012-2022, la estructura de las inversiones del sector asegurador costarricense no muestra cambios sustanciales, manteniéndose el predominio de las inversiones en instrumentos financieros

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



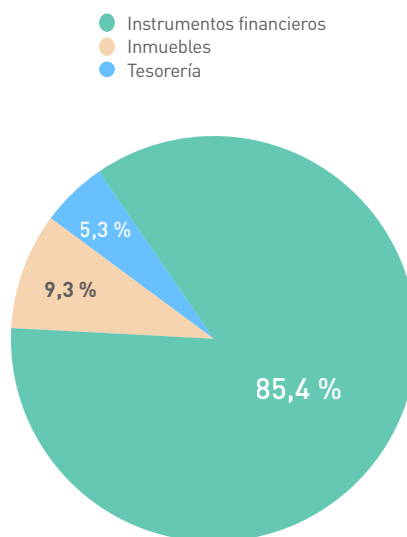
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

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



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

Gráfica 3.1.6-h
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2022 (%)



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

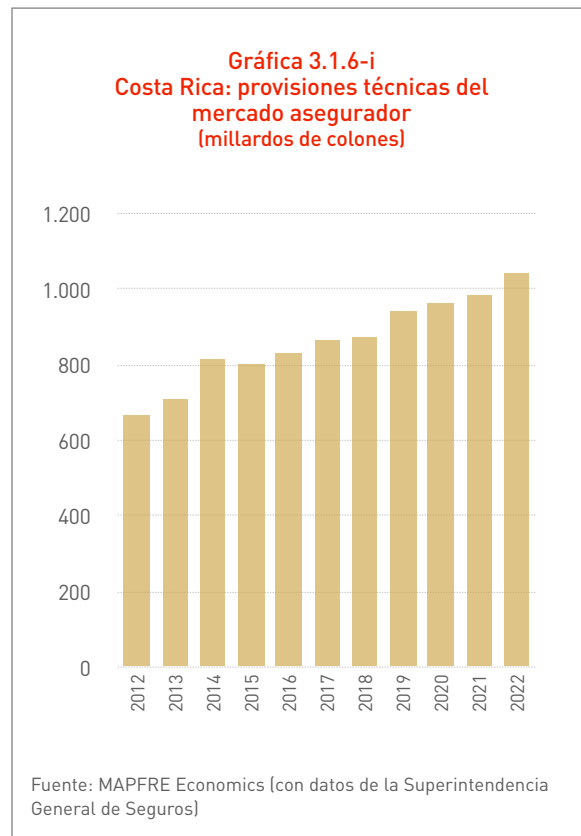
sobre las de tesorería e inmuebles, con aumento marginal en la participación de las inversiones inmobiliarias.

Provisiones técnicas

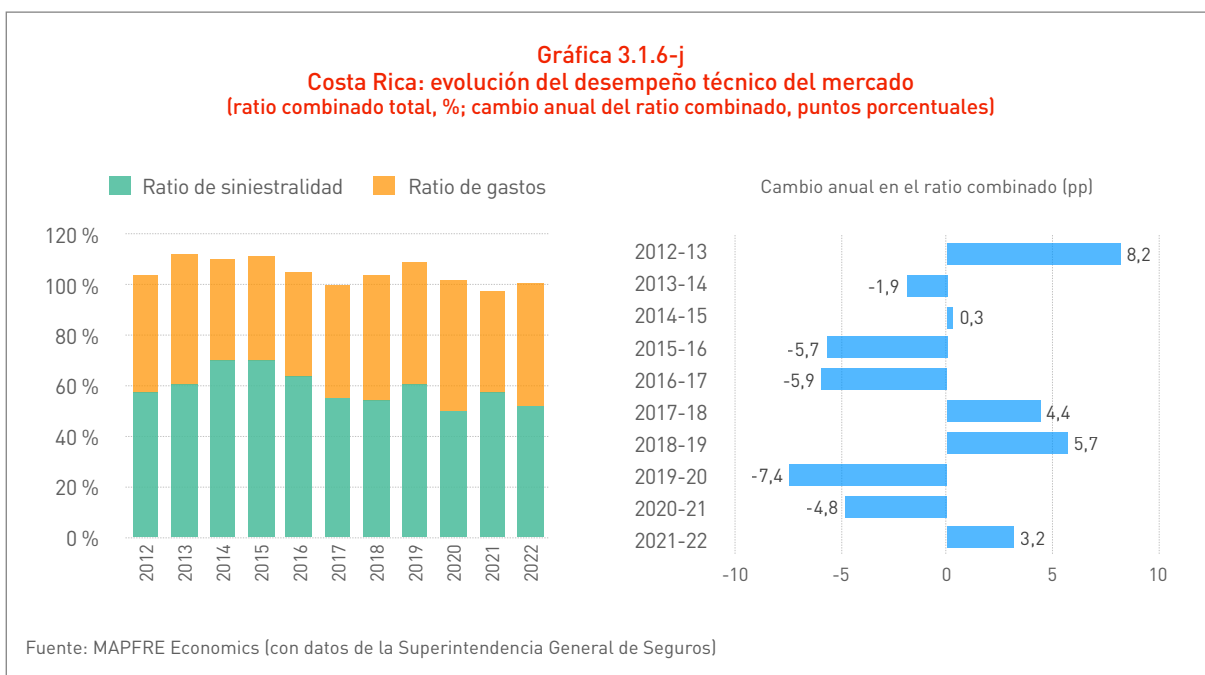
En la Gráfica 3.1.6-i se muestra la evolución a lo largo del período 2012-2022 de las provisiones técnicas del sector asegurador costarricense. Conforme a esta información, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 1.043 millardos de colones (1.758 millones de dólares), contrastando con los 671 millardos de colones (1.131 millones de dólares) a los que habían ascendido en 2012. Es importante destacar que, a lo largo del período 2012-2022, se ha dado un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de Costa Rica, destacando sobre el resto el incremento observado en 2014.

Desempeño técnico

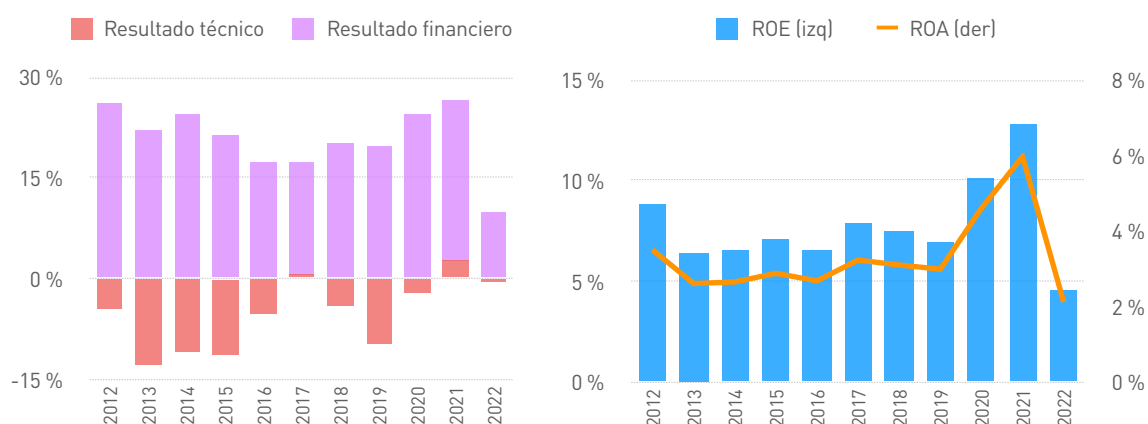
La evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2012-2022, medido a partir de la evolución del ratio combinado total de la industria, se muestra en la Gráfica 3.1.6-j. En este período, cabe destacar el repunte de la siniestralidad de los años 2014 y 2015, donde llega a su máximo (69,9 pp). Mientras, en 2022, la siniestralidad cayó 5 pp, hasta el 52,5%. El



ratio de gastos, por su parte, ha crecido 8,2 pp para situarse en el 48,2%, y el ratio combinado supera la barrera del 100% para situarse en el 100,6%, lo que supone un deterioro de 3,2 pp respecto a la medición de este parámetro técnico el año previo.



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



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

Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado neto del sector asegurador costarricense fue de 58.871 millones de colones (91 millones de dólares), la cifra más baja desde el 2016. El resultado financiero, por su parte, cayó más de un 55%, hasta los 74.326 millones de colones, lo que apenas supone el 10% de las primas (24,1% el año anterior), mientras que el resultado técnico mostró pérdidas por valor de 4.635 millones de colones (el año previo obtuvo beneficios por 18.087 millones de colones). Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una cierta estabilidad a lo largo del período 2012-2019, para elevarse durante el período de la pandemia (2020-2021) y volver a caer en 2022, incluso por debajo de los niveles previos a la emergencia sanitaria. Así, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 4,6% en 2022, decreciendo 8,2 pp con relación a 2021. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,1% en 2022, lo que significó un decrecimiento de 3,9 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.6-k).

Penetración, densidad y profundización del seguro

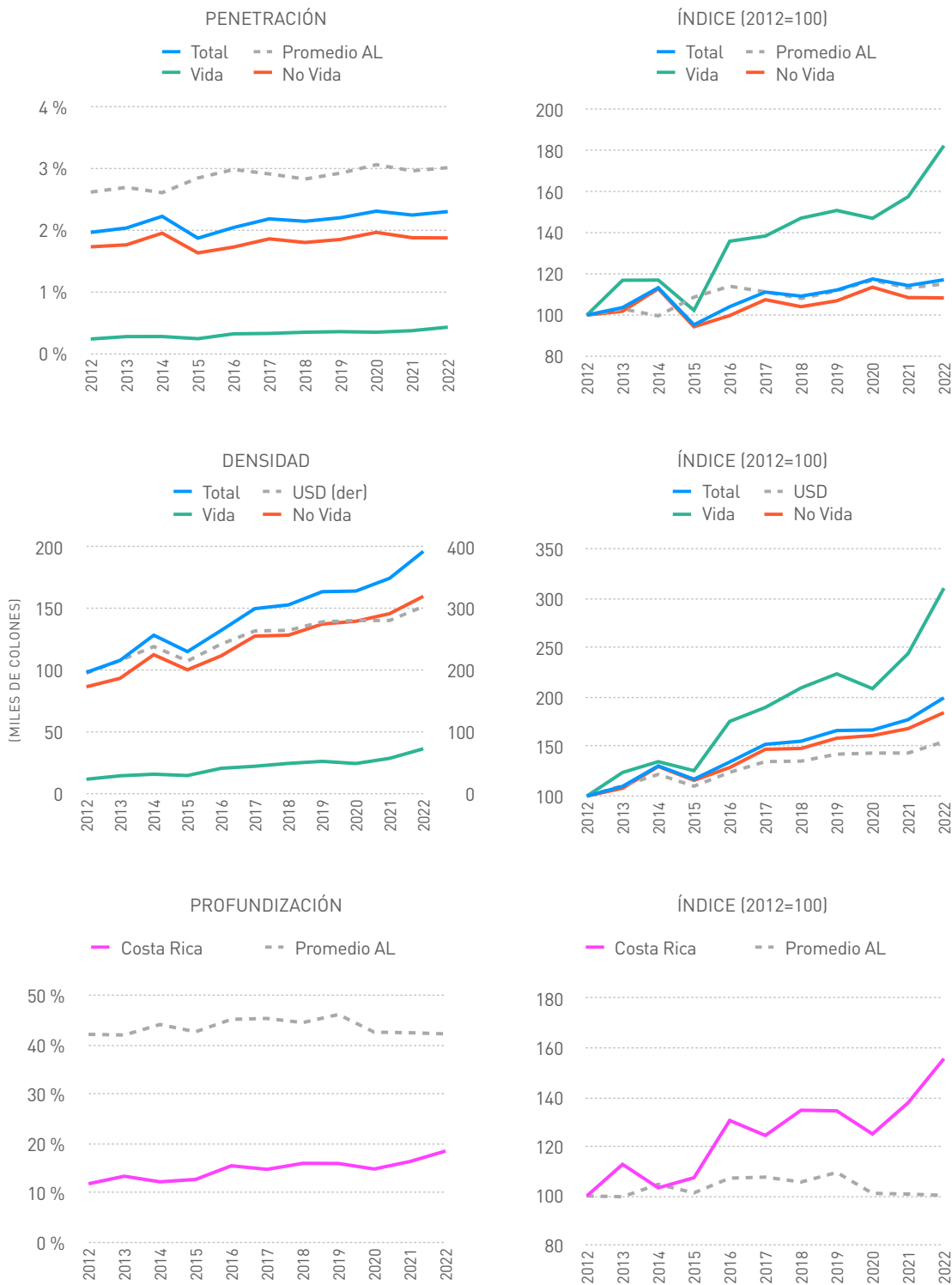
La Gráfica 3.1.6-l ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del

período 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, alcanzó el 2,3%; ello significa 1,0 pp más que el año anterior, mostrando un aumento de 0,3 pp a lo largo de la última década. El índice de penetración en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia ligeramente creciente (con mayor crecimiento en el caso del segmento de Vida respecto al de No Vida), aunque situándose por debajo de los valores absolutos de la penetración promedio de América Latina (3,0%).

En lo que se refiere al indicador de densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita), este se ubicó en 196.447 colones (303 dólares), lo que significa un incremento del 12,5% con respecto al nivel alcanzado en 2021 (174.664 colones). La densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente a lo largo del período 2012-2022, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de -10,3% en el volumen de primas del mercado, esencialmente a causa de un efecto derivado del cambio en las normas para la contabilidad de las primas que se ha comentado previamente en este apartado del informe.

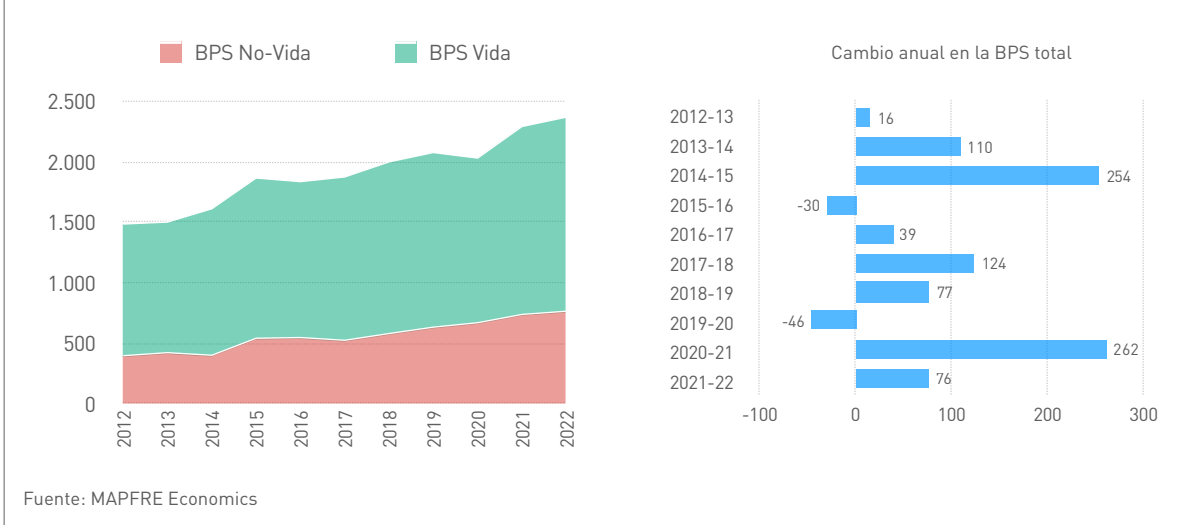
Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización en el mercado asegurador costarricense (primas de los seguros de Vida

Gráfica 3.1.6-I
Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

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



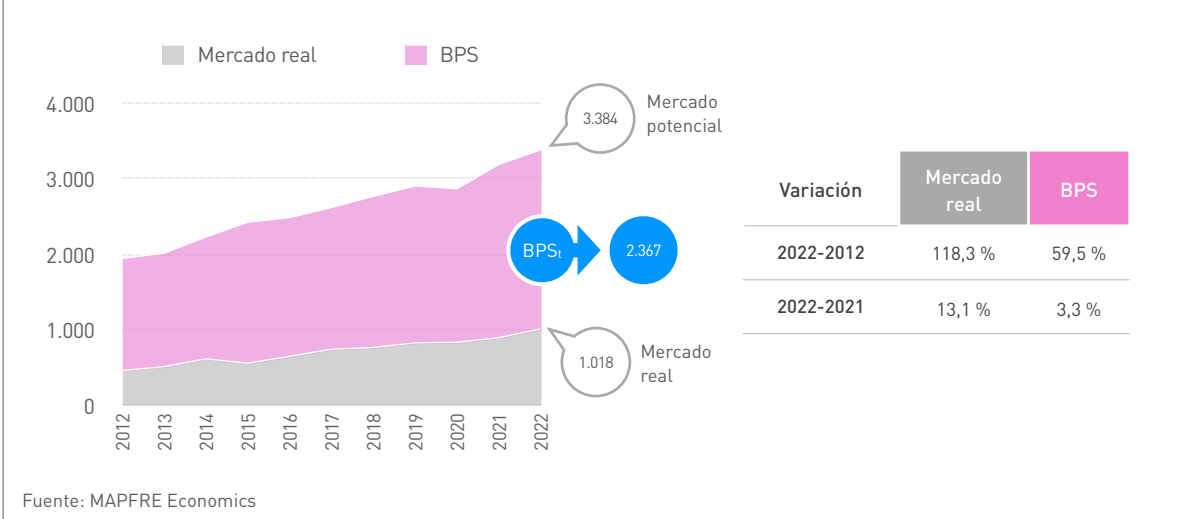
respecto a las primas totales), el índice en 2022 se situó en 18,5%, 6,6 pp por encima del valor que alcanzó en 2012, con una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis y a un ritmo similar a los valores relativos del indicador para el promedio de los países de América Latina, aunque consistentemente por debajo de este (42,3% en América Latina en 2022).

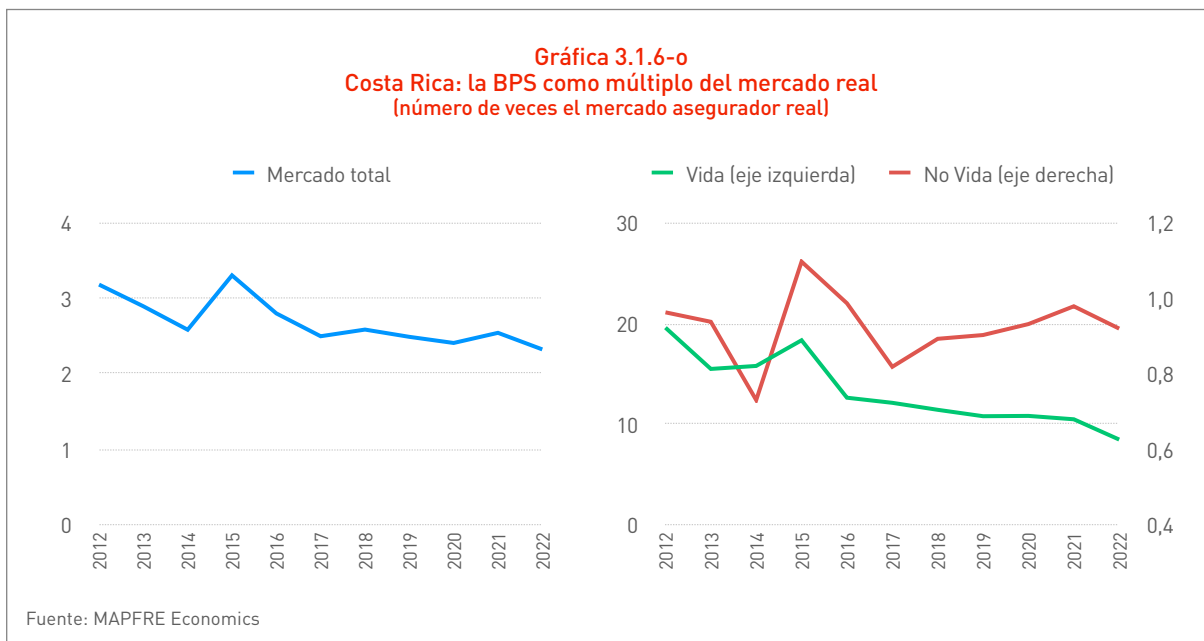
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.6-m se presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Costa

Rica entre 2012 y 2022. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 2.367 millardos de colones (3.656 millones de dólares). La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2012-2022 muestra un fuerte predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2022, el 67,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.604 millardos de colones), lo que representa, sin embargo, 5,6 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento en 2012. El 32,2% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (763 millardos de colones). Así, el mercado potencial de seguros

Gráfica 3.1.6-n
Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de colones)

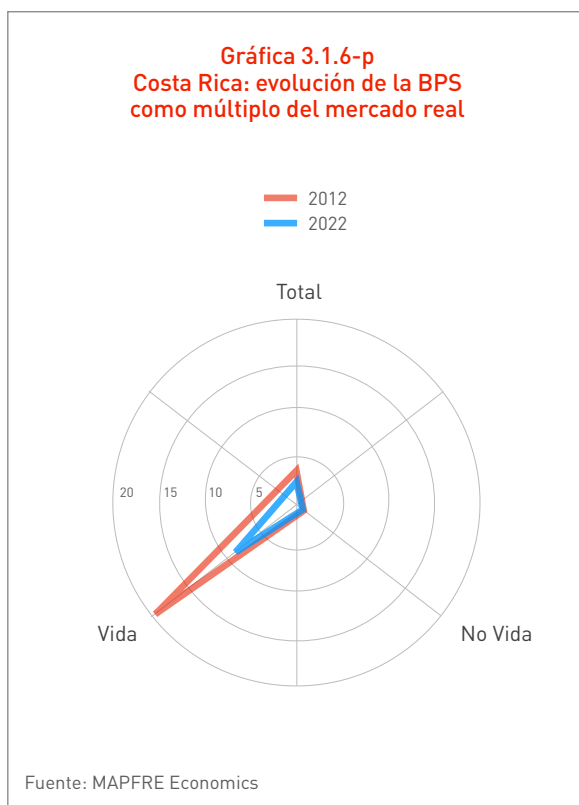




en Costa Rica al cierre de 2022 (estimado como la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 3.384 millardos de colones (5.229 millones de dólares), lo que representa 3,3 veces el mercado asegurador total en Costa Rica en 2022, mientras que en 2021 fue 3,5 veces (véase la Gráfica 3.1.6-n).

La Gráfica 3.1.6-o ilustra el comportamiento de la brecha de aseguramiento medida como

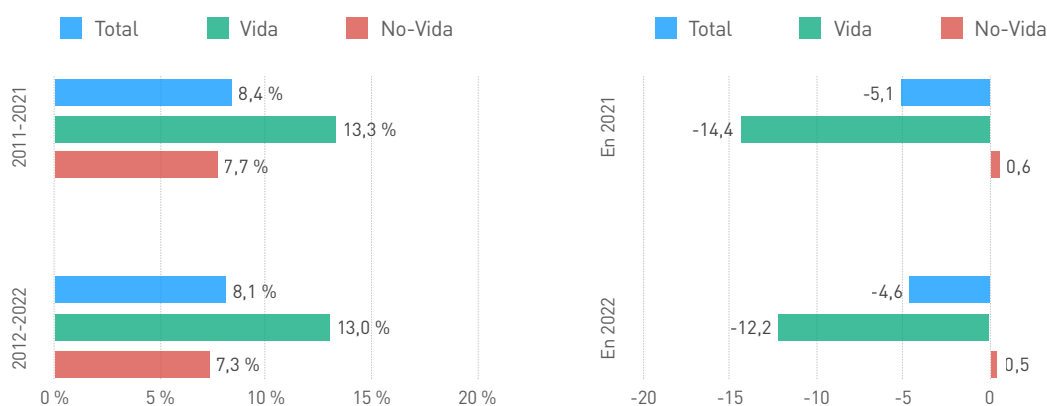
múltiplo del mercado real. Este indicador presenta una tendencia estable para el caso del segmento de los seguros de No Vida (manteniéndose en un múltiplo en torno a 1), en tanto que la BPS correspondiente al segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia claramente decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 19,6 a 8,5 veces el mercado real).



La Gráfica 3.1.6-p, por su parte, sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador costarricense en la última década, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. En este sentido, del análisis esquemático se confirma que la situación, en términos de brecha, mejora esencialmente en el segmento de los seguros de Vida, manteniéndose prácticamente inalterada en lo que se refiere al segmento de No Vida.

Por último, en la Gráfica 3.1.6-q se presenta la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha de aseguramiento. Al efecto, 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 determinada en 2022 a lo largo de la siguiente década. De este análisis se desprende que el mercado de seguros costarricense creció a una tasa anual promedio de 8,1% a lo largo del

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



Fuente: MAPFRE Economics

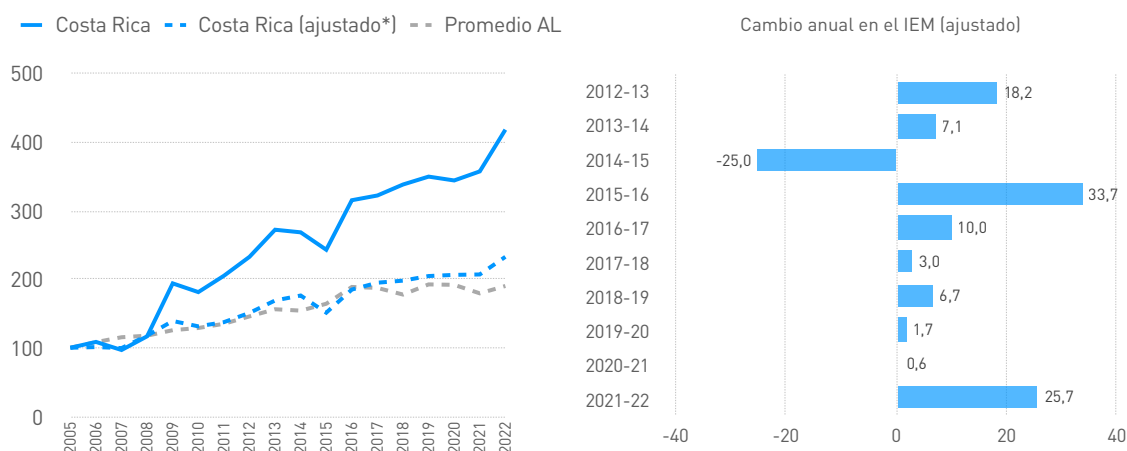
período analizado; crecimiento que se integró por una tasa anual de 13,0% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 7,3% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Costa Rica sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de los seguros de No Vida, aunque insuficiente en -12,2 pp para el caso de la BPS de Vida. En comparación con el ejercicio

realizado en 2021, cabe señalar que la capacidad del mercado de seguros de Costa Rica para cubrir la BPS ha mejorado.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.6-r ilustra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense. Como antes se ha puntualizado, el IEM se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez

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



Fuente: MAPFRE Economics

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

de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador de Costa Rica, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. No obstante, es importante destacar que esta tendencia podría encontrarse sobreestimada en virtud del rápido crecimiento del mercado de seguros de Vida, el cual parte en 2005 de una base muy pequeña. Por ello, la referida Gráfica 3.1.6-r muestra también un ajuste para eliminar esa sobreestimación y conocer la tendencia subyacente del desempeño de ese mercado. Al hacer el ajuste respectivo, se observa que el mercado de seguros de Costa Rica ha mostrado un desempeño en línea con el desarrollo promedio de los mercados de la región.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

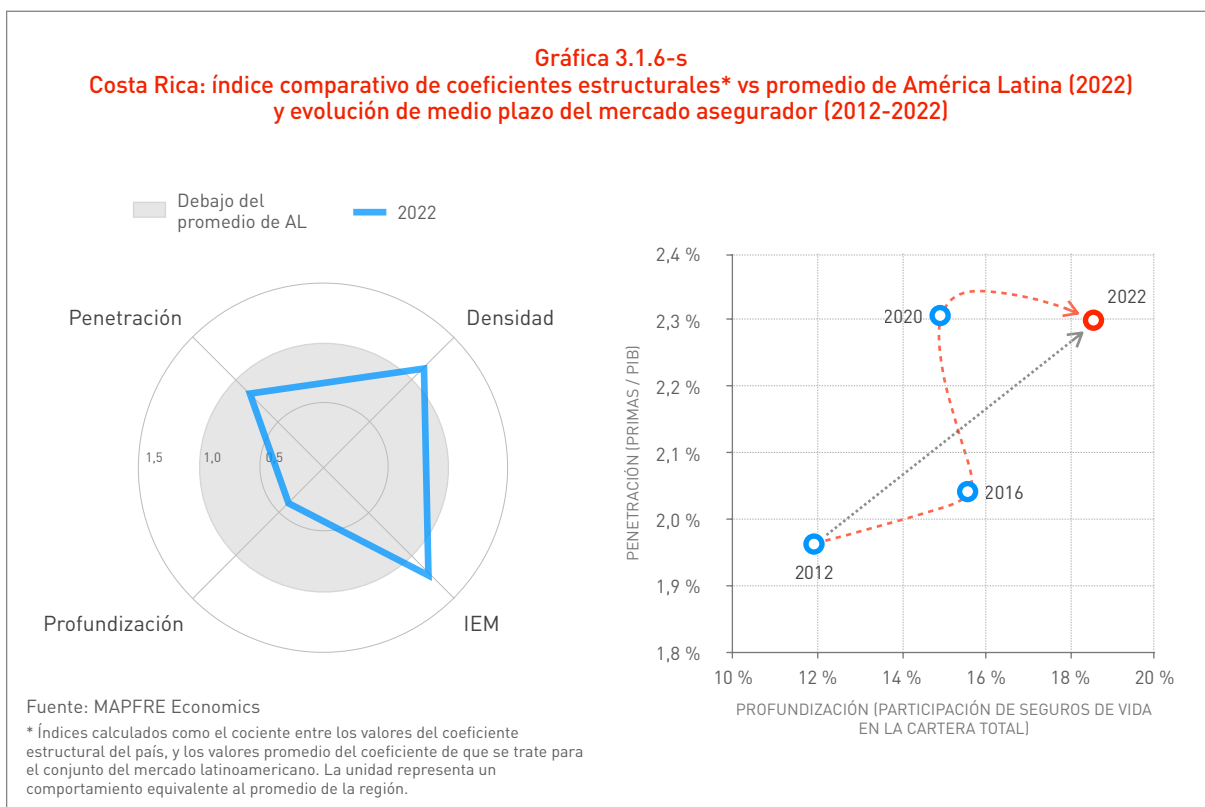
A manera de síntesis, la Gráfica 3.1.6-s ilustra de forma esquemática la situación del mercado asegurador costarricense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina en lo que a la penetración y profundización se refiere, aunque no así en lo que respecta a la densidad e índice

de evolución del mercado, donde sus parámetros exceden los promedio de la región. Como se ha señalado en informes previos, 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. Asimismo, en lo que se refiere al análisis de las dimensiones cuantitativa (penetración) y cualitativa (profundización) del desarrollo de la actividad de seguros en Costa Rica, se confirma cómo, a lo largo de la pasada década, se ha venido produciendo un desarrollo equilibrado, con aumentos en ambas dimensiones del análisis.

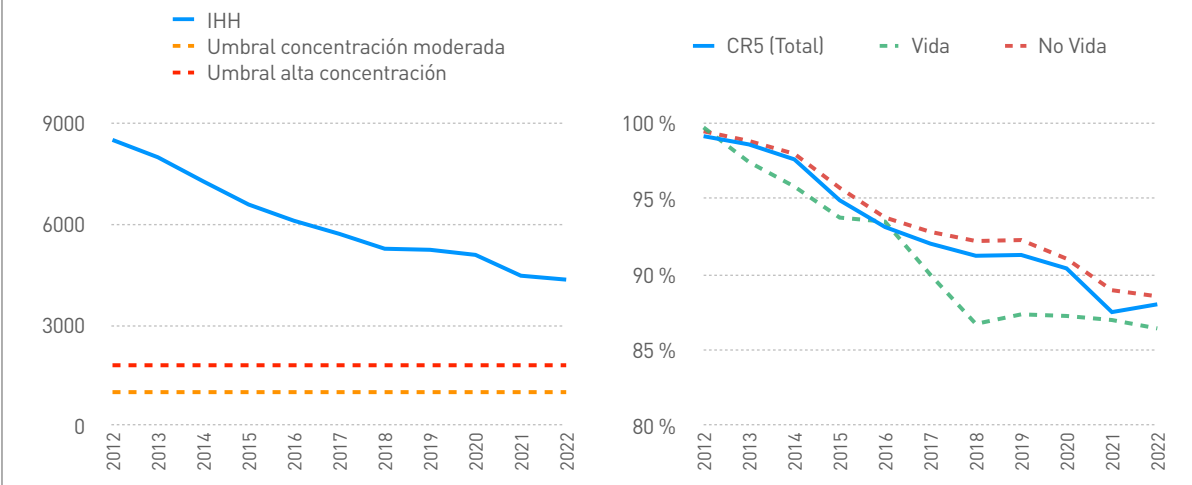
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el mercado costarricense, operaron en 2022 un total de 13 entidades aseguradoras, las mismas que en el año anterior. Como se ha comentado en versiones anteriores de este informe, se trata de un mercado altamente concentrado, que se abrió a la competencia en el año 2008, y en el que una sola entidad (el



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

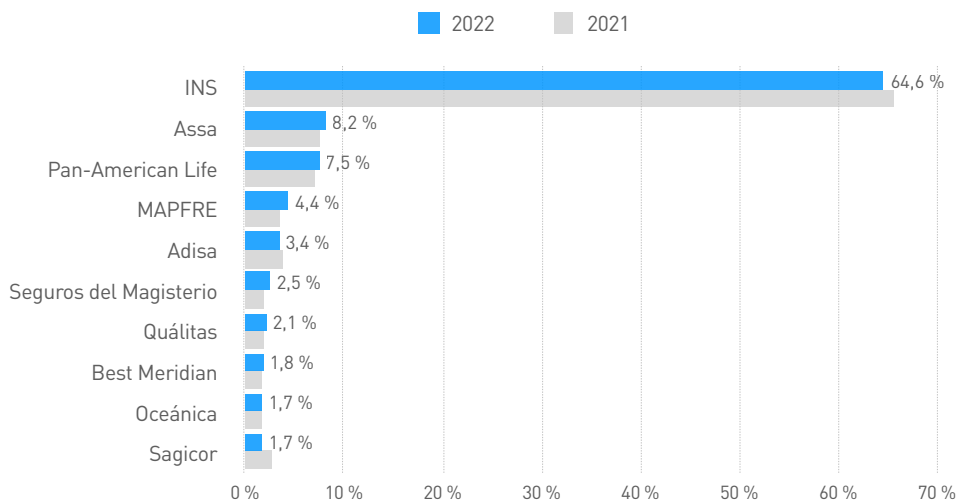


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

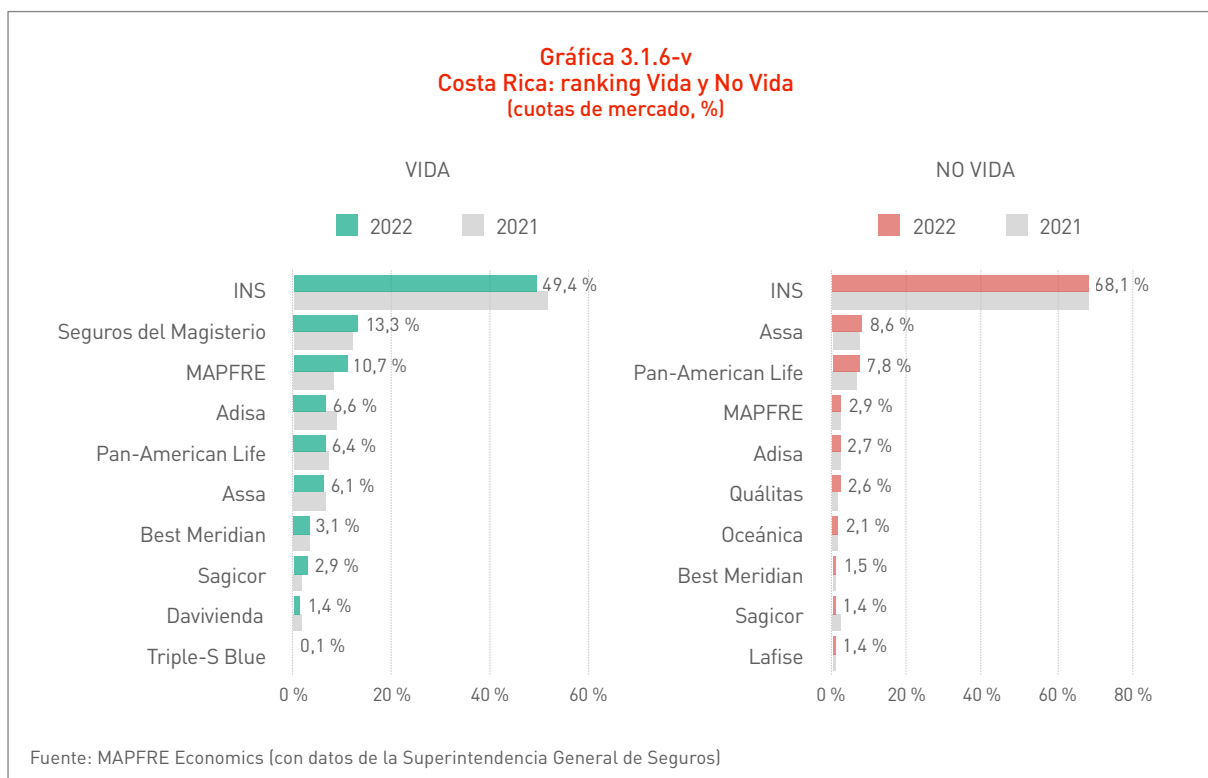
Instituto Nacional de Seguros, INS) acumula la mayor parte de las primas. En este sentido, la Gráfica 3.1.6-t ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como se confirma de esos datos, los niveles de concentración se ubican muy por encima del umbral teórico que señala una alta concentración del mercado, aunque con una tendencia decreciente que, en el medio plazo, podría llevar al mercado asegurador a niveles de mayor competencia.

En lo relativo al ranking total en 2022, los cinco primeros grupos aseguradores siguen siendo los mismos que lo integraban en 2021, con un intercambio de posiciones entre MAPFRE (4,4% cuota de mercado), que asciende a la cuarta posición en detrimento de Adisa (3,4%). El ranking sigue liderado por el INS, con el 64,6% de cuota de mercado, seguido a gran distancia por Assa (8,2%) y Pan-American Life (7,5%). La aseguradora Sagicor presenta la mayor caída en el ranking respecto a 2021, abandonando la

Gráfica 3.1.6-u
Costa Rica: ranking total
 (cuotas de mercado, %)



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



sexta posición del año pasado y ocupando este año la décima, mientras que Seguros del Magisterio y Quálitas la han sobrepasado, ascendiendo una posición para situarse en la sexta y séptima, respectivamente, en tanto que Best Meridian ha subido dos puestos hasta la octava posición (véase la Gráfica 3.1.6-u).

Rankings No Vida y Vida

El ranking de grupos No Vida, por su parte, sigue sin cambios en sus posiciones relativas para los tres primeros grupos aseguradores, manteniendo el liderazgo del INS, con una cuota de mercado del 68,1%. A gran distancia les siguen Assa (8,6%), Pan-American Life (7,8%), MAPFRE, que asciende dos puestos (2,9%), y Adisa (2,7%). Por último, el INS es también la primera entidad aseguradora de Vida en el mercado costarricense, con una cuota de mercado del 49,4%, seguida por Seguros del Magisterio (13,3%), ocupando las mismas posiciones que el año anterior. MAPFRE es la tercera en esta clasificación (10,7%), con una ganancia de cuota de mercado de 2,7 pp, con lo que adelanta a Adisa que se sitúa en cuarta posición, con el 6,6% de cuota de mercado (8,5% en 2021). En el resto del ranking no se producen variaciones, manteniendo los participantes el mismo orden

que el año previo, con la excepción de Sagicor y Davivienda, que intercambian la octava y novena posiciones, respectivamente (véase la Gráfica 3.1.6-v).

Aspectos regulatorios relevantes

En materia de ajustes regulatorios en el mercado asegurador de Costa Rica, puede señalarse que, durante 2022, los esfuerzos en el proceso de desarrollo normativo se concentraron, de manera significativa, en la participación en proyectos regulatorios de aplicación a todo el sector financiero, así como en la emisión de lineamientos particulares para el sector de seguros.

Así, en materia de regulación particular para el sector de seguros, en 2022, destacan dos desarrollos normativos. En primer lugar, el Registro Único de Personas Beneficiarias. Mediante artículo 12 del acta de la sesión 1772-2022, celebrada el 28 de noviembre del 2022, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) aprobó la reforma al Reglamento sobre el Registro Único de Personas Beneficiarias (RUB), a efectos de corregir la omisión que tenía en cuanto al procedimiento utilizado para las consultas al registro, así como para ofrecer al ciudadano

varios mecanismos para dicha consulta, incluida la automatizada cuando esté habilitada. La modificación entró en vigor el 19 de diciembre de 2022, día de su publicación en el diario oficial La Gaceta. Y, en segundo lugar, debe mencionarse que, en 2022, fue emitida una reforma al decreto relacionado con el financiamiento de parte de los supervisados de las superintendencias (Decreto Ejecutivo 38292-H, Reglamento para Regular la Participación de los Sujetos Fiscalizados en el Financiamiento del Presupuesto de las Superintendencias). En este sentido, la Ley 9746 reformó los artículos 174 y 175 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732), los cuales definen el esquema de financiamiento de la operación de los órganos supervisores del sistema financiero. Parte de los cambios fue la incorporación de la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) al esquema de financiamiento de los otros órganos supervisores. Así, mediante artículos 6 y 7 de las actas de las sesiones 1670-2021 y 1671-2021, celebradas el 28 de junio y 5 de julio de 2021, respectivamente, el CONASSIF aprobó y envió al Ministerio de Hacienda, para aprobación y emisión, el proyecto de reforma al decreto mencionado para incorporar a la SUGESE. El Ministerio de Hacienda, mediante Decreto Ejecutivo N°43628-H, emitido el 13 de junio de 2022 y publicado en el Alcance N°178 de La Gaceta N°158 del 22 de agosto de 2022, dejó en firme la reforma respectiva.

Por otra parte, la SUGESE emitió acuerdos complementarios a los desarrollos reglamentarios aprobados, así como otros de naturaleza más operativa. En este sentido, destacan los siguientes: (i) el Acuerdo SGS-A-0088-2022, del 6 de abril de 2022, mediante el cual se modifica el Acuerdo SGS-A-029-2013 (*Lineamientos Generales para la Aplicación del Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros*) para adicionar un transitorio en donde se extiende el uso de la curva de tasas de tipos de interés técnico publicada el 13 de abril de 2021, para el periodo comprendido entre abril y setiembre de 2022; (ii) el Acuerdo SGS-A-0089-2022, del 24 de agosto de 2022, *Contribución de las entidades supervisadas al presupuesto de la Superintendencia General de Seguros*, el cual define cuentas contables a considerar para efectos de calcular la contribución de las entidades supervisadas al presupuesto de la SUGESE, que deben realizar de conformidad con lo

dispuesto en el Decreto Ejecutivo N°38292-H, y se realizan los ajustes correspondientes en el Acuerdo SGS-DES-A-021-2013, relacionados con los requerimientos de remisión de información a la Superintendencia; (iii) el Acuerdo SGS-A-0090-2022, del 19 de octubre de 2022, con el que se modifica parcialmente la metodología de cálculo de la curva de tasas de tipos de interés establecida en el Artículo 24 del Acuerdo de Superintendente SGS-DES-A-029-2013 (*Lineamientos Generales para la Aplicación del Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros*); (iv) el Acuerdo SGS-0091-2022, del 2 de noviembre de 2022, con el que se establecen lineamientos diferenciados que deben observar las aseguradoras e intermediarios de seguros para definir y aplicar las medidas de Debida Diligencia (DDC), simplificadas o reforzadas, con base en los riesgos de legitimación de capitales y financiamiento del terrorismo, y (v) el Acuerdo SGS-A-0092-2022, del 23 de diciembre de 2022, mediante el cual se modifican los acuerdos SGS-DES-A-021-2013 y SGS-DES-A-0057-2017 para normar la remisión de la información para cálculo de la suficiencia patrimonial de intermediarios de seguros pertenecientes a grupos o conglomerados financieros, según el *Reglamento sobre Suficiencia Patrimonial de Grupos y Conglomerados Financieros y Reglamento sobre Supervisión Consolidada*.

Asimismo, durante el segundo semestre de 2023, se espera la aprobación de las siguientes normas. En primer lugar, las relativas a los Seguros Colectivos. El Reglamento sobre Seguros Colectivos está cerca de cumplir una década desde su promulgación en 2013, por lo que, a la luz de las condiciones actuales del mercado de seguros y el aumento general de consultas, quejas y denuncias en sobre pólizas de naturaleza colectiva, se estima necesaria la actualización del cuerpo normativo citado. En este sentido, durante el 2023, se ha avanzado en la definición de esta reforma con el objetivo de responder a las necesidades de los consumidores de seguros, mediante la promoción de la transparencia y el trato justo a los asegurados en proceso de migración o traslado de pólizas colectivas, el abordaje regulatorio de los procesos de prórroga en pólizas colectivas de vida y gastos médicos, así como de ajuste de primas en esa situación y la entrega de información clara y oportuna

relacionada con las pólizas colectivas a los asegurados, entre otros. Esta reforma ha sido sometida ya a los debidos procesos de consulta al medio y está en fase de preparación final para su aprobación y emisión.

En segundo lugar, para el segundo semestre de 2023 se espera la aprobación por parte del CONASSIF del Reglamento sobre Protección del Consumidor de Seguros, el cual tiene como objetivo promover un eficiente funcionamiento del mercado de seguros, mediante la protección de los derechos subjetivos e intereses legítimos de los asegurados y terceros interesados, a partir del desarrollo de una conducta de negocio y cultura corporativa enfocadas en el trato justo, equitativo y transparente hacia el consumidor de seguros. La propuesta establece elementos para operativizar las disposiciones legales en materia de protección del consumidor de seguros, a saber, reglas y principios de conducta de negocio que abarcan el modelo de negocio, la cultura corporativa y la gobernanza del producto a través de todas las fases del ciclo de vida del seguro, incluyendo los proveedores.

En tercer lugar, en materia de financiamiento de las Superintendencias, estas en conjunto tramitan actualmente la aprobación de una reforma integral del decreto ejecutivo que norma el esquema de financiamiento, en atención a las disposiciones de los artículos 174 y 175 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley 7732, modificados por la Ley 9746 y de los Transitorios II y III de esa última ley. Entre otros aspectos, la reforma busca realizar ajustes al proceso y metodología actuales, con el objetivo de uniformar su aplicación entre superintendencias y fundamentar parámetros en el entorno económico. Además, se incluye el cobro por contribución marginal superior, cuando el perfil del riesgo del supervisado exija un mayor esfuerzo de supervisión.

En cuarto lugar, en materia de tecnología de la información, las superintendencias realizan un esfuerzo conjunto para concretar una reforma integral que actualice y amplíe el cuerpo normativo correspondiente, incorporando elementos de ciberseguridad y ciberresiliencia. A través de la reforma se busca establecer los requerimientos mínimos para la gobernanza y la gestión organizacional de la

tecnología de información, así como el marco de gestión de la seguridad de la información y la seguridad cibernética, que deben ser acatados por las entidades y empresas supervisadas del sistema financiero costarricense.

En quinto lugar, en lo relativo a la normativa contable sobre implementación de la NIIF 17 (contrato de Seguros), se prevén ajustes al modelo de suficiencia patrimonial por NIIF17, complementarios a los ya aprobados, a partir de análisis de impacto a realizar con base en los primeros ejercicios de planteamiento de la información financiero-contable de las empresas bajo NIIF17 (paralelos). Asimismo, se prevén ajustes en lo que se refiere a la identificación de Entidad Sistémica en el Sector Asegurador, a través de la reforma a la normativa sobre entidades sistémicas emitida para el sector bancario, a efectos de incorporar al sector de seguros, considerando los ajustes a la metodología que sean requeridos.

Finalmente, otros cambios previstos se refieren a: la promulgación de lineamientos en materia de idoneidad para intermediarios de seguros, estimaciones crediticias para aseguradoras que tienen operaciones de crédito, modificaciones a las normas sobre uso de nombre comerciales de los participantes en mercado de seguros, así como lineamientos varios para apoyar las operaciones de reaseguro.

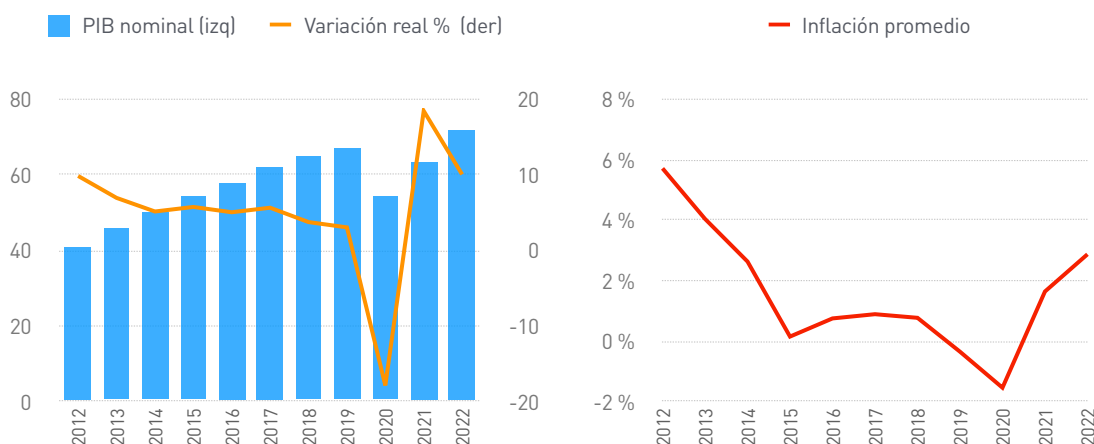
3.1.7 Panamá

Entorno macroeconómico

En 2022, la economía panameña superó en 2022 el nivel de PIB anterior a la pandemia, registrando un crecimiento estimado en términos reales del 10,0% (18,4% en 2021), uno de los mayores de las economías de América Latina, apoyada en un entorno externo altamente favorable, un mayor dinamismo en el consumo interno y en la reactivación de la inversión con grandes proyectos de infraestructura y nuevos flujos netos de entrada de inversión privada. La inflación media de 2022 repuntó, pero de forma moderada en el conjunto del año, ubicándose en el 2,9%, frente al 1,6% de 2021 (véase la Gráfica 3.1.7-a).

Por otro lado, la deuda pública de Panamá alcanzó el 63,8% del PIB al cierre del tercer

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

trimestre de 2022 (63,66% en 2021) y el déficit fiscal de 2022 cerró el primer semestre del año en 3,8%, frente al 4,1% del mismo período del año previo, destacando el significativo incremento del 21,6% de los ingresos tributarios, principalmente debido a una mayor recaudación del impuesto sobre la renta de personas jurídicas y del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, como resultado del pago de obligaciones generadas durante 2021 y 2022, ante la notable recuperación económica, y de las contribuciones vinculadas al incremento de las importaciones.

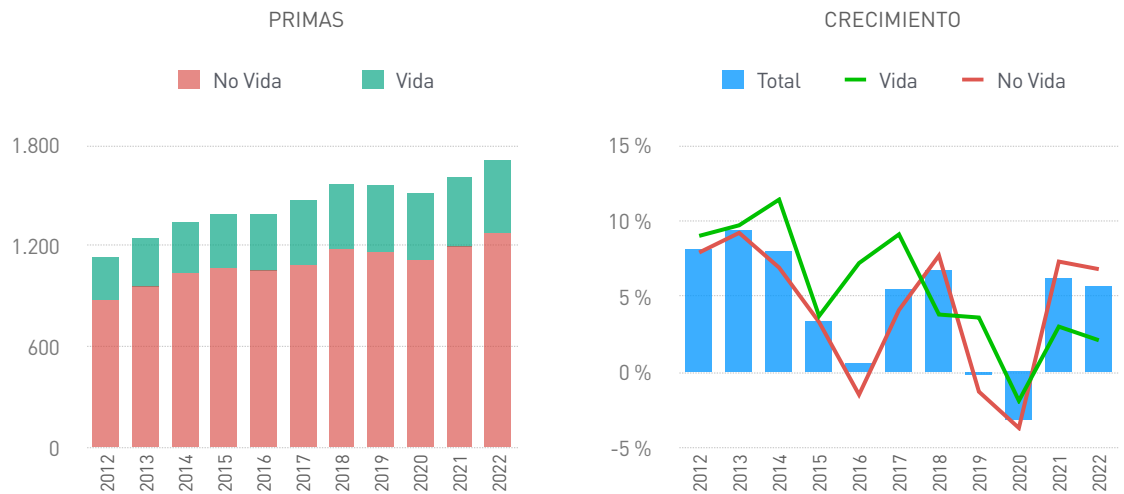
MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB panameño en el entorno del 5,0% para 2023 en tanto que la CEPAL estima un crecimiento del 5,1%, lo que supone un incremento significativo, pero con una desaceleración respecto al año previo que continuará al inicio del siguiente año, en consonancia con un entorno mundial complejo, incluido el menor crecimiento previsto en los Estados Unidos y China, importantes socios comerciales. No obstante, se espera que algunos sectores se muestren resilientes y mantengan el comportamiento favorable. Entre estos cabe mencionar el comercio, la minería, la construcción y el turismo, así como el transporte y las comunicaciones. Las estimaciones de crecimiento económico para 2024 se situarían en el 4,0%, por parte de MAPFRE Economics, y en el 4,2% por parte de la CEPAL.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador panameño fue de 1.702,1 millones de balboas (con tipo de cambio fijo unitario con el dólar estadounidense). Como se ilustra en la Tabla 3.1.7 y en la Gráfica 3.1.7-b, el crecimiento nominal en 2022 fue del 5,6% (frente al crecimiento que obtuvo de 6,2% del año anterior) y en términos reales del 2,7% respecto al año anterior. Las primas de los seguros de No Vida, que suponen el 75,4% del total del mercado panameño de seguros, tuvieron un comportamiento más favorable que las primas de Vida y alcanzaron los 1.283,1 millones de balboas. Concretamente las primas de No Vida crecieron el 6,8% en términos nominales (3,9% real), mientras que las primas de los seguros de Vida (24,6% de la cartera), crecieron el 2,1% hasta situarse en 418,9 millones de balboas. Únicamente el ramo de Riesgos técnicos y Otros ramos han decrecido en 2022, el -33,2% y el -5,6%, respectivamente. El crecimiento del ramo más significativo, el ramo de Salud, ha sido del 13,6% (10,5% real), con 421,9 millones de primas. Automóviles, la segunda modalidad por peso en el segmento de los seguros de No Vida, con 285,5 millones de primas, ha crecido en 2022 el 2,7% en términos nominales (-0,2% real). Por último, cabe destacar el crecimiento del 8,5% nominal en el ramo de Caución, el 6,1% en el ramo de

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



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

Incendios y líneas aliadas, y el 8,0% del ramo de Responsabilidad civil.

En términos generales, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado panameño en el conjunto del mercado

asegurador latinoamericano ha sido positiva a lo largo de la pasada década, exceptuando los años 2017, 2019, 2021 y 2022, donde el peso en ambos segmentos sobre sus respectivos mercados sufre una contracción. Así, en la última década, la proporción del total de primas en Panamá sobre el total de América

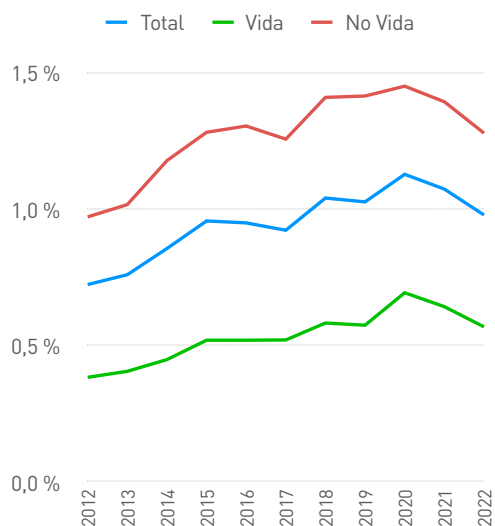
Tabla 3.1.7
Panamá: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	1.702,1	5,6	2,7
Vida	418,9	2,1	-0,7
No Vida	1.283,1	6,8	3,9
Automóviles	285,5	2,7	-0,2
Salud	421,9	13,6	10,5
Otros ramos	110,2	-5,6	-8,3
Caución	115,4	8,5	5,5
Incendios y líneas aliadas	174,9	6,1	3,2
Responsabilidad civil	46,5	8,0	5,0
Transportes	70,3	24,3	20,8
Riesgos técnicos	24,6	-33,2	-35,1
Accidentes personales	25,8	26,5	23,0
Multirriesgos	8,0	19,0	15,7

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

1/ Primas suscritas de seguro directo

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



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

Latina ha pasado del 0,73% en 2012 al 0,98% en 2022. Asimismo, la participación en el segmento de los seguros de Vida también ha crecido del 0,38% en 2012 hasta alcanzar el 0,57% en 2022, en tanto que en el segmento de los seguros de No Vida la participación ha

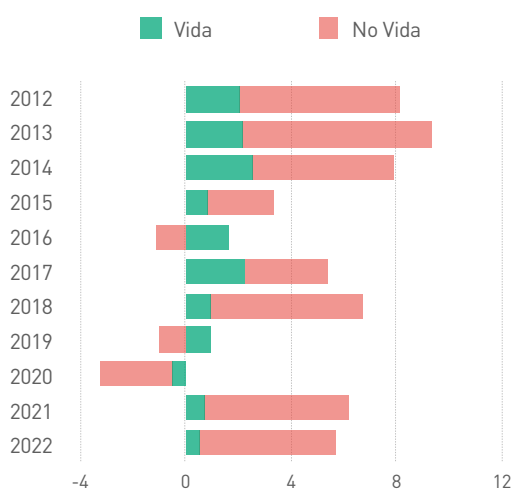
variado desde el 0,97% en 2012 hasta el 1,28% en 2022 (véase la Gráfica 3.1.7-c).

En términos de contribuciones al crecimiento, del 5,6% registrado por el mercado asegurador panameño en 2022, solo 0,5 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución de 5,1 pp en dicho año (véase la Gráfica 3.1.7-d).

Balance y fondos propios

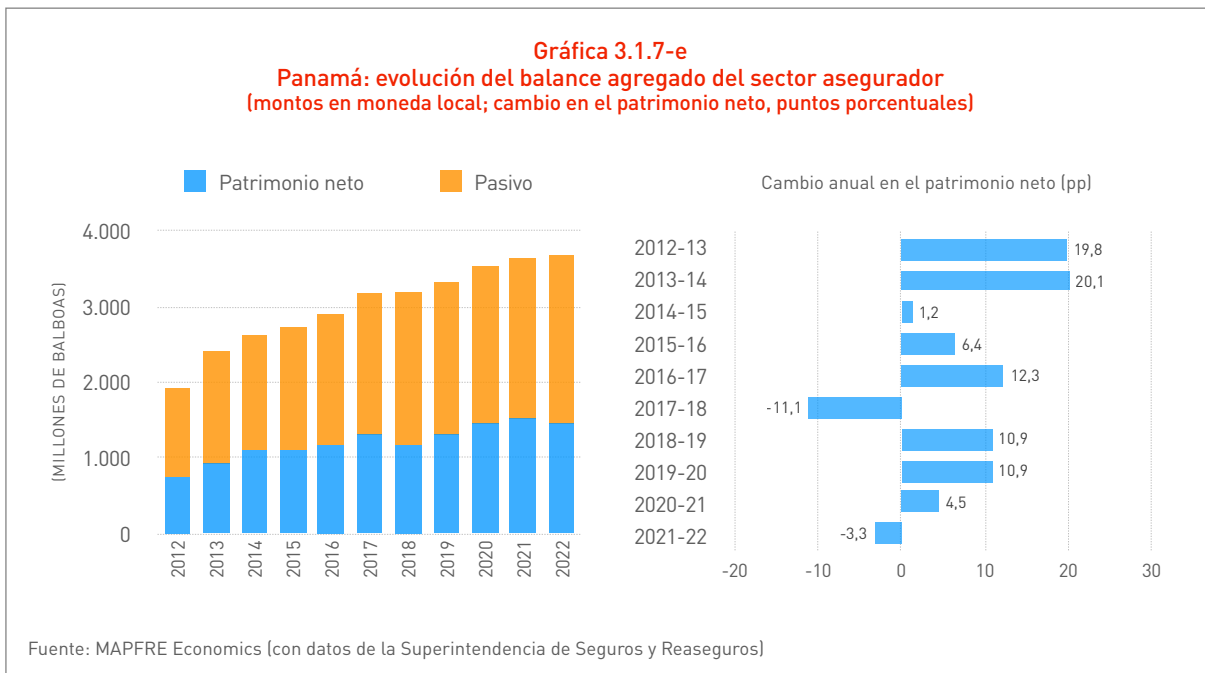
El balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2012-2022 se presenta en la Gráfica 3.1.7-e. Los activos totales, en 2022, ascendieron a 3.662,4 millones de balboas, un 0,3% más que el año anterior, mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.455 millones de balboas (3,3 pp menos respecto al año precedente). Por su parte, el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales) ha decrecido en -0,1 pp en los últimos 10 años. Desde el 2012 (39,8%), este indicador ha presentado una tendencia que se ha estancado en valores próximos al 40% (39,7% en 2022), aunque con fuertes fluctuaciones a la baja en 2013 (37,9%) y 2018 (36,7%), años en los que la capitalización sobre el total activo sufre una fuerte contracción, y al alza en los años de 2014 (41,9%) y 2017 (41,5%).

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



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	8,2	2,0	6,2
2013	9,3	2,2	7,1
2014	7,9	2,6	5,4
2015	3,4	0,9	2,5
2016	0,5	1,7	-1,1
2017	5,4	2,3	3,1
2018	6,7	1,0	5,7
2019	-0,1	0,9	-1,0
2020	-3,2	-0,5	-2,7
2021	6,2	0,8	5,4
2022	5,6	0,5	5,1

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



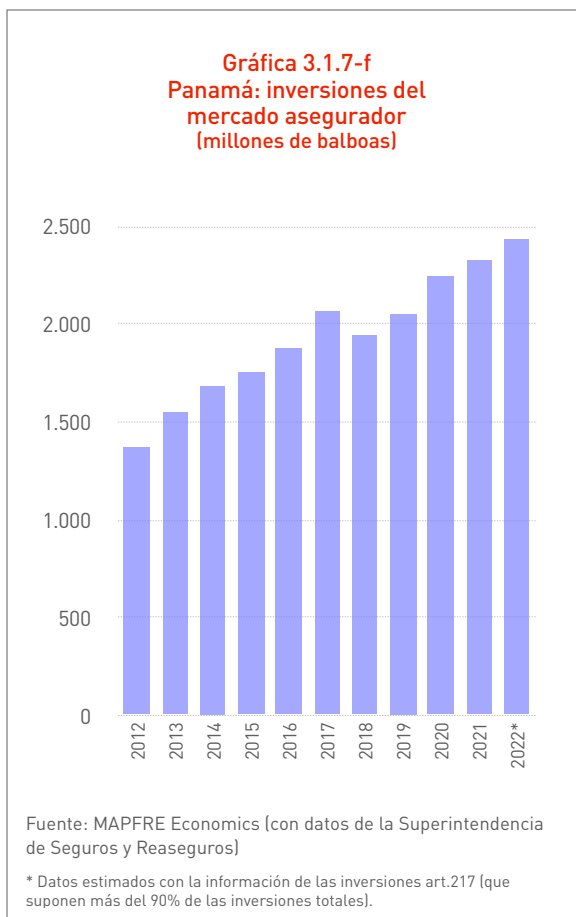
Inversiones

La evolución de las inversiones del sector asegurador de Panamá a lo largo de la pasada década se ilustra la Gráfica 3.1.7-f (donde se ha estimado el dato de las inversiones para los dos últimos años con la información ofrecida por la SSRP artículo 217). Como se desprende de esta información, las inversiones totales se habrían ubicado en 2.432,4 millones de balboas, un 4,4% por encima del año previo. Por su parte, las Gráficas 3.1.7-g y 3.1.7-h muestra la evolución y estructura de las inversiones agregadas a nivel sectorial para el período 2012-2020, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable, así como las inversiones en tesorería. Conviene aclarar que en este apartado no se incluye la información relativa de los últimos dos años, al no disponer, en la fecha de cierre del presente informe, de información estadística respectiva.

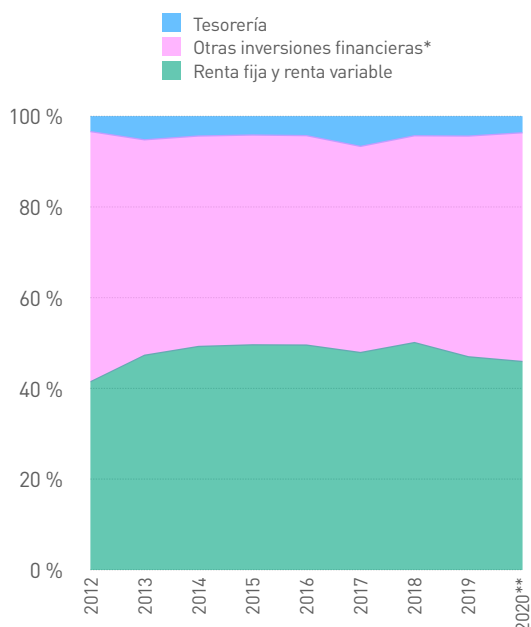
Provisiones técnicas

Con un propósito ilustrativo (ya que en este apartado no se incluye la información relativa de los últimos dos años, al no disponer, en la fecha de cierre del presente informe, de información estadística respectiva), se presentan las Gráficas 3.1.7-i, 3.1.7-j y 3.1.7-k, las cuales presentan la información relativa a la evolución y estructura de las provisiones

técnicas del sector panameño a lo largo del período 2012-2020. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, con un 47,5%



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

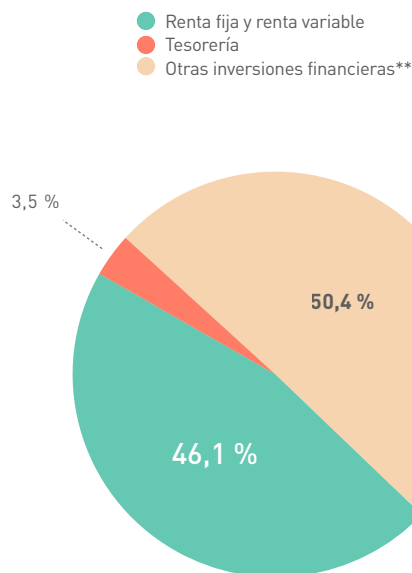


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

* Incluye depósitos bancarios

** Último dato disponible

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

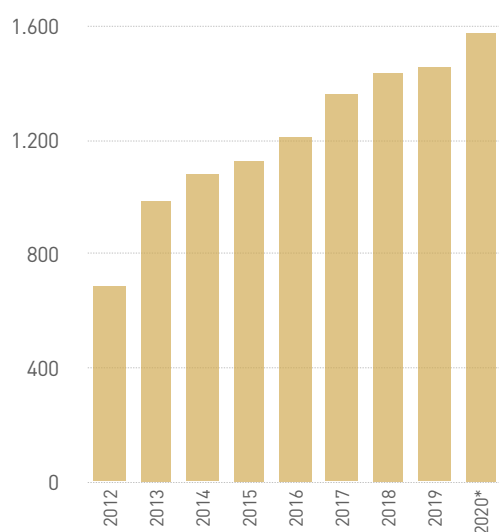


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

* Último dato disponible

** Incluye depósitos bancarios

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



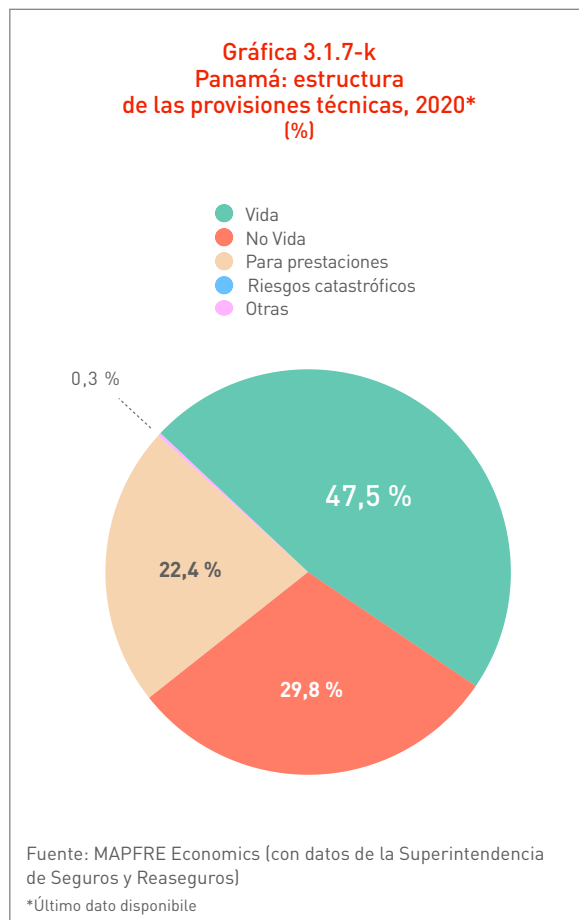
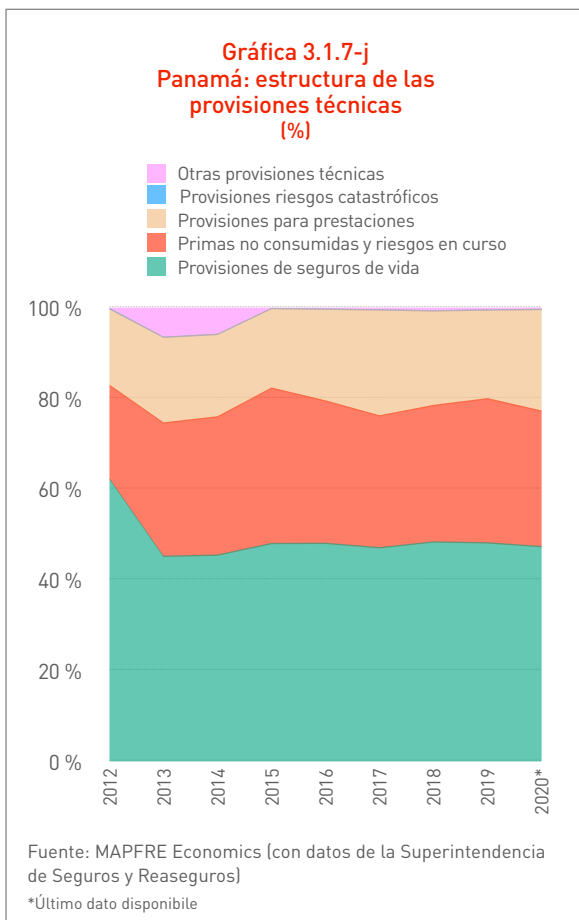
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

* Último dato disponible

en 2020, en tanto que las relacionadas con el segmento de los seguros de No Vida significaba el 29,8% de las mismas en dicho año.

Desempeño técnico

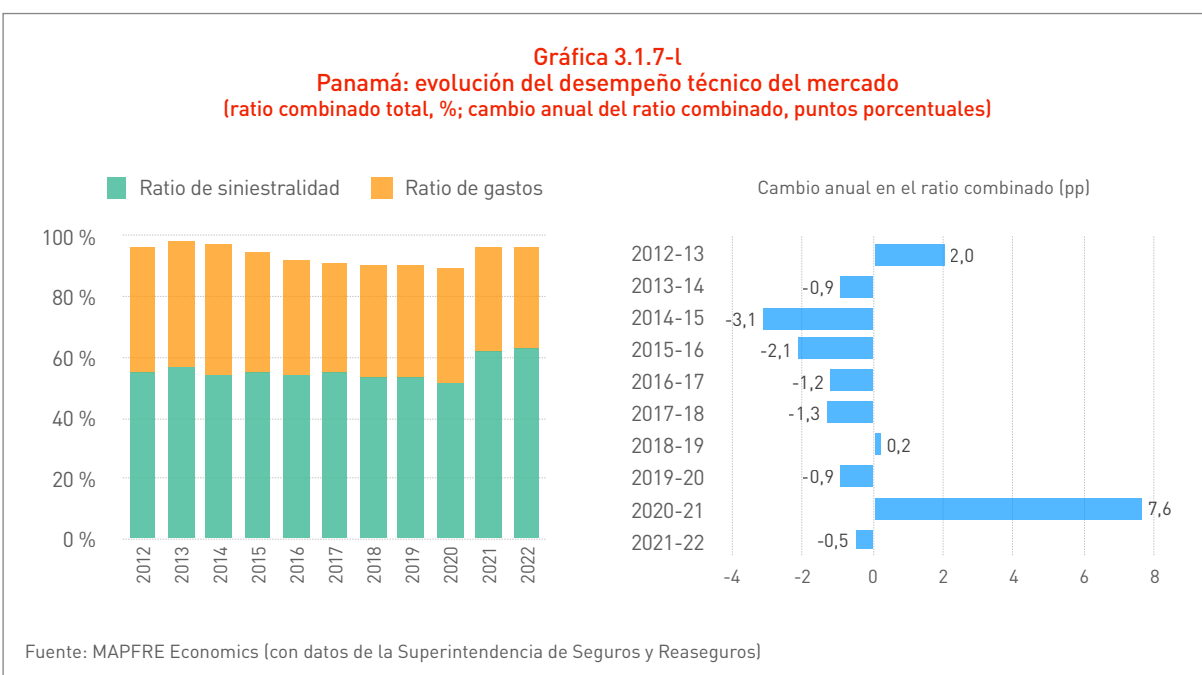
El desempeño técnico del sector de seguros en Panamá, medido a través de la evolución del ratio combinado agregado del sector, presenta un comportamiento similar respecto al año anterior, ya que este indicador ha mejorado en apenas 0,5 pp, descendiendo hasta el 96,2%. Así, en 2022, el indicador se sitúa en valores superiores a la tendencia que hubo con la mejora en la eficiencia técnica producida en el periodo 2015-2020. El deterioro del ratio de siniestralidad en 0,6 pp, pasando de 61,9% a 62,5% en 2022, ha sido compensado por la mejora del ratio de gastos en 1,2 pp, situándose en 33,7% (34,8% en 2021), lo que ha provocado la mejora marginal en el ratio combinado total del mercado antes comentada (véase la Gráfica 3.1.7-l).



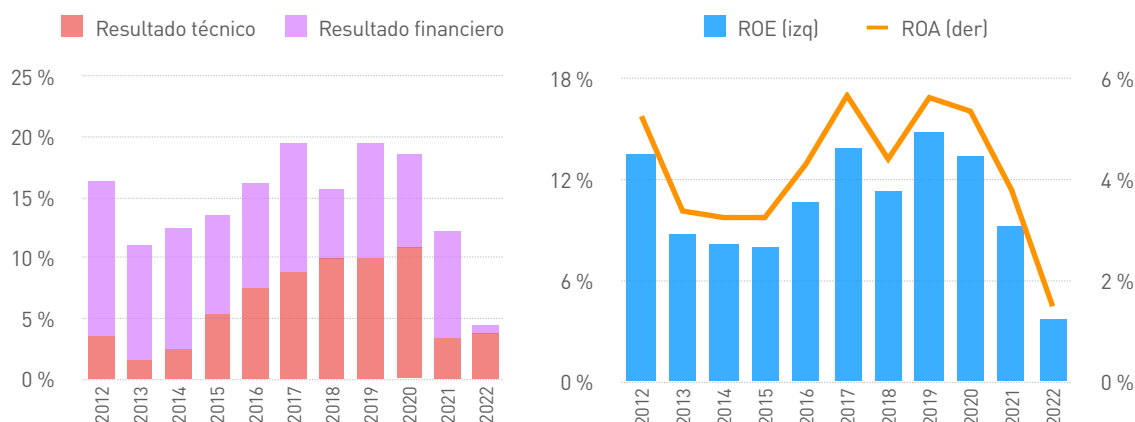
Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado neto del sector asegurador panameño fue de 54,6 millones de balboas [-59,9% respecto al año anterior], con

una contracción significativa del resultado financiero, el cual se situó en 8,4 millones de balboas (99,4 millones en 2021). Lo anterior supone una caída del -91,5% respecto al año previo, en tanto que el resultado técnico se



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



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

situó en 46,2 millones de balboas, habiendo crecido un 25,5% respecto a 2021, gracias a la mejora del ratio de gastos. Los indicadores de rentabilidad, por su parte, muestran una tendencia creciente a partir de 2014 y hasta 2019; a partir de entonces se observa una tendencia decreciente de la rentabilidad del sector. De esta forma, en los tres últimos años el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) ha retrocedido y se ubicó en 3,7% en 2022, contrayéndose en -5,6 pp con relación a 2021. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 1,5% en 2022, lo que significó un descenso de -2,3 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.7-n, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en 2,4%, 0,1 pp por debajo del nivel que había alcanzado en 2021 y 0,4 pp menos que en 2012. Como se desprende de estos datos, el índice de penetración del mercado panameño ha mantenido una tendencia decreciente a partir del 2012 y divergente del promedio del mercado asegurador de América Latina desde 2015. A pesar de que, en 2020, se aproximó a valores del promedio, en 2022 se vuelve a

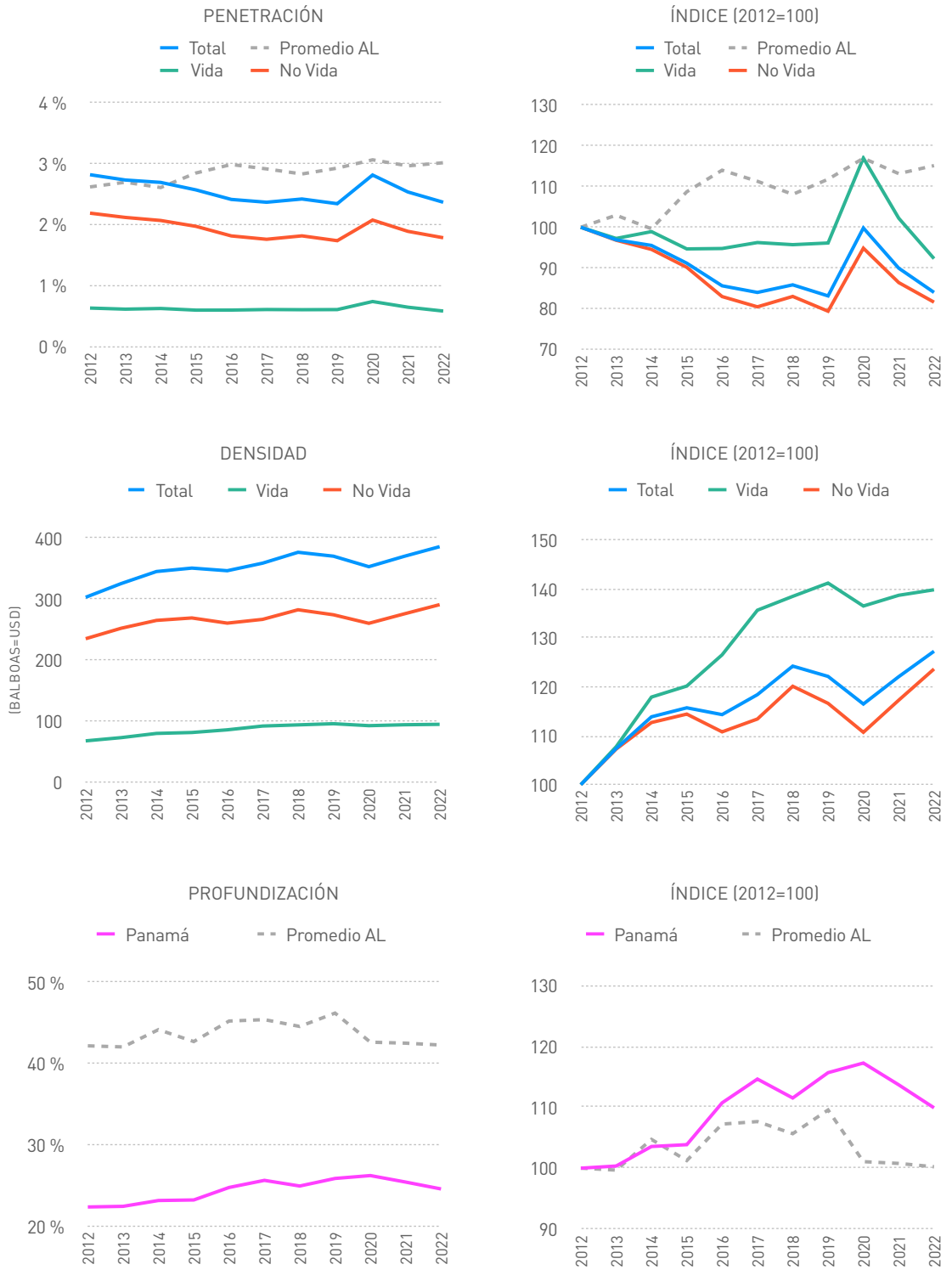
separar de esta tendencia para situarse 0,6 pp por debajo de la misma.

En lo que se refiere a la densidad del seguro en Panamá (primas per cápita), el indicador se situó en 386 balboas, lo que representa un crecimiento acumulado del 27,3% respecto al año 2012 y del 4,3% con respecto al nivel alcanzado el año previo (370 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente y se encuentra por encima del promedio de América Latina que alcanzó los 276,4 dólares en 2022. Por último, en lo que se refiere al grado de profundización del seguro en el mercado panameño (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice, en 2022, se situó en 24,6%, mostrando un decrecimiento de -0,8 pp respecto al año anterior, y del -2,2 pp respecto a 2012. Así, la tendencia del grado de profundización ha sido prácticamente neutra en la última década, situándose en valores de 19 pp por debajo a los que muestra el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

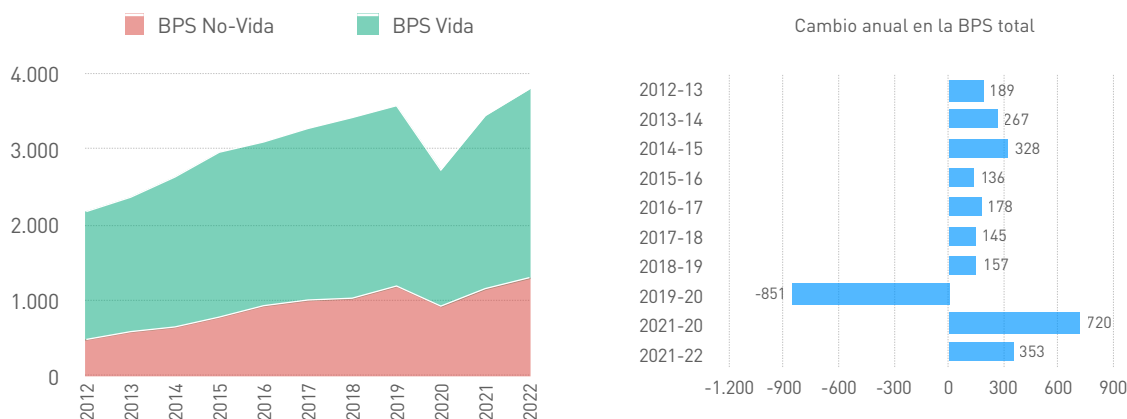
La actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Panamá entre 2012 y 2022 se presenta en la Gráfica 3.1.7-o.

Gráfica 3.1.7-n
Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

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



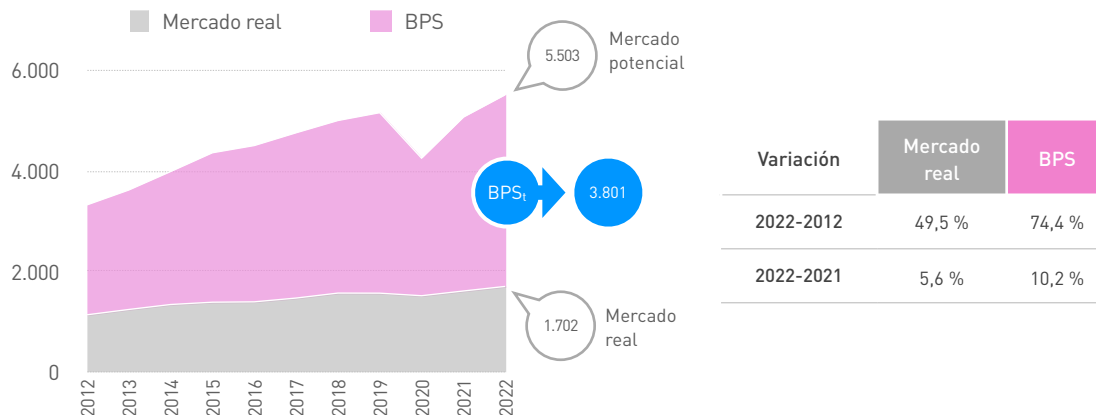
Fuente: MAPFRE Economics

En este sentido, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 3.801 millones de balboas, representando 2,2 veces el mercado asegurador realmente existente en Panamá en ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2012-2022 muestra, como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, un peso determinante del segmento de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 65,7% de la BPS (66,3% en 2021) correspondió a los seguros de Vida (2.495,5 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en -12 pp respecto de lo observado en 2012 y decreció levemente en 0,7

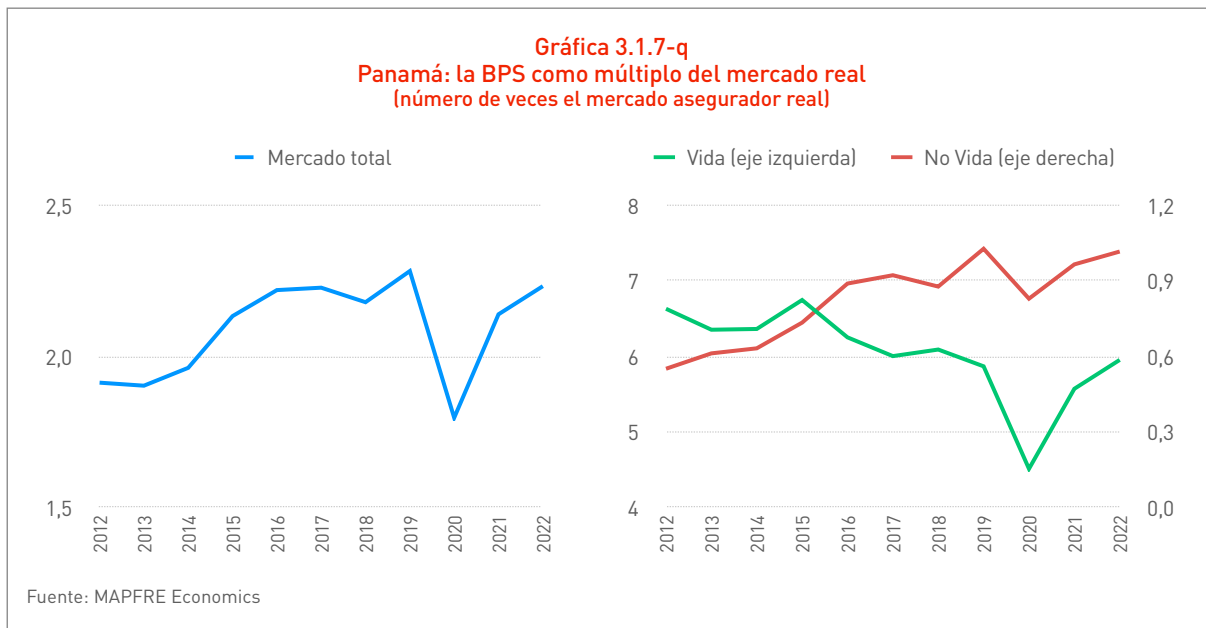
pp respecto al año precedente. Por su parte, el 34,3% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (1.305,5 millones de balboas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Panamá al cierre de 2022 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento determinada en ese año) se estimó en 5.503 millones de balboas, lo que representa 3,2 veces el mercado asegurador total en 2022 (véase la Gráfica 3.1.7-p).

Ahora bien, la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real

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



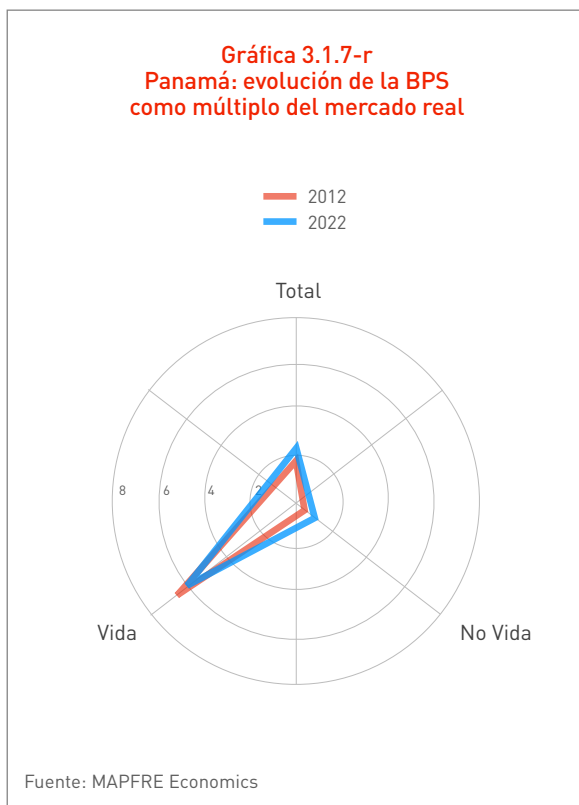
Fuente: MAPFRE Economics



existente en Panamá, se presenta en la Gráfica 3.1.7-q. En este sentido, como reflejo del desempeño del mercado antes descrito, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente de manera ininterrumpida (salvo en el año 2020) fruto del comportamiento de la expansión de la BPS en el segmento de los seguros de No Vida, ya que en el segmento de Vida el indicador desciende desde 6,6 en el año 2012 hasta 6,0 en 2022. Cabe señalar que,

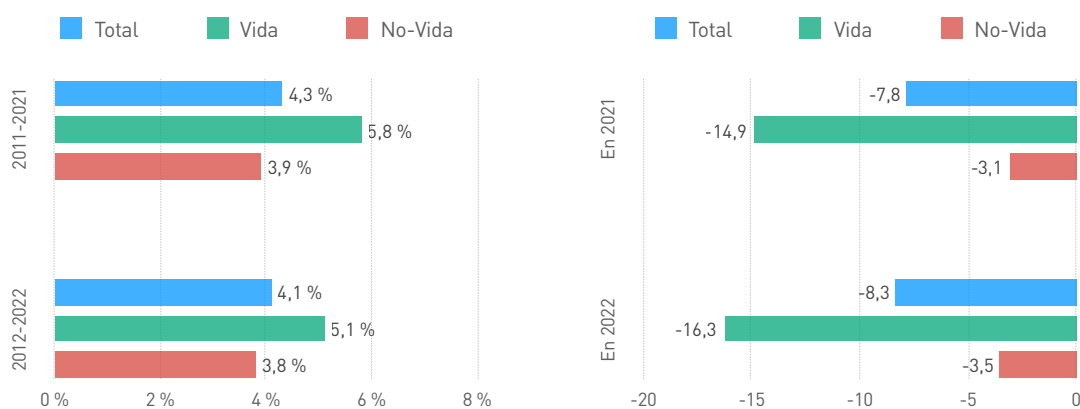
en el último año el indicador crece de 5,6 a 6,0 veces en el segmento de los seguros de Vida, lo que supone una mayor BPS, manteniéndose en 1,0 para el ramo de No Vida.

La evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador panameño en la última década, se sintetiza en la Gráfica 3.1.7-r. Como se desprende de esta gráfica, en el periodo 2012-2022, contra la tendencia observada en general en el mercado latinoamericano, la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en la línea de negocio No Vida, lo que significa un empeoramiento de la situación en términos de brecha, mientras que solo en el segmento de Vida este múltiplo ha decrecido.



La Gráfica 3.1.7-s, por último, muestra el resultado del ejercicio que actualiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador panameño para cerrar la brecha de aseguramiento. En este sentido, 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 2022 a lo largo de la siguiente década. Como resultado, se tiene que el mercado de seguros panameño creció a una tasa anual promedio de 4,1% (4,3% en periodo anterior) integrada por una tasa anual de 5,1% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 3,8%

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



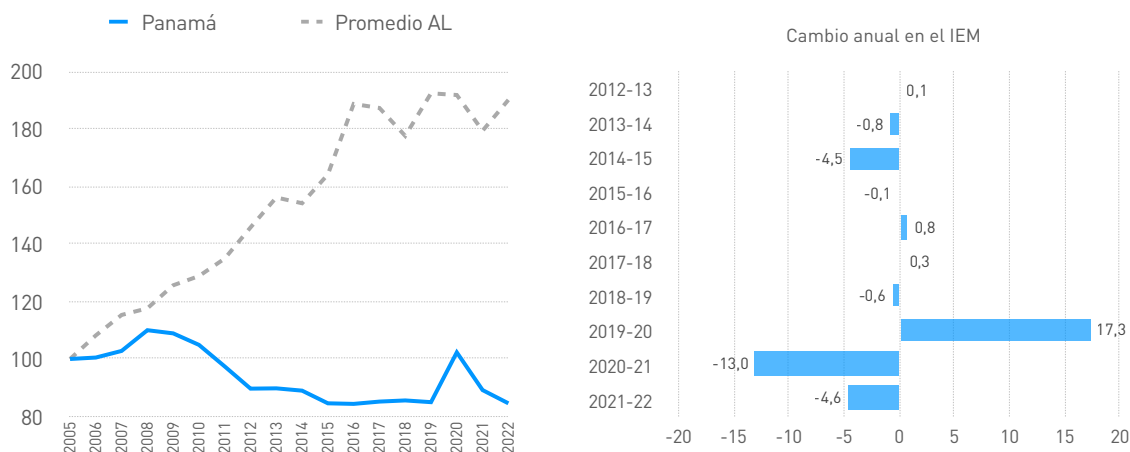
Fuente: MAPFRE Economics

para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, del análisis se desprende que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Panamá sería insuficiente para conseguir el objetivo señalado en el caso del segmento de los seguros de No Vida en -3,5 pp, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -16,3 pp, lo que supone un empeoramiento de la suficiencia respecto al periodo anterior 2011-2021 en ambos ramos.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

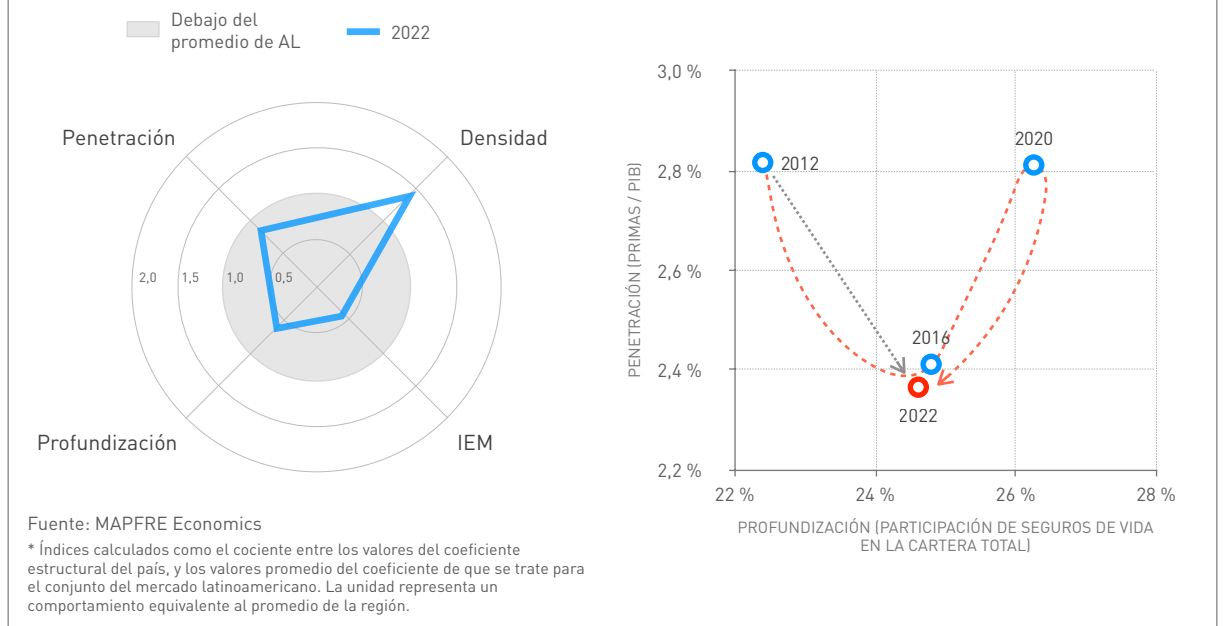
La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2022 se muestra en la Gráfica 3.1.7-t. Conforme a estos datos, en 2022, el indicador ha mostrado un deterioro respecto al periodo anterior, retomando valores similares al año 2012. El IEM, que se emplea como punto de referencia de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, ilustra que, en el caso del mercado panameño, la tendencia sigue a la registrada

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.7-u
Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica solo hasta 2008, momento a partir del cual muestra una clara divergencia respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región. En este sentido, este último año esta tendencia no solo se mantiene, sino que se ha ampliado la distancia que en 2021 existía respecto al IEM del promedio en América Latina.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.7-u se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador panameño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados previamente en este informe. 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 los indicadores estructurales analizados, con la sola excepción del índice de densidad. En el mismo sentido, el análisis de dispersión que muestra las características del desarrollo del sector a lo largo de la pasada década, confirma que este ha tenido un desarrollo desequilibrado en dicho período. Así, si bien se ha registrado

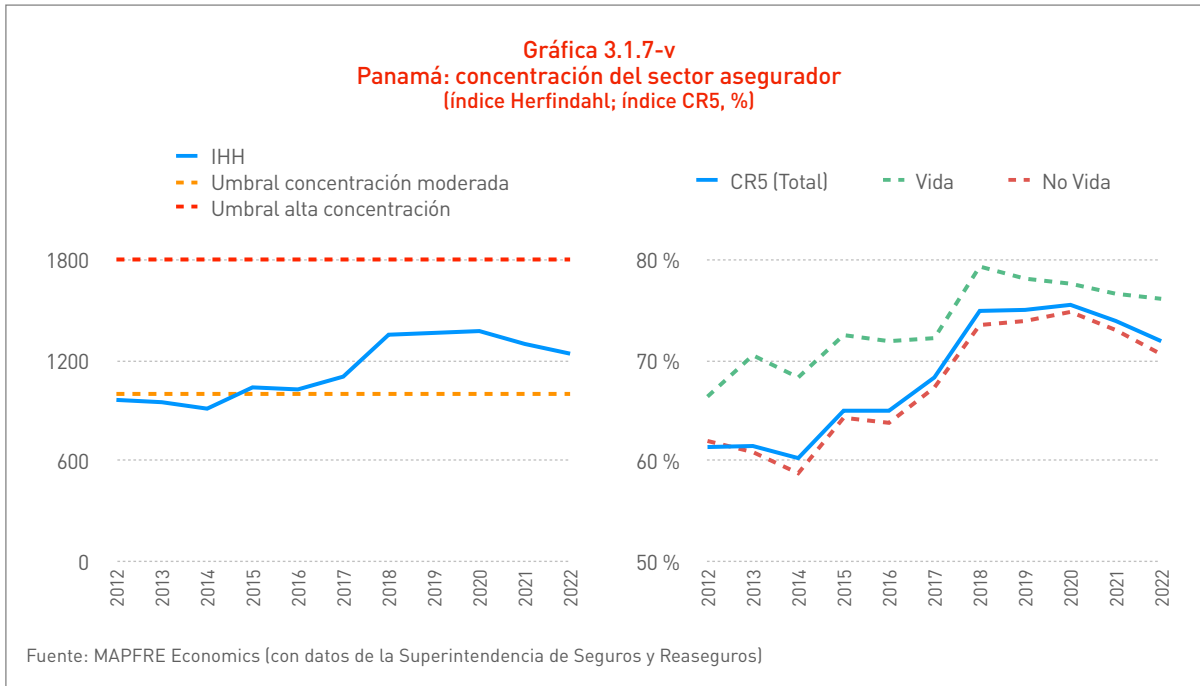
un ligero avance a lo largo de los últimos diez años en términos de aumentos de la profundización (dimensión cualitativa), se observa que la penetración (dimensión cuantitativa) se ha reducido.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En Panamá, operaron en 2022 un total de 23 entidades aseguradoras, mismo número que en años anteriores. Aunque el sector asegurador panameño se caracterizó por una baja concentración hasta el año 2014, el índice Herfindahl muestra un aumento del grado de concentración del mercado a partir de entonces y hasta el 2020, aunque desde 2015 se ha mantenido por encima del umbral que marca una concentración moderada. Desde entonces (2020), la industria acumula dos años consecutivos de descenso del índice de concentración. El índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado), por su parte, se situó en 71,9% (76,1% para el segmento de Vida y 70,6% para el de No Vida), en 2022, confirmando las tendencias de concentración antes descritas (véase la Gráfica 3.1.7-v).

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



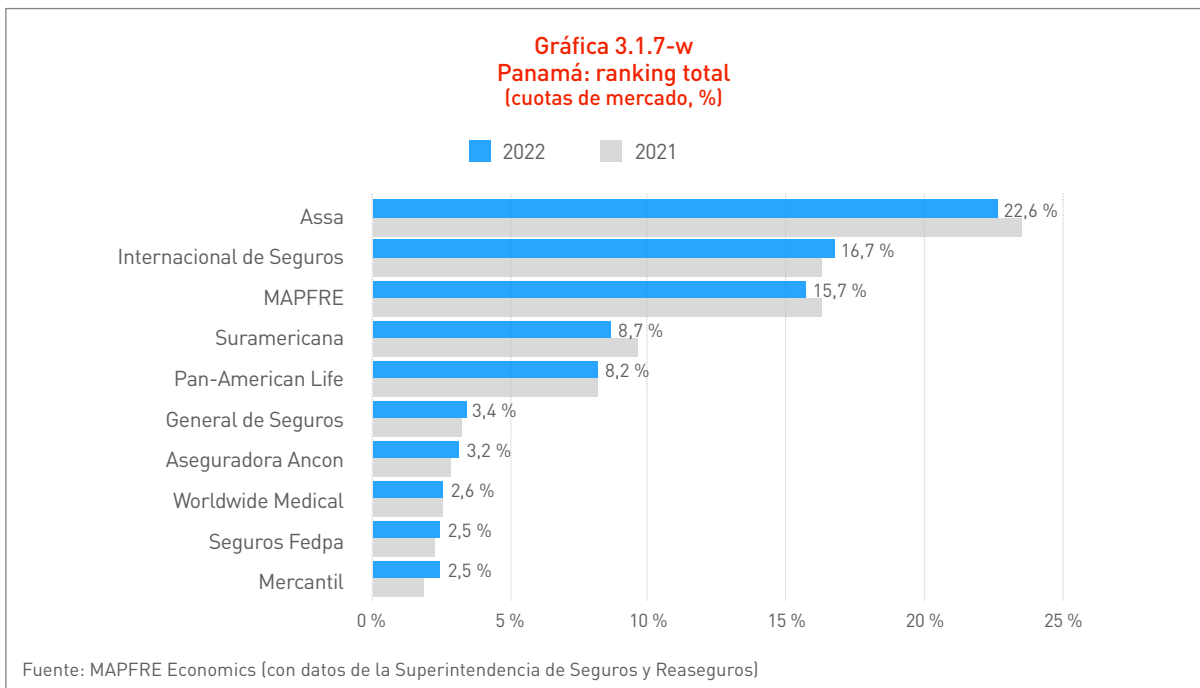
En 2022, el ranking total de grupos aseguradores en Panamá está liderado por Assa, con una cuota de mercado del 22,6% (23,5% en 2021). MAPFRE, por su parte, baja una posición en esta clasificación, con una cuota del 15,7%, e Internacional, que incrementa su cuota un 0,4 pp, alcanza la segunda posición con un 16,7% de cuota de mercado. El resto de integrantes del ranking mantienen sus posiciones relativas, con la excepción de Mercantil, que aparece en la

décima posición, con el 2,5% de cuota de mercado, ocupando el lugar que deja en el ranking Aseguradora Global (véase la Gráfica 3.1.7-w).

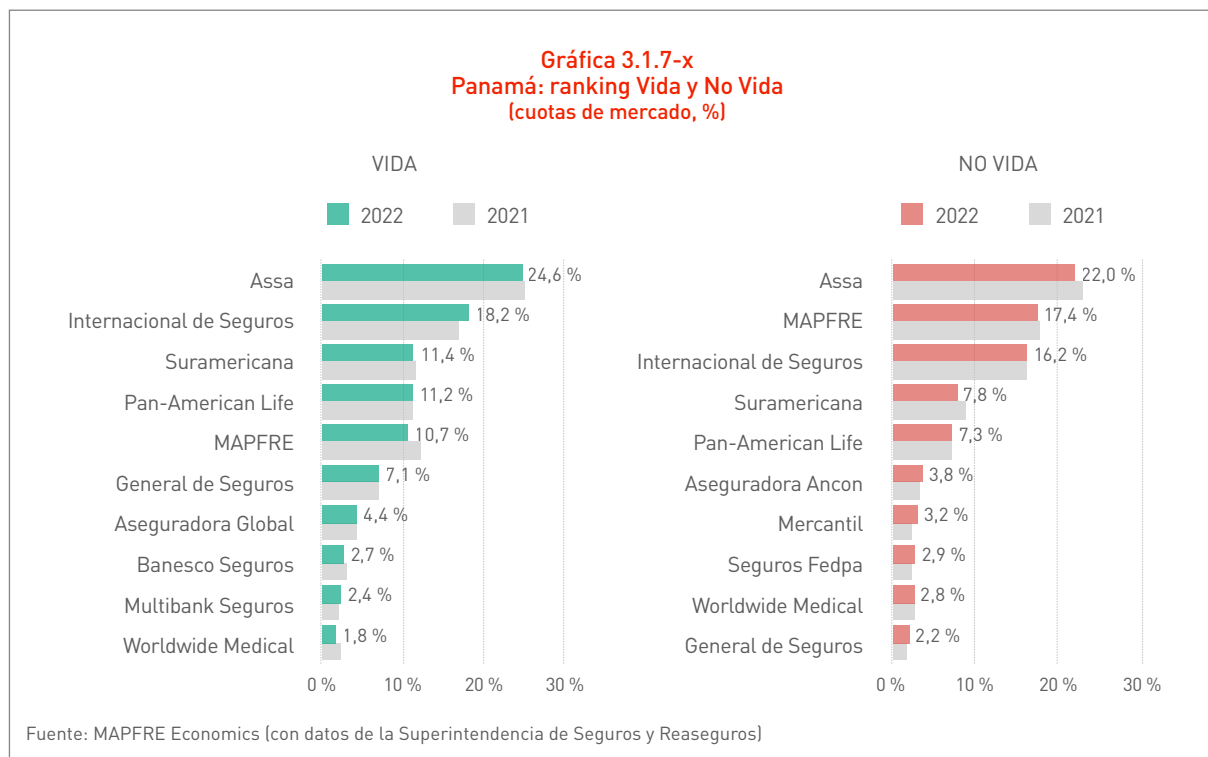
Rankings No Vida y Vida

El ranking del segmento de seguros de No Vida en Panamá para 2022 permanece invariable respecto al año anterior, con excepción de Mercantil y Worldwide Medical que

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



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



intercambian posiciones (séptima y novena, respectivamente). Las primeras posiciones las ocupan Assa, con una cuota del 24,6% (-0,4 pp respecto a 2021), MAPFRE, que baja 0,4 pp este año hasta llegar a una cuota del 10,7% (17,8% en 2021), e Internacional de Seguros, con una cuota del 18,2% (16,9 % en 2021). Suben una posición Seguros Suramericana y Pan American Life, con el 11,4% y 11,2% de cuota de mercado, respectivamente. MAPFRE, con una cuota de mercado del 10,7%, se sitúa en la quinta posición, mientras que el resto de compañías mantienen posiciones relativas, con excepción de Multibank (novena en el ranking) y Worldwide (décima) que intercambiaron posiciones (véase la Gráfica 3.1.7-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los ajustes en materia regulatoria en el mercado asegurador de Panamá en 2022, cabe destacar la emisión de

las siguientes normativas por parte de la Junta Directiva de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país.

En primer término, en mayo de 2022, se inicia gestión para la modificación del Acuerdo No. 11 de 2013, que resultaría en el Acuerdo No. 1 de 2 de junio de 2022, mediante el cual se logró la flexibilización de los requisitos dentro del trámite de autorización para constitución de un canal de comercialización. Asimismo, se ha emitido el Acuerdo No. 2 de 23 de junio de 2022, contemplando la figura de la firma electrónica y la firma digitalizada o escaneada como una opción para el trámite de la documentación de seguros. De igual forma, se emitió el Acuerdo No. 3, de 24 de noviembre de 2022, por medio del cual se reglamentan las disposiciones de prevención del blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.

Por otra parte, con la finalidad de elevar los estándares de sostenibilidad en el sector seguros y siguiendo la hoja de ruta, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros se estableció como firmante del Convenio de Cooperación con la organización SUMARSE.

Dentro de los objetivos de este convenio está la creación de protocolos que instruyan a las empresas a desarrollar procesos internos sostenibles y la capacitación y puesta en valor de su recurso humano. Finalmente, en diciembre de 2022, y luego de reuniones sostenidas desde marzo de 2021, se produjo la inclusión de Panamá como firmante del Memorándum de Entendimiento con la Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina (ASSAL), con el objetivo de fortalecer y mejorar los procesos de supervisión consolidada y el intercambio de información con entes supervisores homólogos.

3.1.8 República Dominicana

Entorno macroeconómico

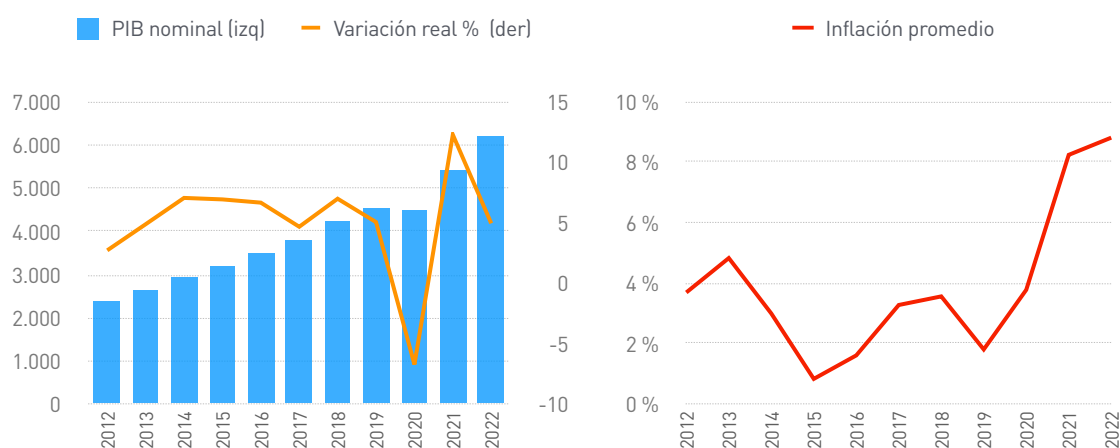
La economía de la República Dominicana se desaceleró en 2022, presentando un crecimiento del 4,9%, en términos reales, frente al 12,3% de 2021, si bien este último fue un crecimiento atípico tras el proceso de reapertura económica una vez superados los peores momentos de la pandemia. De esta forma, si se tiene en cuenta el efecto base, puede decirse que la economía dominicana tuvo un buen comportamiento, aunque experimentó un fuerte repunte de los precios (8,8% de inflación media en 2022), en línea con lo sucedido en el resto del mundo. El

crecimiento económico estuvo apoyado tanto en el consumo interno como en la inversión y la recuperación del mercado laboral, con la ayuda de la fuerte recuperación de las actividades relacionadas con el turismo (véase la Gráfica 3.1.8-a).

Por lo que respecta a la cuenta corriente, el incremento de las exportaciones no pudo compensar el alza en los precios de las importaciones por el repunte de los precios internacionales de los combustibles y de los alimentos, de manera que el déficit por cuenta corriente empeoró, cerrando en el 5,5% en 2022 (2,8% en 2021), de acuerdo con información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano. En cuanto a la situación de las cuentas públicas, el déficit fiscal del gobierno central aumentó hasta el 3,2% (2,9% en 2021). Sin embargo, el fuerte repunte del PIB nominal ayudó a reducir de forma significativa la relación deuda/PIB, cerrando el 2022 en el 58,6% (62,6% en 2021).

Por otra parte, el banco central continuó endureciendo su política monetaria ante el fuerte repunte de la inflación (7,8% en el mes de diciembre, quedando la inflación media anual en el 8,8%), implementando ocho subidas consecutivas y llevando los tipos de interés de la facilidad permanente de expansión (Repos a 1 día) hasta el 8,5 % en el mes de diciembre de

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

2022. No obstante, los datos de inflación comenzaron a mejorar de forma sustancial en 2023, cayendo hasta el 3,95% en el mes de julio, lo que ha permitido al banco central comenzar a reducir tipos en tres ocasiones desde el mes de abril, disminuyendo la tasa de interés hasta el 7,5% en el mes de agosto.

Con relación a las previsiones de crecimiento, MAPFRE Economics ha previsto un aumento del PIB dominicano en 2023 del 3,5%, y del 3,0% para 2024, en tanto que la CEPAL estima que la economía dominicana crecerá un 3,7% en ese año y 3,0% en 2024, con unas perspectivas muy positivas para el sector del turismo, en especial, tras el anuncio de mayores facilidades para el turismo proveniente de los Estados Unidos y con la ayuda del proceso de relajación monetaria tras la caída de la inflación.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador dominicano fue de 96.313 millones de pesos (1.753 millones de dólares), lo que representa un incremento nominal del 12,0% y un crecimiento real del 2,9% (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b). Las primas del seg-

mento de los seguros de Vida han crecido un 19,4% nominal, hasta alcanzar los 15.573 millones de pesos (283 millones de dólares). Destacan los seguros de Vida individual que han aumentado un 43,3% hasta los 498 millones de pesos. Por su parte, los seguros de Vida colectivo ascendieron hasta los 15.076, lo que supone un 18,8% más que el año anterior. En este crecimiento del mercado dominicano, es importante destacar que las primas de los ramos No Vida (que suponen el 83,8% del total) crecieron un 10,6% nominal y un 1,7% real, hasta situarse en los 80.740 millones de pesos (1.469 millones de dólares). Los ramos de Salud, Incendios y Automóviles continúan siendo los más importantes del segmento de No Vida. El ramo de Salud crece el 16,3% en términos nominales, hasta llegar a los 24.768 millones de pesos, Por su parte, el ramo de Incendios, con primas por 23.662 millones de pesos (431 millones de dólares), ha crecido un 2,2% nominal (decrece en términos reales un -6,1%), y Automóviles crece en términos nominales y reales el 11,4% y el 2,4%, respectivamente, alcanzando los 21.764 millones de pesos de primas. El resto de los ramos crecen de manera nominal y real, destacando los ramos de Transportes (35,7%), Caución (16,3%) y Otros ramos (12,3%).

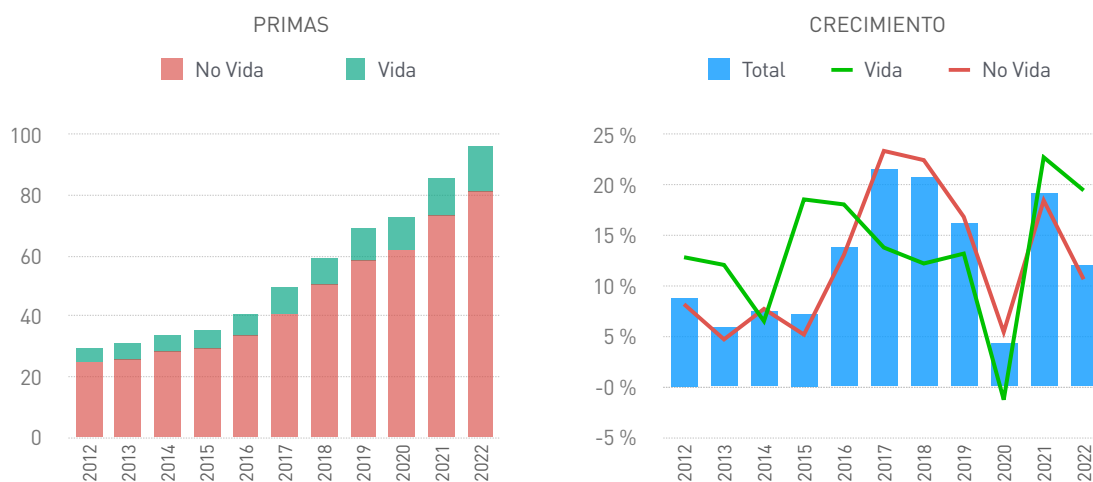
Tabla 3.1.8
República Dominicana: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	96.313,2	1.752,8	12,0	2,9
Vida	15.573,4	283,4	19,4	9,8
Vida individual	497,9	9,1	43,3	31,7
Vida colectivo	15.075,6	274,4	18,8	9,2
No Vida	80.739,8	1.469,4	10,6	1,7
Incendios y líneas aliadas	23.662,0	430,6	2,2	-6,1
Automóviles	21.763,7	396,1	11,4	2,4
Salud	24.767,6	450,7	16,3	6,9
Otros ramos	5.670,0	103,2	12,3	3,2
Transportes	2.183,1	39,7	35,7	24,7
Caución	1.957,9	35,6	16,3	6,9
Accidentes personales	735,4	13,4	11,1	2,1

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

1/ Primas emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

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

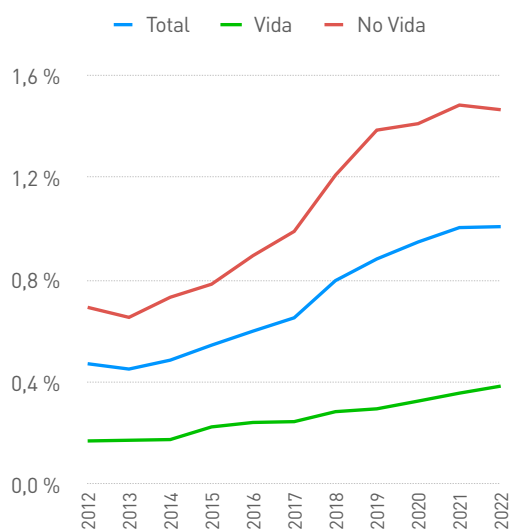


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

La participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado dominicano en el conjunto del mercado de seguros de América Latina ha sido, en general, positiva, exceptuando el año 2013 cuando el peso del ramo No Vida y, por ende, el conjunto del mercado sufre una ligera contracción en su participación. En la última década, la

proporción del total de primas en la República Dominicana sobre el total de América Latina ha pasado del 0,47% en 2012 al 1,01% en 2022. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 0,17% en 2012 hasta alcanzar el 0,39% en 2022, en tanto que en el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 0,69% hasta el 1,47% (véase la Gráfica 3.1.8.-c).

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



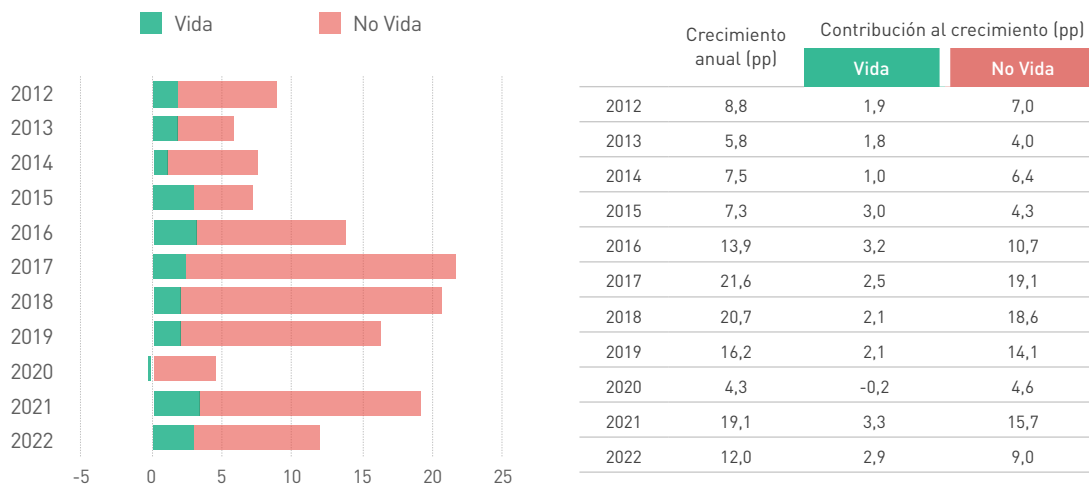
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y organismos supervisores de la región)

Por otra parte, el crecimiento del 12,0% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2022, estuvo explicado por la contribución efectuada por ambos segmentos de seguros. En primer término, el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución al crecimiento de 9,0 pp, mientras que el segmento de los seguros de Vida contribuyó con los 2,9 pp restantes (véase la Gráfica 3.1.8-d).

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.1.8-e, se presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana. De acuerdo con estos datos, los activos totales del sector en 2021 (último dato disponible) se situaron en 101.310 millones de pesos (1.768 millones de dólares). Por su parte, el patrimonio neto en el agregado sectorial en ese año se ubicó en 32.610 millones de pesos (569 millones de dólares), con una variación positiva de 12,6 pp respecto al valor alcanzado el año previo, de-

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



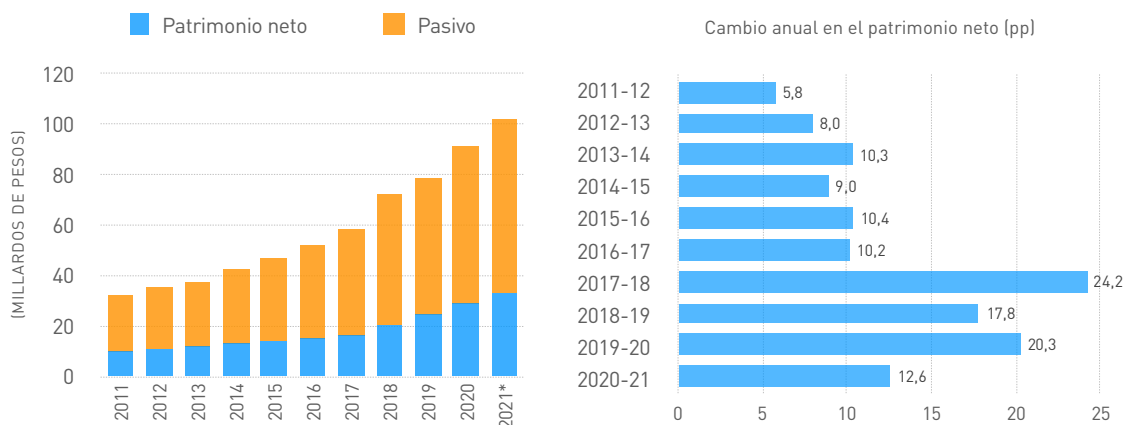
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

biendo señalarse que, a lo largo del período 2011-2021, el sector asegurador dominicano ha registrado de manera consistente incrementos anuales positivos en el nivel de patrimonio neto. Por otra parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador (medidos sobre los activos totales), se sitúan en valores cercanos al 30% durante dicho período, alcanzando en 2017 su menor cifra (28,1%) y situándose en el 32,2% a finales de 2021.

Inversiones

La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de 2011-2021 se presenta en la Gráfica 3.1.8-f en tanto que las Gráficas 3.1.8-g y 3.1.8-h ilustran la evolución de la estructura de las inversiones en el referido período. En 2021 (último dato disponible), las inversiones alcanzaron 58.305 millones de pesos (1.018 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de deuda y

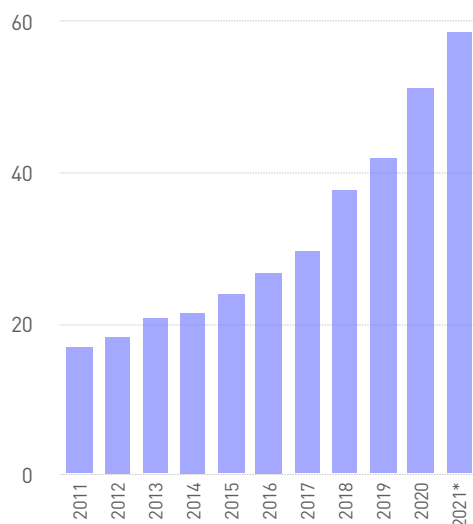
Gráfica 3.1.8-e
República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

* Último dato disponible

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



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

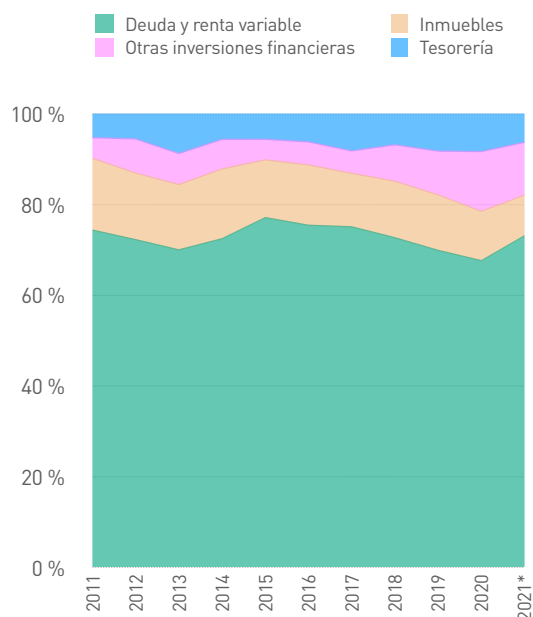
* Último dato disponible

renta variable (73,2%) y, en una proporción relativamente menor en inmuebles (8,9%) y tesorería (6,2%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada es de destacar el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, las cuales caen gradualmente desde el año 2011 (en que representaba el 15,8% de la cartera) hasta representar el 8,9% a finales de 2021, alcanzando de esta manera los 5.209 millones de pesos, frente a los 5.543 del año 2020, lo que supone un 6% menos que el año anterior. Adicionalmente, se observa que las otras inversiones financieras crecen en 1,5 pp y se sitúan en 6.780 millones de pesos, casi triplicando la media del periodo 2011-2021.

Provisiones técnicas

La evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano se presenta en la Gráfica 3.1.8-i, mientras que su composición relativa a lo largo del período 2011-2021 se ilustra en las Gráficas 3.1.8-j y 3.1.8-k. Conforme a estos datos, en 2021 (último dato disponible), las provisiones

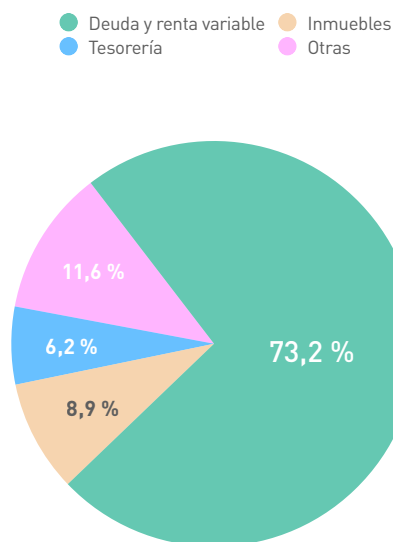
Gráfica 3.1.8-g
República Dominicana: estructura de las
inversiones
(%)



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

* Último dato disponible

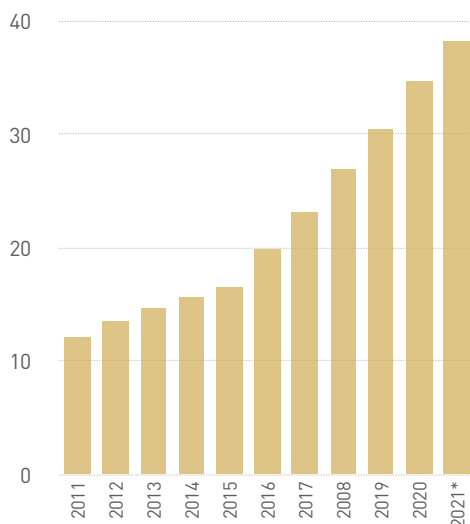
Gráfica 3.1.8-h
República Dominicana: estructura
de las inversiones, 2021*
(%)



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

* Último dato disponible

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



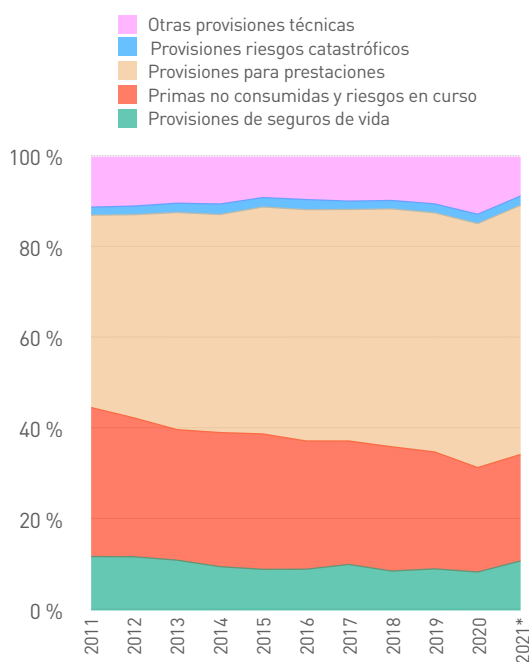
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
 * Último dato disponible

técnicas se situaron en 38.278 millones de pesos (668 millones de dólares). El 11,1% de estas correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de personas, el 23,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 54,9% a la provisión para prestaciones, el 2,04% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 8,5% restante a otras provisiones técnicas. Cabe destacar la caída en el peso de estas provisiones de seguros de Vida a lo largo del período 2011-2021, pasando de representar el 12,0% de las provisiones técnicas totales en el año 2011, al 11,1%, a finales de 2021.

Desempeño técnico

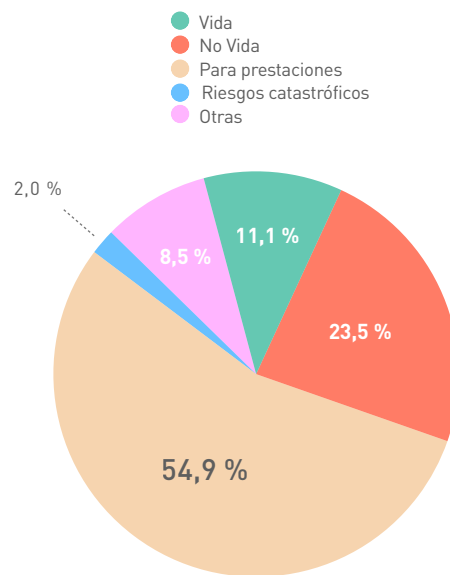
En la Gráfica 3.1.8-l se presenta el desempeño técnico del sector asegurador dominicano, a partir del análisis de la evolución del ratio combinado agregado a lo largo del período 2011-2021. Como se desprende de esta información, el indicador técnico empeoró en 6,0 pp en 2021 (último dato disponible), impulsado básicamente por el aumento del ratio de siniestralidad de 6,9 pp, situándose el

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



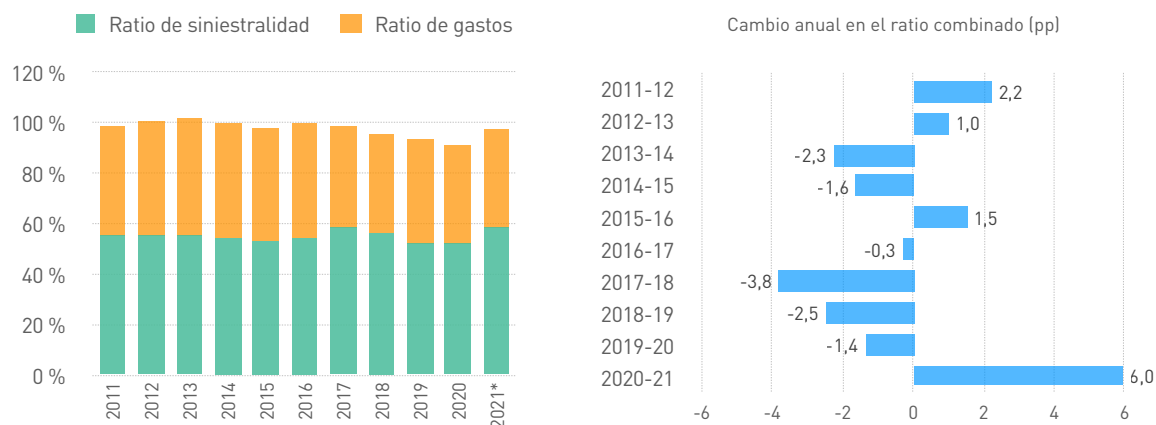
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
 * Último dato disponible

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
 * Último dato disponible

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
 * Último dato disponible

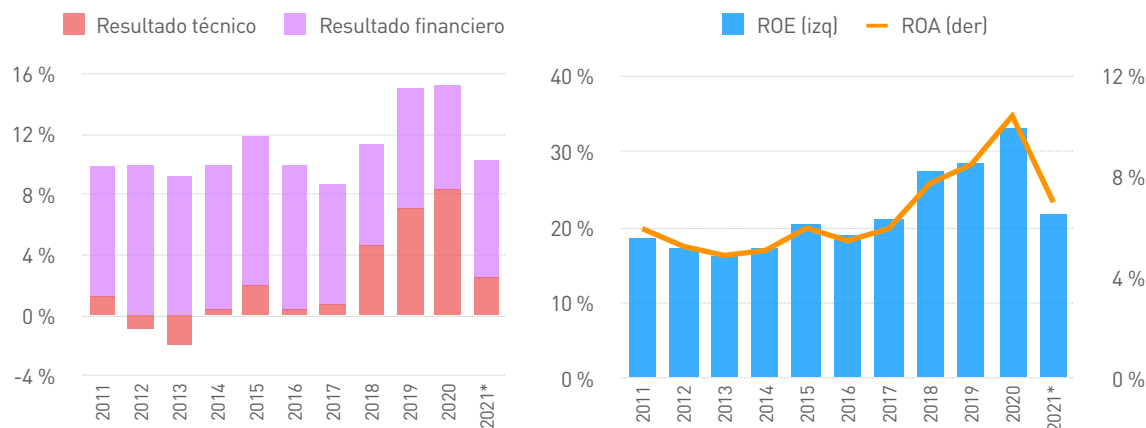
mismo en el 58,8%, mientras que el ratio de gastos presenta una leve mejoría de 0,9% para situarse en el 38,8%.

Resultados y rentabilidad

El resultado del ejercicio 2021 (último dato disponible) para el conjunto del sector asegurador dominicano fue de 6.735 millones de pesos (118 millones de dólares), un 23,6% menos que el año anterior. Este dato se sustentó en un resultado técnico -6,0 pp sobre

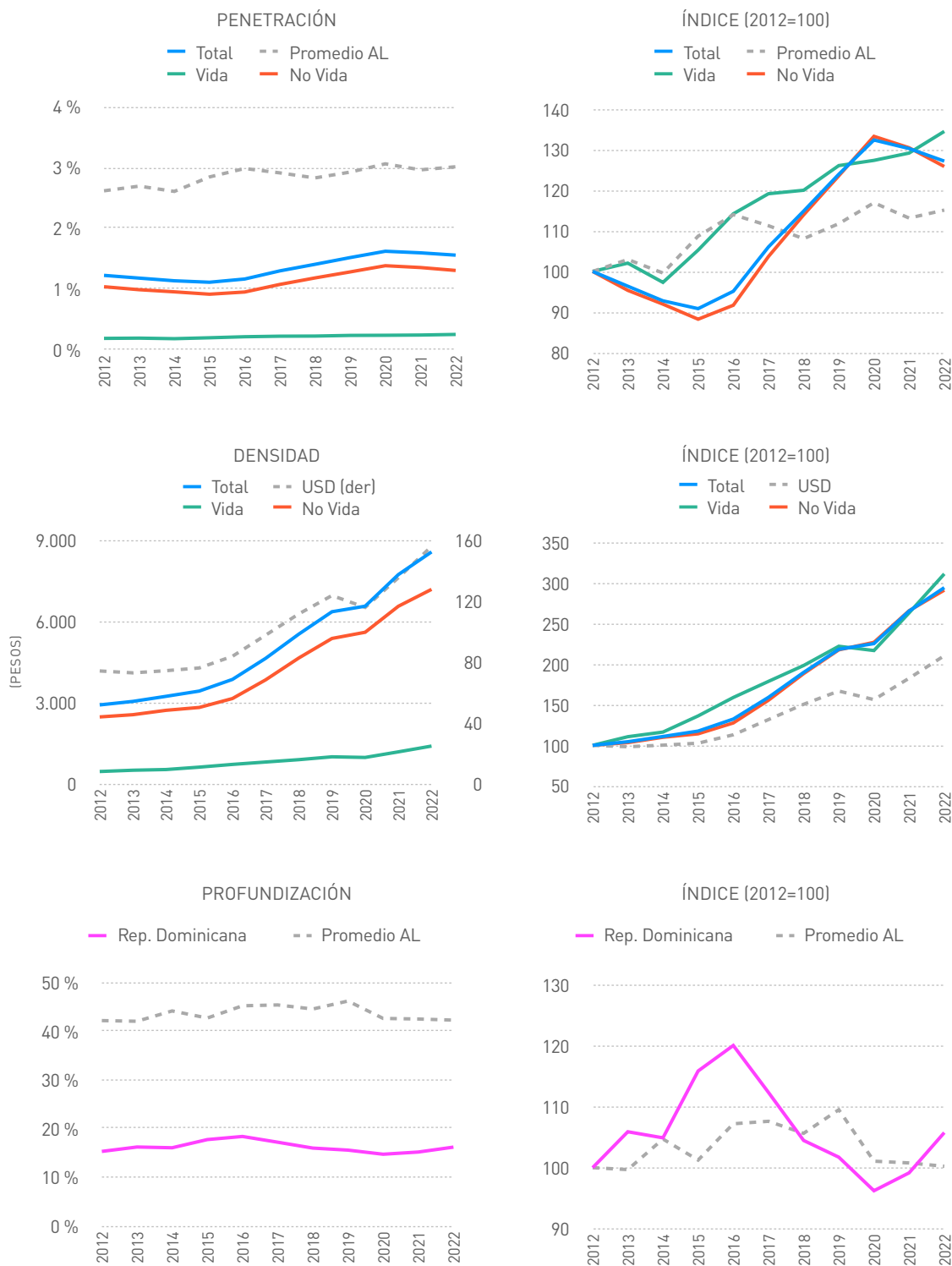
prima devengada menor al registrado el año previo. El resultado financiero, por su parte, creció en relación con la prima devengada en 1,2 pp, en 2021. Por su parte, como se ilustra en la Gráfica 3.1.8-m, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 21,9% en 2021, cifra que comparada con el año previo decreció en 11,4 pp. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó un 7,0% en 2021 (3,4 pp menos respecto al 2020).

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
 * Último dato disponible

Gráfica 3.1.8-n
República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.8-n ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) descendió desde el 2012 (1,2%) hasta el año 2015 (1,1%), momento en el que comienza a crecer de manera escalonada hasta alcanzar el 1,6% en 2020 y, desde entonces, se ha mantenido en esa cifra hasta el año 2022, en que mostró una reducción marginal de -0,04 pp. Como se observa, el índice de penetración en el mercado asegurador de la República Dominicana ha mostrado, en general, una tendencia ligeramente creciente a lo largo del período analizado, aunque manteniéndose muy por debajo en los últimos diez años de los valores absolutos promedio de los mercados de la región que se ha situado en el 3,0% en 2022.

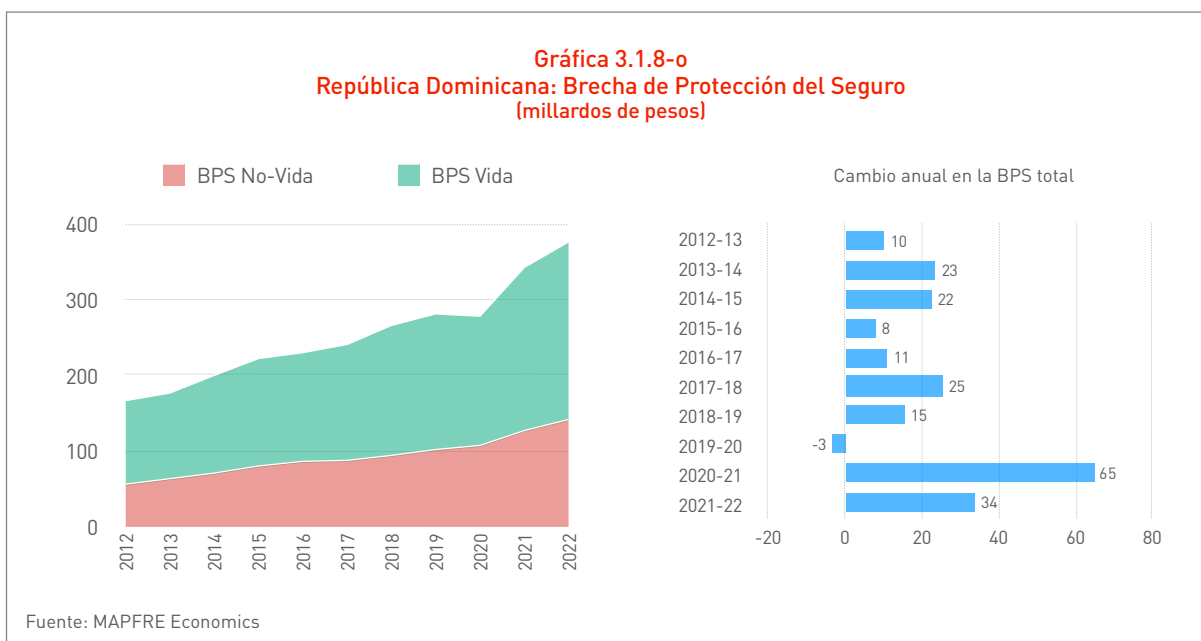
En lo que se refiere a la densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se situó en 8.577 pesos (156 dólares), 10,9% por encima del nivel alcanzado en 2021 (7.737 pesos), influido por el efecto inflacionario de ese año. La densidad del mercado dominicano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 194,6% a lo largo de 2012-2022. Finalmente, el índice de profundización del seguro en el mercado

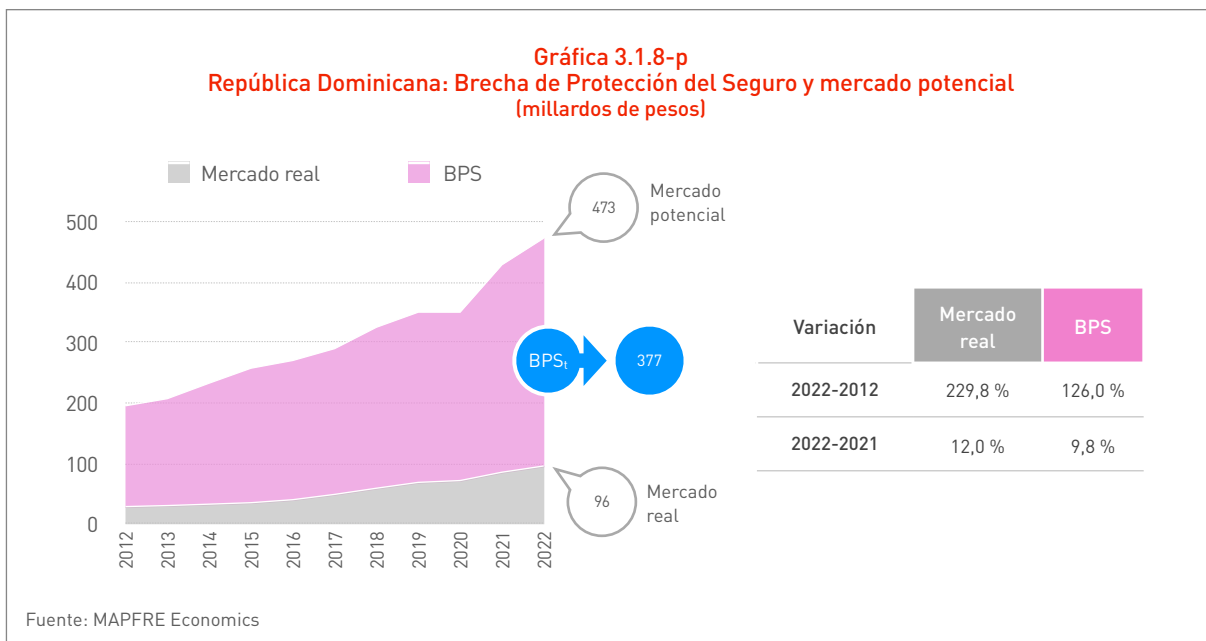
dominicano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 16,2% (15,2% en 2021), lo que significa 1,0 pp más que el año previo y superior en un 5,8% al nivel alcanzado en 2012. Debe señalarse que, aunque el crecimiento de la profundización del mercado dominicano se mueve prácticamente en paralelo con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, sus niveles absolutos están un 26,1 pp por debajo del promedio regional en 2022.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.8-o se presenta la actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana. Conforme a estos datos, la brecha de aseguramiento, en 2022, se situó en 376.659 millones de pesos (6.855 millones de dólares), representando 3,9 veces el mercado asegurador dominicano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 62,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (234.911 millones de pesos), lo que supone un 3,9 pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2012 y 0,5 pp menos que el año anterior. 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 (141.748

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

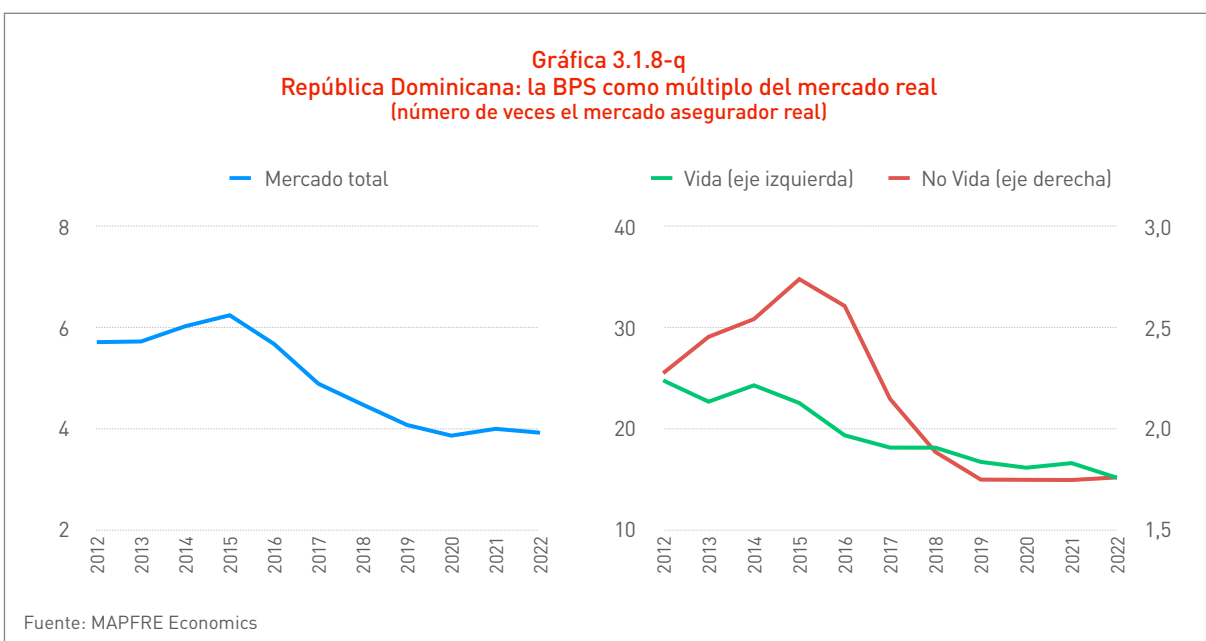




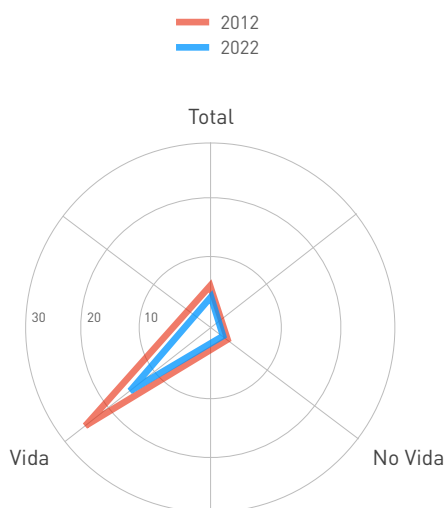
millones de pesos). Así, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2022 (calculado como la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento determinada para ese año), se estimó en 472.972 millones de pesos (8.607 millones de dólares), lo que representa 4,9 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.8-p).

Ahora bien, la estimación de la BPS como múltiplo del mercado de seguros realmente existente en la República Dominicana a lo largo del período 2012-2022, se ilustra en la Gráfica

3.1.8-q. Desde esta perspectiva de análisis, la brecha de aseguramiento presenta una tendencia creciente hasta 2015, impulsada fundamentalmente por el segmento de los seguros de No Vida, momento a partir del cual la tendencia se revierte, ya que ambos segmentos de aseguramiento presentan un descenso sostenido en el tiempo. De esta forma, la BPS como múltiplo del mercado pasa de 5,7 a 3,9 veces entre 2012 y 2022, experimentado una notable caída en los seis últimos años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la tendencia del indicador a lo largo de 2012-2022 es claramente decreciente,



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



Fuente: MAPFRE Economics

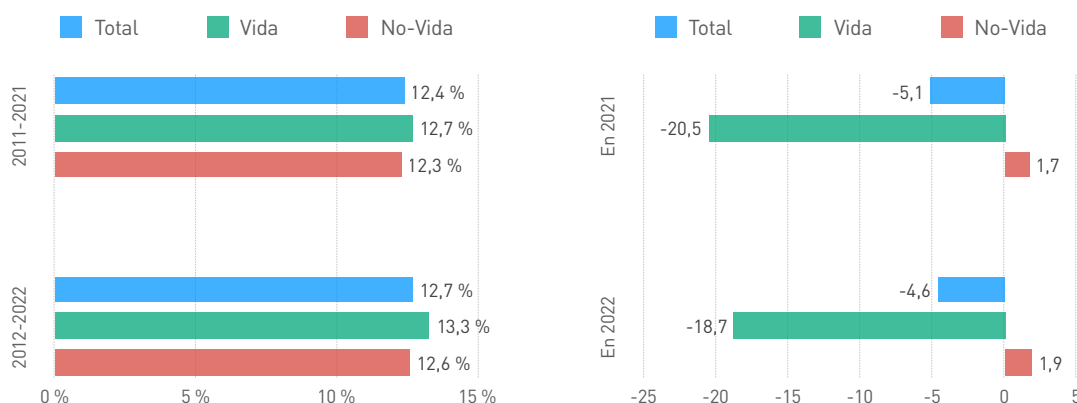
pasando de 24,7 a 15,1 veces, mientras que el descenso en el segmento de No Vida no es tan pronunciado (de 2,3 veces a 1,8 en la última década).

En la Gráfica 3.1.8-r se 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 dominicano entre 2012 y 2022. En este sentido, se observa que ambos segmentos han reducido la brecha como múltiplo del mercado, aunque la brecha de aseguramiento del segmento de los seguros de Vida continúe siendo notablemente mayor que en el caso de los de No Vida.

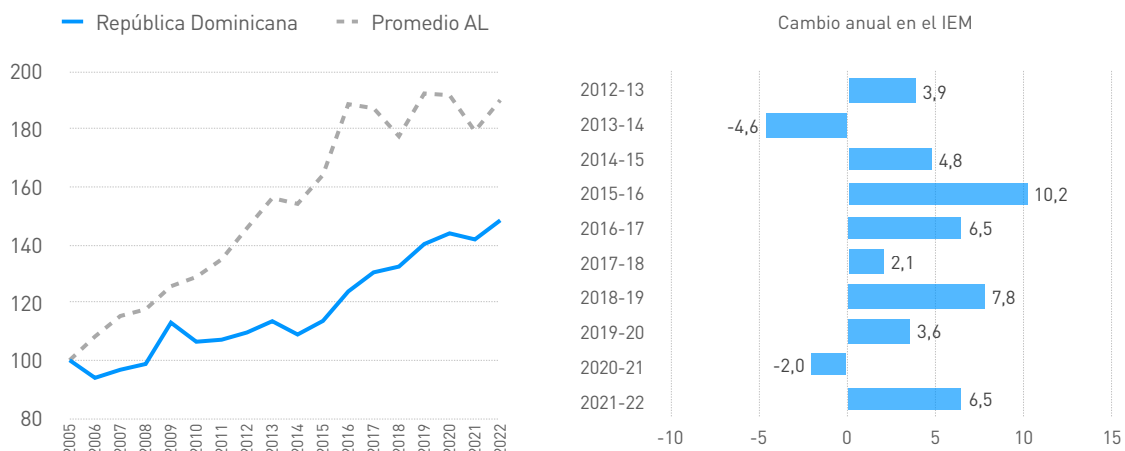
Finalmente, en la Gráfica 3.1.8-s se presenta la actualización de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador dominicano para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2022 a lo largo de la siguiente década. Conforme a esta información, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 12,7% entre 2012 y 2022; crecimiento que estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento promedio del 13,3% en el segmento de los seguros de Vida y del 12,6% 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 dominicano sería insuficiente para conseguir el objetivo solo en el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -18,7 pp), en tanto que dicha dinámica de crecimiento para el segmento de No Vida sería suficiente para

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



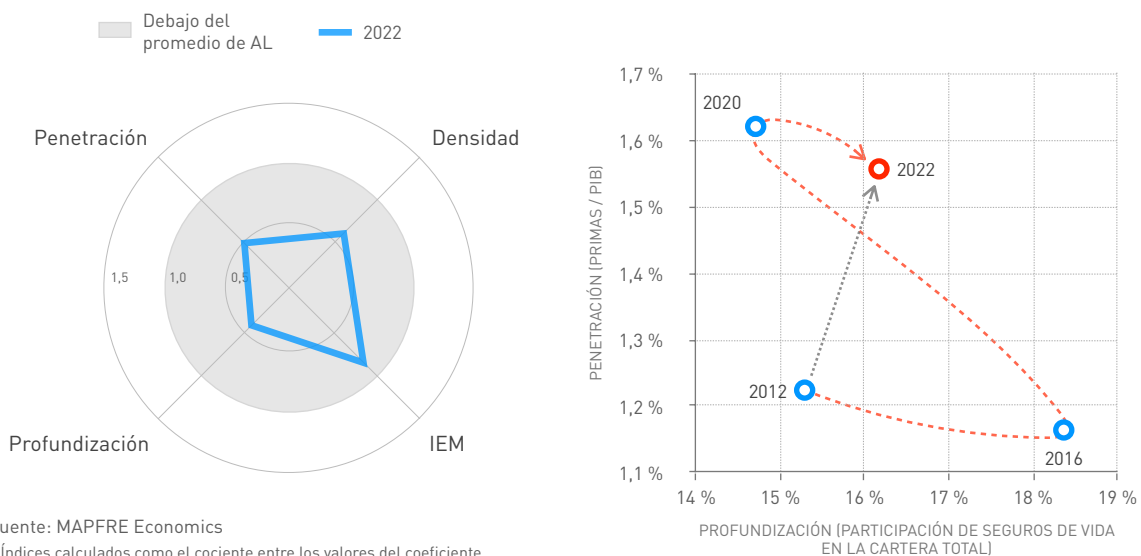
Fuente: MAPFRE Economics

consumir la brecha en la década siguiente. Debe señalarse que, respecto al ejercicio realizado en 2021, esa insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de Vida (1,8 pp) y en los seguros de No Vida la suficiencia creció en 0,2 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.1.8-t se presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en la República Dominicana. Conforme a estos datos, el IEM muestra, en general, una tenden-

Gráfica 3.1.8-u
República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales*
 vs promedio de América Latina (2022)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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

cia positiva a lo largo del período 2005-2022, aunque claramente insuficiente para converger con el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina, con un diferencial que ha ido incrementándose hasta el 2016 (donde alcanzó su máximo) y que se ha reducido marginalmente desde entonces.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.8-u se sintetiza de forma esquemática 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. Así, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos, especialmente en lo que a la profundización, penetración y densidad se refiere, aunque es cierto que esta última va estrechando las diferencias respecto a la tendencia promedio. Esta situación indica que aún se encuentra con menor nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región. Ahora bien, por lo que se refiere al análisis de dispersión que busca mostrar las tendencias del desarrollo del sector desde una perspectiva tanto cuantitativa (penetración) como cualitativa (profundización), se observa que, en el agregado de la década, el desarrollo del mercado asegurador dominicano ha sido

equilibrado, con mejoras en ambas dimensiones, a pesar de mostrar ciertos retrocesos, en especial durante el período 2016-2020.

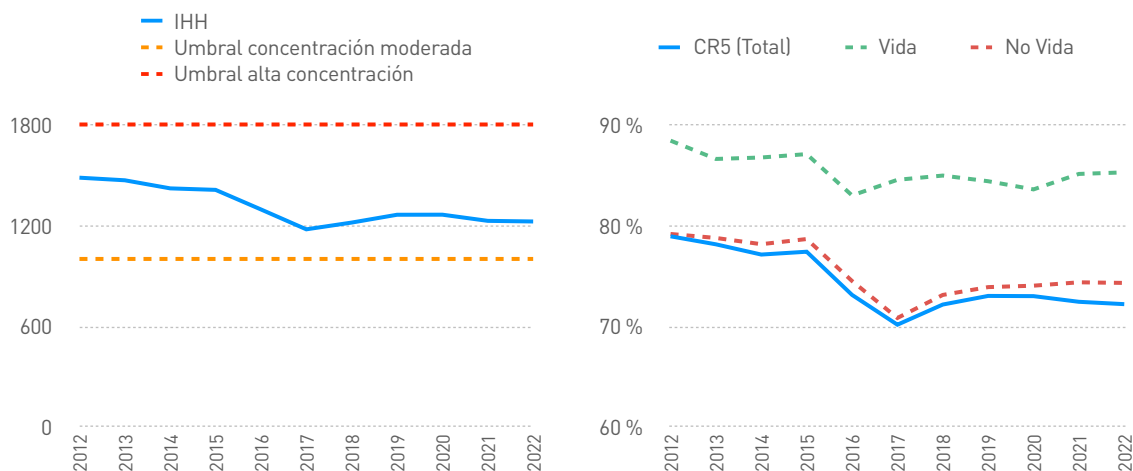
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2022, operaron en el mercado de seguros de la República Dominicana 33 compañías aseguradoras y dos reaseguradoras, siendo las mismas respecto al año anterior. Se trata de un mercado con altos niveles de concentración, aunque con una tendencia a la baja en los últimos diez años. De esta forma, el índice Herfindahl (1.223 en 2022) ha descendido en el último año, aunque se mantiene por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada. En el caso del índice CR5 (la suma de la cuota de mercado de las cinco mayores entidades del mercado), el indicador también ha decrecido en 2022 (situándose en 72,2%) y se encuentra en valores inferiores a los tres últimos años (véase la Gráfica 3.1.8-v).

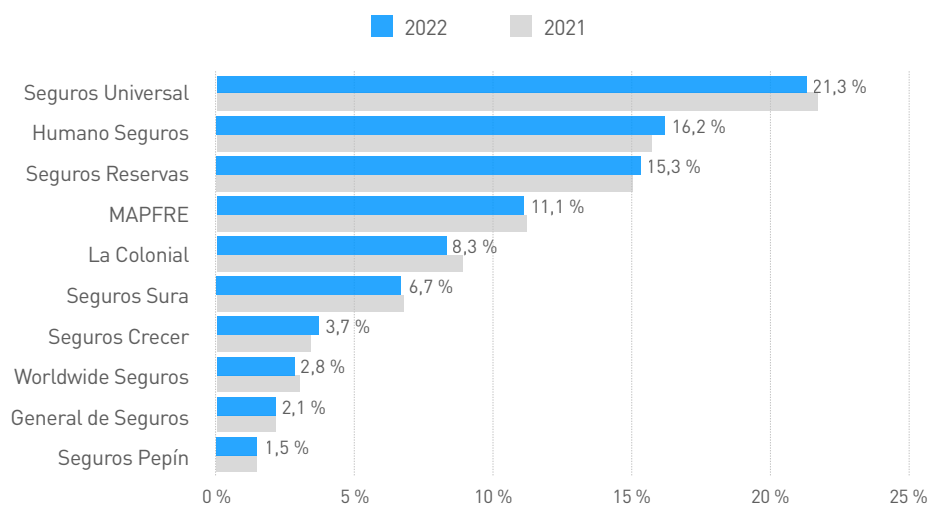
Por lo que se refiere al ranking total, en 2022, la clasificación no ha sufrido variaciones respecto al año previo. Así, Seguros Universal se sitúa en la parte superior de la tabla con el 21,3% de cuota de mercado (21,7% en 2021) y

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



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

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

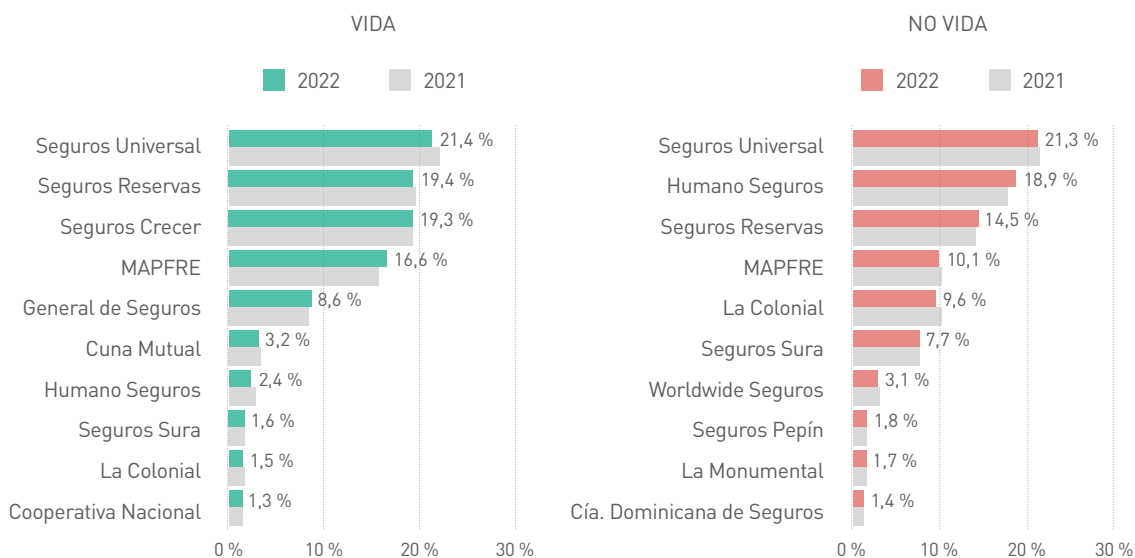


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

20.486 millones de pesos de primas. En la segunda posición se mantiene Humano Seguros, con el 16,2% de cuota de mercado, para alcanzar la cifra de 15.642 millones de pesos de primas. En el tercer sitio, se encuentra Seguros Reservas, con 14.729 millones de pesos en primas y el 15,3% de cuota de mercado, lo que supone 0,3 pp más

que el año anterior (véase la Gráfica 3.1.8-w). Por último, cierra la parte alta del ranking MAPFRE, con una cuota de mercado también de doble dígito (11,1%). En la parte baja de la clasificación está Seguros Pepín, en décima posición, con el 1,5% de cuota de mercado y 1.480 millones de pesos de primas.

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



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

Rankings No Vida y Vida

El ranking para el segmento de los seguros de No Vida es muy similar al que se ha presentado para el mercado total, en parte por el gran peso relativo que mantienen los seguros No Vida dentro del mercado total del mercado. Así, las entidades aseguradoras que forman el ranking correspondiente al segmento de No Vida, en 2022, son las mismas que en el año anterior y no presentan variaciones en sus posiciones relativas (véase la Gráfica 3.1.8-x). El ranking sigue liderado por Seguros Universal, con una cuota de mercado del 21,3% (-0,3 pp menos que en 2021), Humano Seguros, con una cuota del 18,9% (0,9 pp más que el año previo) y Seguro Reservas, con una cuota del 14,5% (0,3 pp más que en 2021). Por su parte, en el ranking de Vida Seguros Universal continúa liderando, con el 21,4% de las primas del mercado (-0,8 pp menos que en 2021), seguida por Seguros Reservas, con una cuota del 19,4%, y Seguros Crecer con una cuota de mercado del 19,3%. En cuarto lugar, se sitúa MAPFRE, con una cuota de 16,6% (0,9 pp más que el año anterior). El resto de las posiciones permanecen invariables respecto al año anterior, salvo por el intercambio de posiciones entre Seguros Sura y La Colonial (octava y novena, respectivamente).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los aspectos regulatorios más relevantes, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2022, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros: (i) el Decreto 226-22, mediante el que se crea una Comisión Consultiva, con carácter honorífico y bajo la coordinación de la Consultoría Jurídica del Poder Ejecutivo, conformada por instituciones y juristas especializados en el sector de seguros, que tendrá por objeto la revisión y redacción de un anteproyecto de modificación a la ley núm. 146-02, sobre seguros y fianzas de la República Dominicana; (ii) la Resolución 01-2023, sobre derechos y deberes de los usuarios del sector, y (iii) la Circular 03, del 11 de octubre 2022, relativa a la liberación de reservas catastróficas por el huracán Fiona.

3.1.9 Puerto Rico

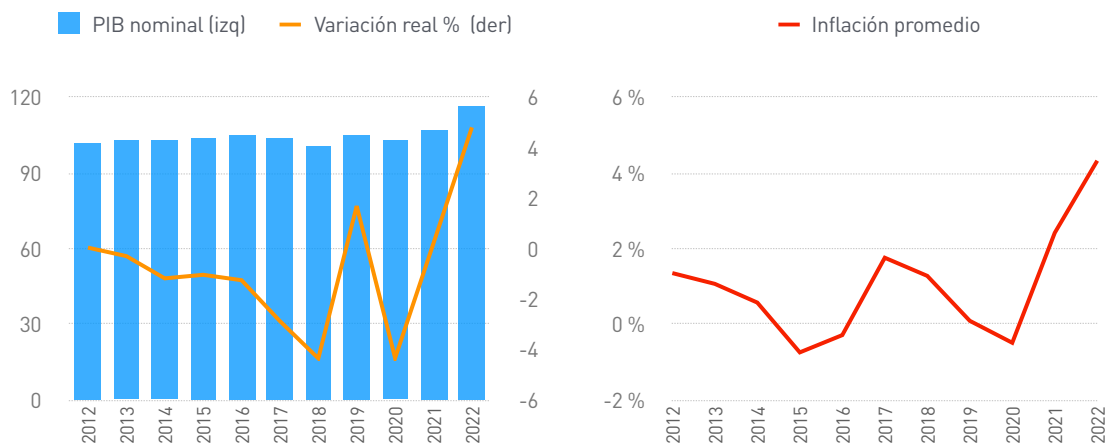
Entorno macroeconómico

En 2022, la economía puertorriqueña concatenó su segundo año de expansión al crecer un 4,8%, en términos reales, superando los datos de PIB previos a la pandemia y dejando atrás la tendencia negativa que venía acumulando durante gran parte de la última década (véase la Gráfica 3.1.9-a). Por componentes, los principales pilares del crecimiento fueron tanto la inversión en maquinaria y equipo como el consumo privado, el cual continuó expandiéndose tanto en bienes duraderos como no duraderos. No obstante, la principal contribución estuvo centrada en los servicios, no así en el consumo público que sigue en una línea de gastos más neutral y guiada por el lado de los ingresos una vez superado el Plan Fiscal del Gobierno de Puerto Rico de 2021 (AAFF). En términos de comercio exterior, las exportaciones manufactureras continuaron avanzando positivamente, aunque en menor medida que las importaciones, mientras que la balanza de servicios continúa siendo deficitaria. El resultado ha sido un saldo que, si bien continúa siendo positivo, vio disminuido su aportación a la cuenta corriente. En cuanto al mercado laboral, este se mantuvo positivo, con la tasa de desempleo disminuyendo del 7,1% durante el segundo trimestre del año fiscal 2022, al 6,0% por ciento en el mismo período en el año fiscal 2023.

En términos de inflación, el promedio anual se elevó hasta el 6,0% en 2022, tanto por el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, como por la todavía prematura recuperación de las cadenas de suministro, provocando alzas amplias en todos los componentes de la canasta de consumo, entre los que destacan transportes (10,0%) y alimentos y bebidas (6,0%). Esta cifra deja fuera de rango el objetivo de inflación de la Reserva Federal, en línea con la dinámica observada en Estados Unidos, y obligando al organismo a tomar una postura más restrictiva.

De cara a 2023, MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB puertorriqueño modesto que se ubicaría en el entorno del 0,6%, siendo ligeramente más optimista el proyectado por la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico (JSAF) que elevaría la cifra hasta el 0,8%. Ambas previsiones se

Gráfica 3.1.9-a
Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

fundamentan en una desaceleración del consumo, los efectos del endurecimiento monetario acumulado y la desaceleración de la actividad económica de los socios comerciales, especialmente Estados Unidos.

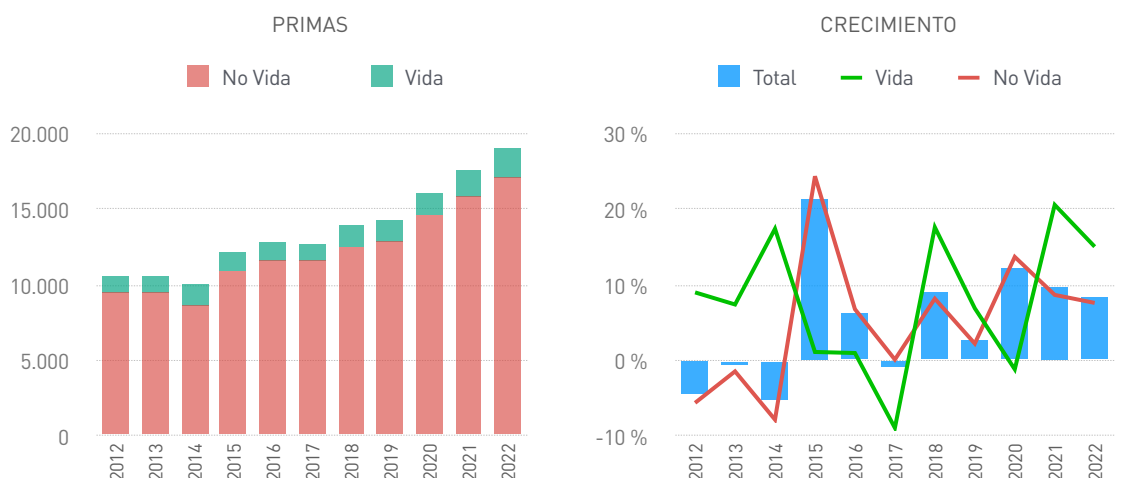
Mercado asegurador

Crecimiento

El mercado asegurador de Puerto Rico creció, en 2022, un 8,4% en términos nominales (3,9%

real) hasta alcanzar los 19.134 millones de dólares de primas, mientras que el crecimiento de 2021 fue del 9,8% nominal (véanse la Gráfica 3.1.9-b y la Tabla 3.1.9). En 2022, las primas del seguro de Vida (que representan un 10,4% del mercado) aumentaron un 15,1% en términos nominales, mientras que en términos reales el alza fue de un 10,3%. Por su parte, las primas del ramo No Vida crecieron un 7,7% nominal, lo que se traduce en un crecimiento del 3,2% en términos reales. El 83,3% del segmento de los seguros de No Vida corresponde al ramo de

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



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

Tabla 3.1.9
Puerto Rico: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo ²	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	19.133,6	8,4	3,9
Vida	1.992,5	15,1	10,3
No Vida	17.141,2	7,7	3,2
Salud	14.280,0	7,9	3,5
Automóviles	953,3	6,1	1,8
Responsabilidad civil	333,5	3,1	-1,2
Incendios y/o líneas aliadas	316,9	7,5	3,1
Transportes	148,0	12,3	7,6
Otros ramos	1.109,4	6,6	2,2

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

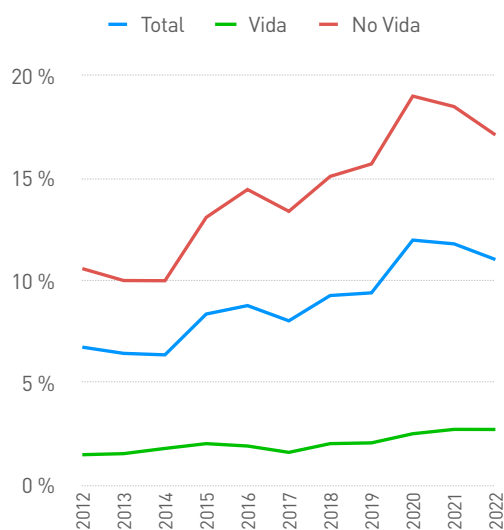
1/ Primas emitidas del seguro directo

Salud, el cual ha registrado un crecimiento en 2022 del 7,9% nominal (3,5% real), el resto de los ramos de No Vida han mostrado incrementos nominales en el volumen de primas de 2022, destacando Transportes con un 12,3%. En cuanto al crecimiento real, todos los ramos presentaron un desarrollo positivo, excepto Responsabilidad civil que mostró un decrecimiento del -1,2%.

Por otra parte, el mercado asegurador puertorriqueño (tercero en importancia respecto al conjunto del mercado latinoamericano) presenta una muy positiva evolución en la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida respecto al mercado latinoamericano. A pesar de que en el período 2012-2014 (especialmente en el ramo de No Vida) redujo su peso respecto al mercado global latinoamericano, desde el año 2015 presenta una tendencia creciente, la cual ha revertido nuevamente a partir de 2021. Así, la proporción del total de primas de Puerto Rico en el total de América Latina ha pasado del 6,7% en 2012 al 11% en 2022. De manera análoga, la participación en el ramo de Vida también ha crecido del 1,5% en 2012 hasta alcanzar el 2,7% en 2022, mientras que en el ramo de No Vida esta ha pasado desde el 10,6% hasta el 17,1%, lo que supone un crecimiento de 4,3 pp y 6,5 pp, respectivamente, en este lapso (véase la Gráfica 3.1.9-c).

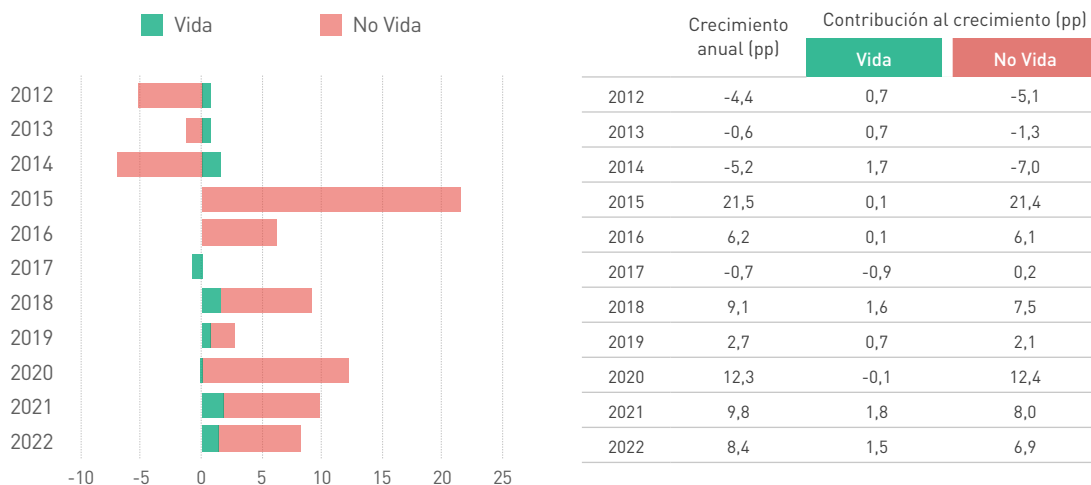
Por otro lado, el crecimiento del 8,4% del mercado asegurador puertorriqueño registrado en 2022, se debió tanto a la contribución que efectuó el segmento de los seguros de Vida, el cual aportó 1,5 pp de ese total, como por la más significativa aportación realizada por el segmento de los seguros de No Vida, los cuales contribuyeron positivamente con 6,9 pp (véase la Gráfica 3.1.9-d).

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



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

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



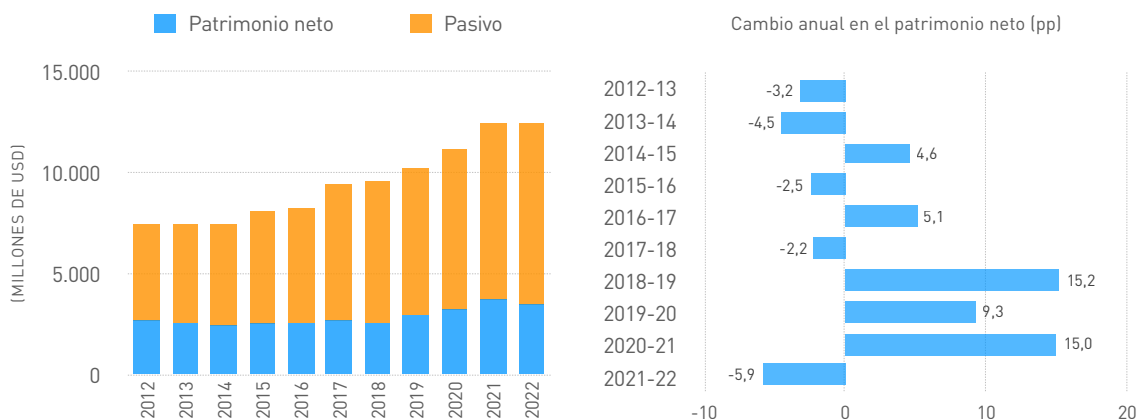
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.1.9-e se presenta la evolución, a lo largo del período 2012-2022, del balance agregado de las compañías aseguradoras operando en Puerto Rico. Conforme a estos datos, los activos totales del sector asegurador ascendieron, en 2022, a 12.514 millones de dólares, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 3.494 millones de dólares, 5,9 pp por debajo del valor registrado el año previo.

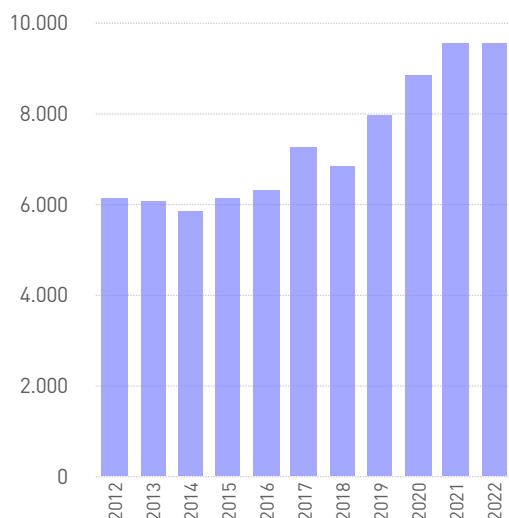
Por otra parte, en lo que se refiere a los niveles de capitalización agregados de los aseguradores operando en ese país (medidos sobre los activos totales), el indicador se sitúa por encima del 30% hasta 2016, alcanzando su valor máximo en 2012, con un 35,3%, y estabilizándose con posterioridad hasta situarse en 27,9% en 2022.

Gráfica 3.1.9-e
Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



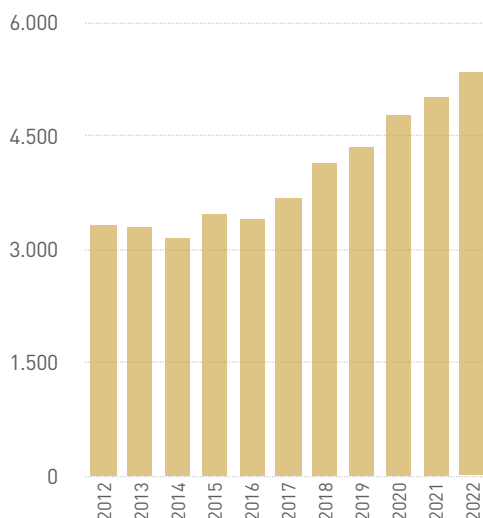
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-f
Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador (millones de USD)



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

Gráfica 3.1.9-g
Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de USD)



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

Inversiones y provisiones técnicas

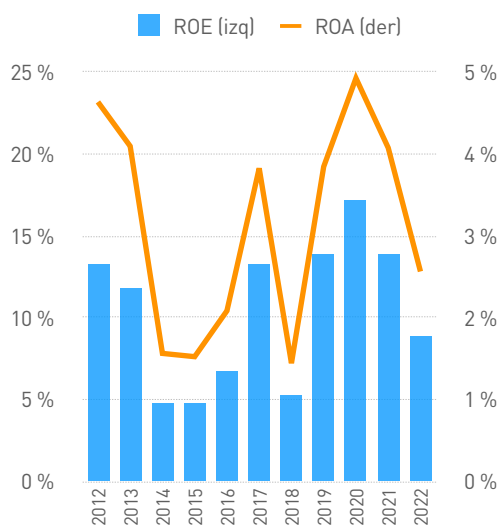
La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de las aseguradoras en Puerto Rico durante el período 2012-2022, se ilustra en la Gráfica 3.1.9-f. En este sentido, se observa que, en 2022, la cartera total ascendía a 9.510 millones de dólares, 0,4% menos al registro del año previo. Por su parte, en la Gráfica 3.1.9-g se ilustra la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial en el período analizado. Conforme a esta información, en 2022, las provisiones técnicas alcanzaron 5.344 millones de dólares, lo que significó un crecimiento del 6,7% con relación al dato de 2021 (5.007 millones de dólares). Debe destacarse 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 del ejercicio 2022, medido de manera consolidada para el conjunto de aseguradoras que operan en Puerto Rico, fue 320 de millones de dólares, lo que significa un

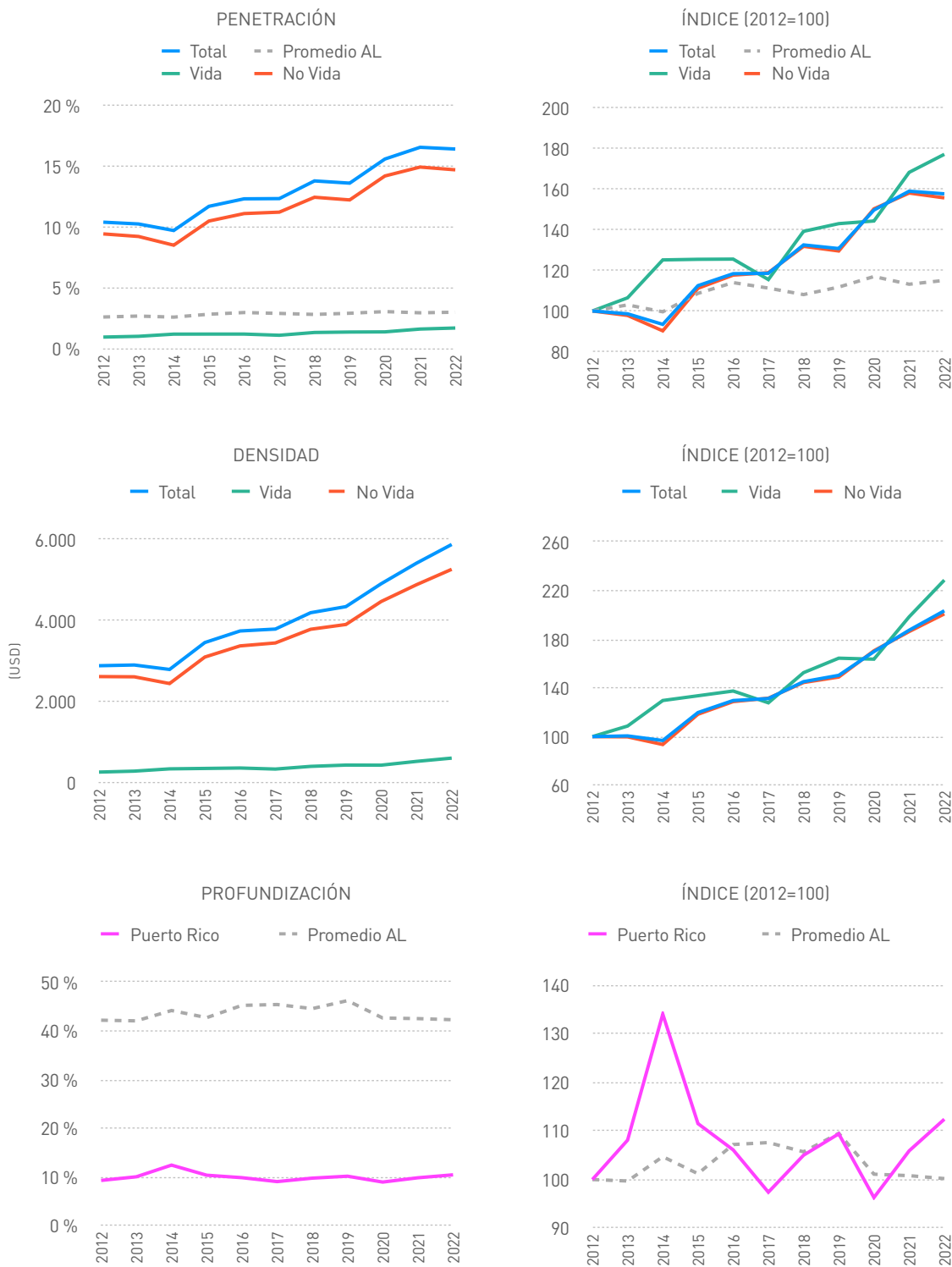
33,4% menos que el año anterior. En este sentido, por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 8,9% en

Gráfica 3.1.9-h
Puerto Rico: rentabilidad (%; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.1.9-i
Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

2022, reduciéndose 5,0 pp con relación a 2021. Una situación similar se observa con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un 2,6% en 2022, lo que significó un descenso de un 1,5 pp respecto a 2021 (véase la Gráfica 3.1.9-h).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo del período 2012-2022 se muestran en la Gráfica 3.1.9-i. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en 16,4%, 1 décima menor que el año previo y 6 pp por encima del nivel alcanzado en 2012. Como se ha consignado en versiones previas de este informe, se trata del indicador más alto de Latinoamérica y su nivel se explica de manera importante porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, los cuales son gestionados por el sector asegurador y sufragados con presupuestos del Gobierno.

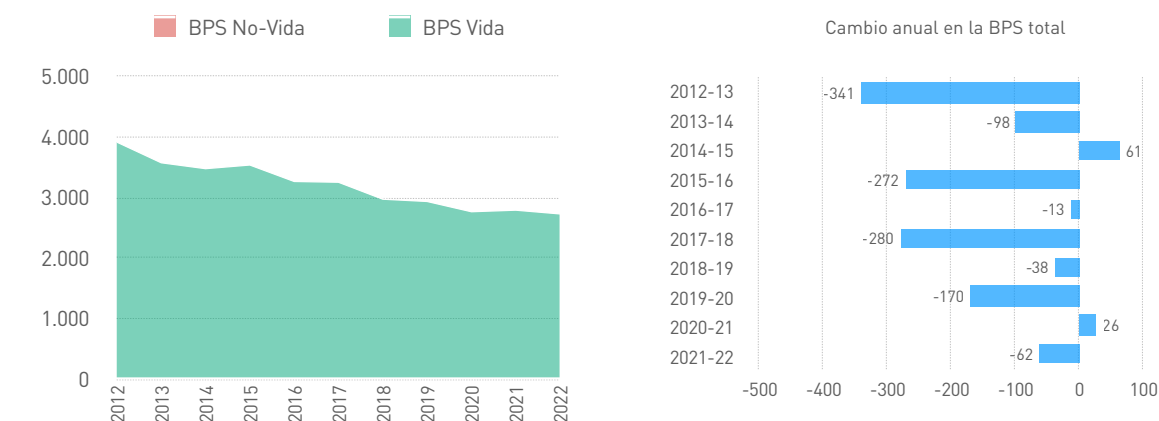
Por otra parte, la densidad del seguro en Puerto Rico (primas per cápita) se situó en 5.883 dólares, también el más alto de la región y 8,5% por encima del nivel alcanzado en el año previo (5.421 dólares). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del

103,5% a lo largo de 2012-2022, fuertemente impulsada por el comportamiento del segmento de los seguros de Salud. Por último, en lo que se refiere al índice de profundización del seguro en el mercado puertorriqueño (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se situó en 10,4%, 0,6 pp por encima del dato de 2021 y 1,1 pp por encima del nivel registrado en 2012. Cabe señalar que, 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 (-31,9 pp) de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina.

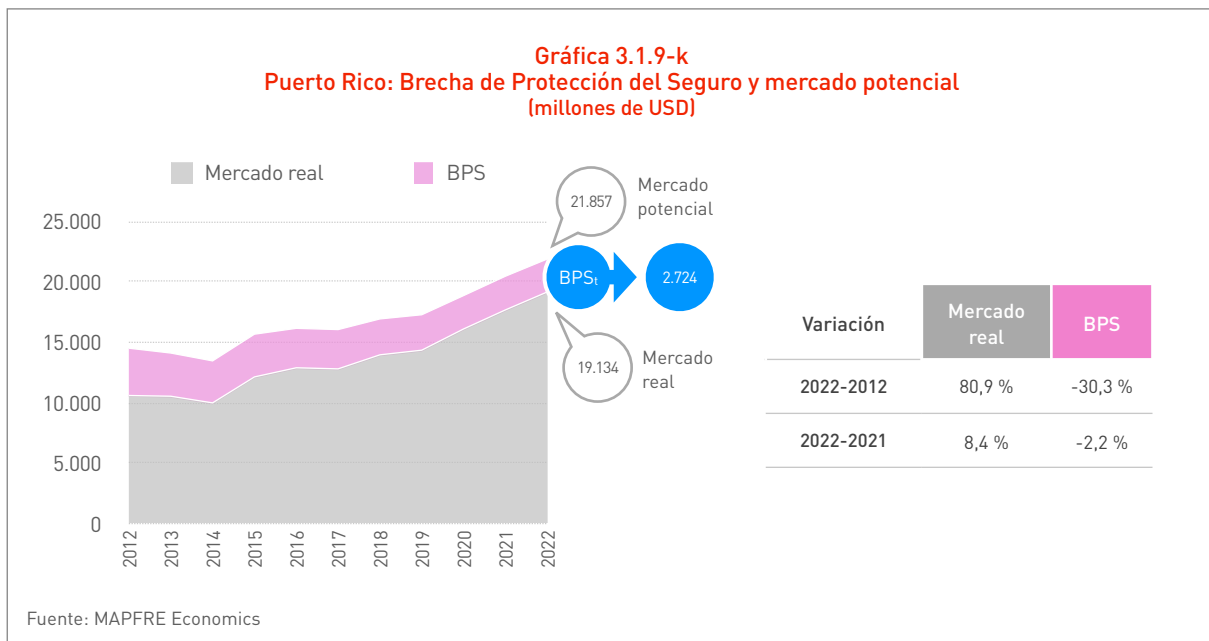
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.9-j, se presenta la actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2012-2022. Conforme a dicha información, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 2.724 millones de dólares, representando 0,1 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año. En este caso, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio absoluto en la contribución de los seguros de Vida, dado el tamaño relativo que muestra el segmento de los seguros de No Vida, gracias a la importancia del ramo de los seguros de Salud. Así, al cierre de 2022, el

Gráfica 3.1.9-j
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

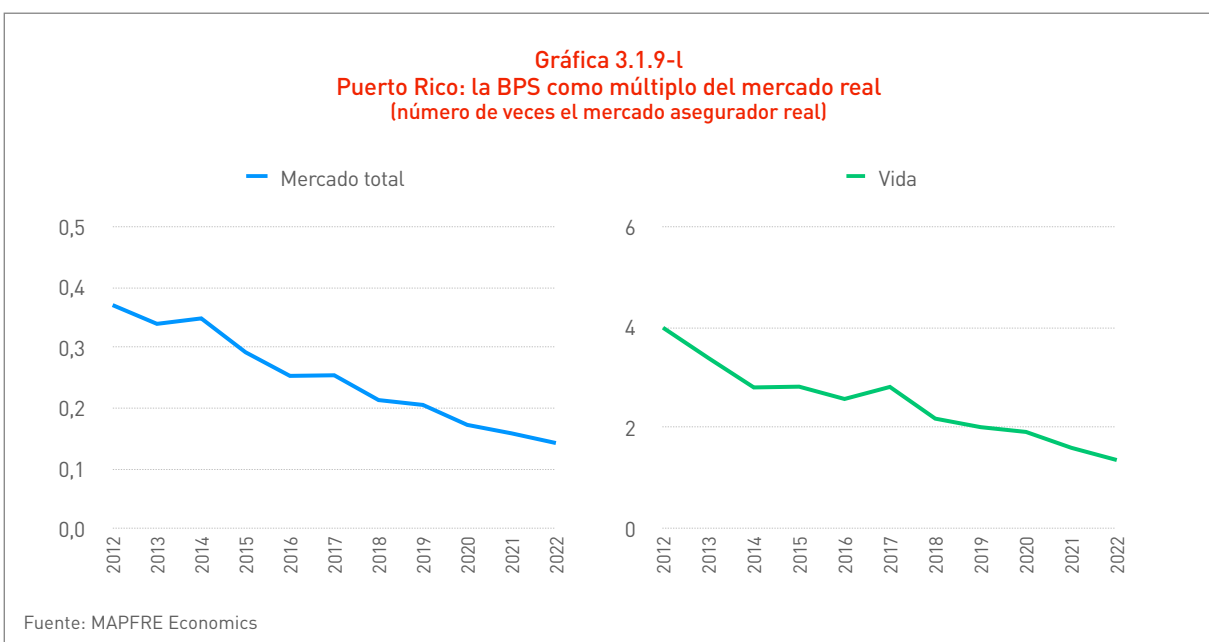


mercado potencial de seguros en Puerto Rico (estimado como la suma del mercado real existente y la BPS), se estimó en 21.857 millones de dólares, lo que representa 1,1 veces el mercado asegurador total en ese año (véase Gráfica 3.1.9-k).

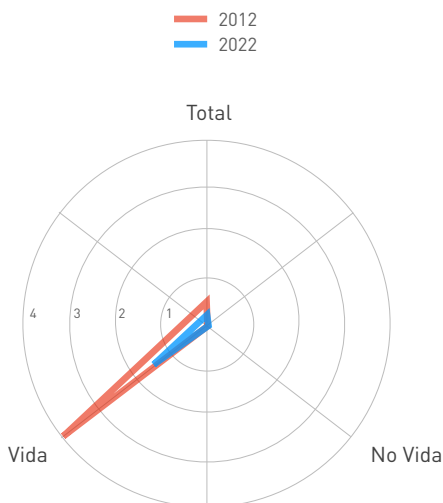
De manera complementaria, en la Gráfica 3.1.9-l se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico. Como se desprende de este análisis esquemático, la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado (concentrada en el segmento de los seguros de Vida), muestra una

tendencia decreciente a lo largo de 2012-2022, pasando de 0,4 a 0,1 veces en dicho lapso; esto es, una tendencia de convergencia al cierre de la BPS.

Por último, la Gráfica 3.1.9-m complementa este análisis sintetizando de forma gráfica 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 2022 frente a la de 2012. En este sentido, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida, en



Gráfica 3.1.9-m
Puerto Rico: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

la medida en que la brecha en los seguros de No Vida es prácticamente nula.

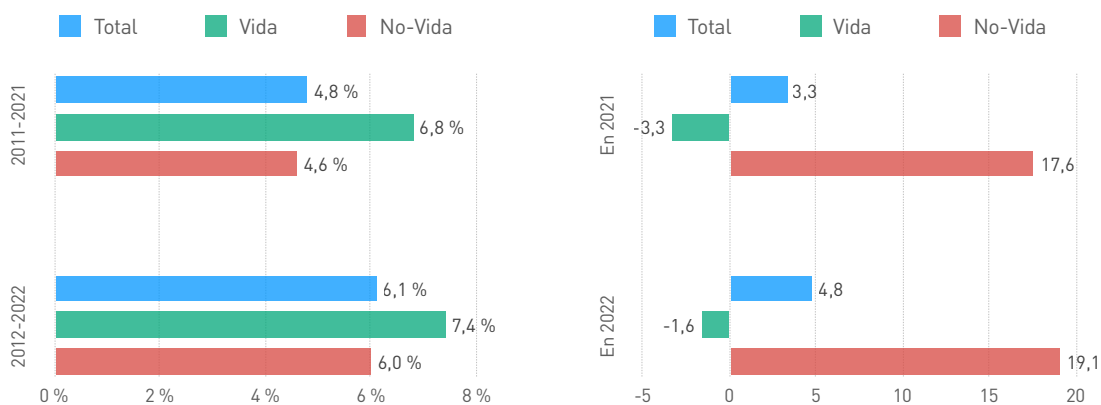
Como síntesis de este análisis, la Gráfica 3.1.9-n muestra el resultado del ejercicio de evaluación realizado respecto a la capacidad del mercado asegurador puertorriqueño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese

propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2022 a lo largo de los diez años siguientes. De acuerdo con este ejercicio, en la pasada década el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 6,1%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 7,4% en el segmento de los seguros de Vida y del 6,0% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década durante los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador de Puerto Rico resultaría insuficiente en -1,6 pp para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de Vida, que es en donde se concentra la BPS en ese mercado asegurador; insuficiencia que ha decrecido respecto a la medición hecha en 2021 en 1,6 pp (cuando la insuficiencia fue de -3,3 pp).

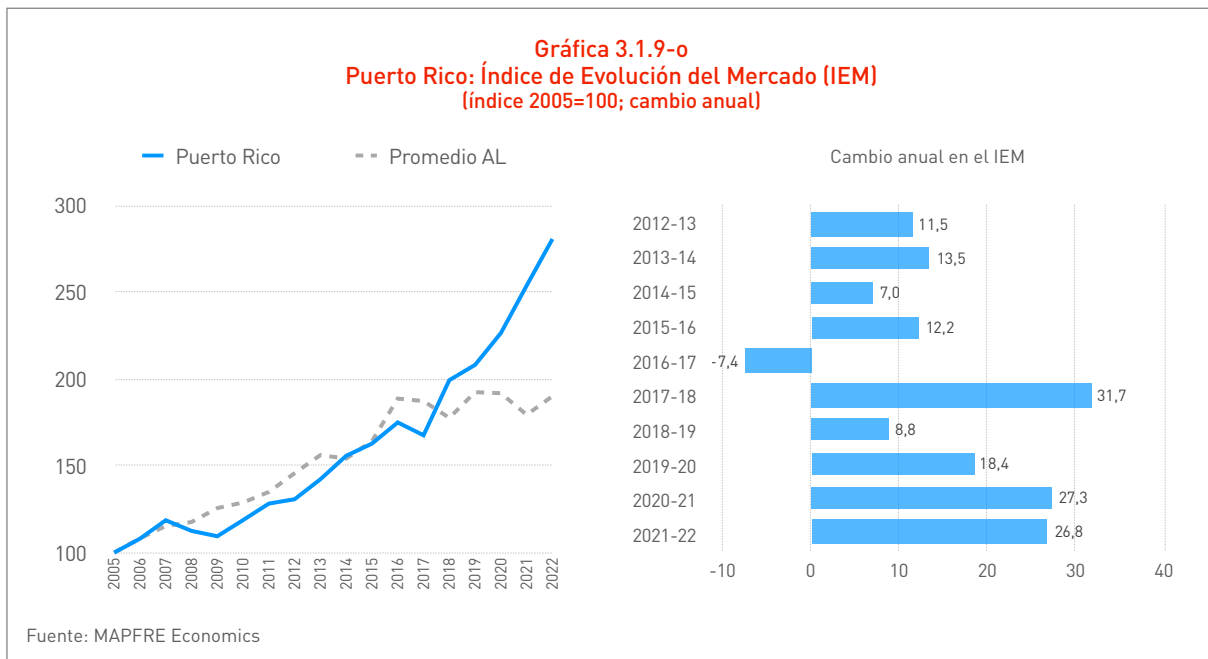
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso del sector asegurador en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-o. De acuerdo con esta información, el IEM muestra una clara tendencia positiva a lo largo de todo el período analizado. Más aún, el IEM para el mercado de Puerto Rico diverge positivamente respecto al desarrollo promedio

Gráfica 3.1.9-n
Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

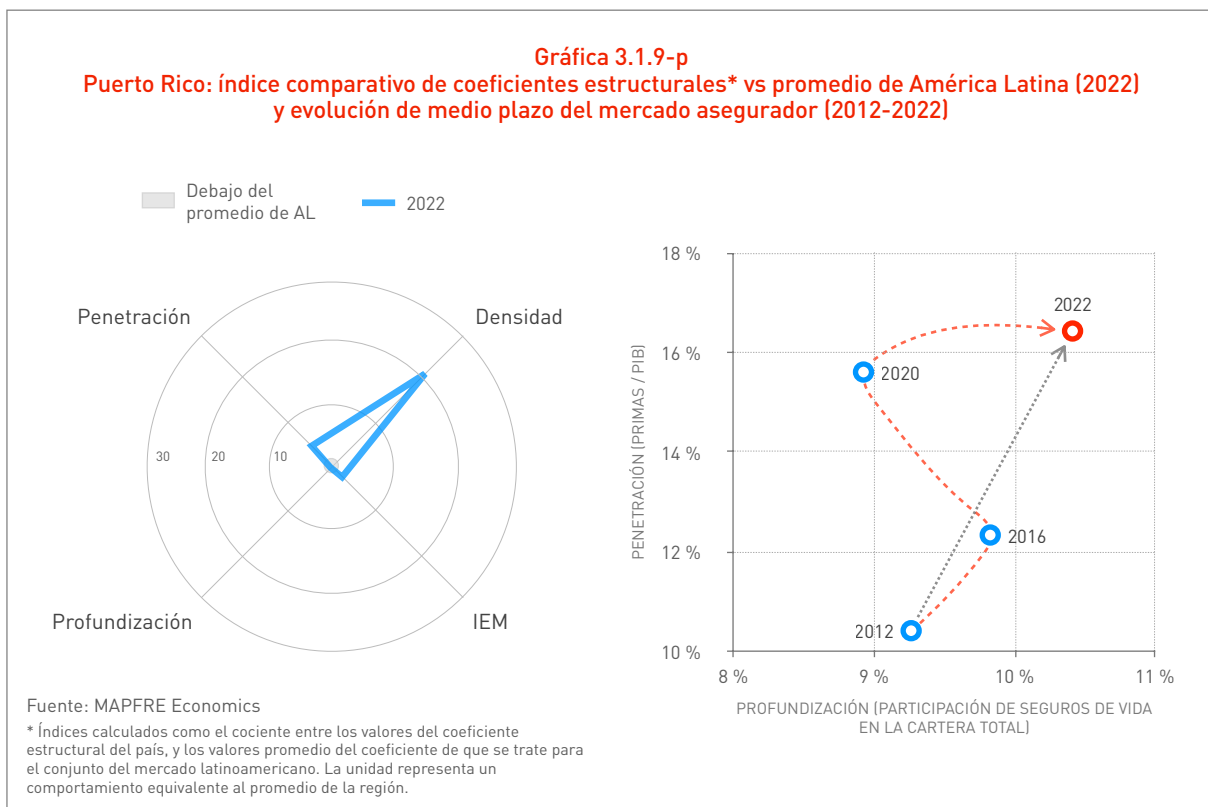


del mercado latinoamericano de seguros a partir de 2019.

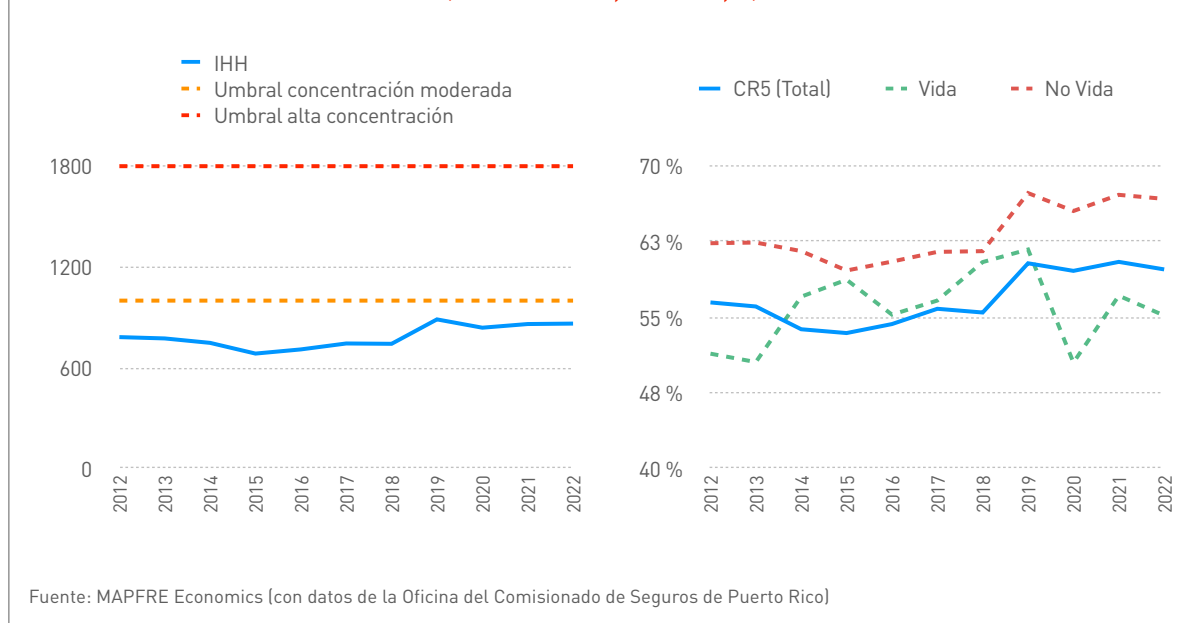
Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Para complementar este análisis, la Gráfica 3.1.9-p presenta de forma esquemática una

síntesis de la situación del mercado asegurador de Puerto Rico en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que, con excepción del indicador del nivel de profundización (condicionado por un insuficiente desarrollo relativo del segmento de los se-



Gráfica 3.1.9-q
Puerto Rico: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



guros de Vida en el mercado puertorriqueño), todos los demás índices, especialmente por lo que al de penetración y densidad se refiere, se encuentran sustancialmente por encima de la media de la región latinoamericana. Esto se explica, como antes se comentó, por el alto nivel de desarrollo de los seguros de Salud en Puerto Rico. De igual forma, el análisis del desarrollo del sector asegurador puertorriqueño confirma, en términos generales, una tendencia balanceada a lo largo de la pasada década, con mejoras tanto en la dimensión cuantitativa (penetración) como cualitativa (profundización).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

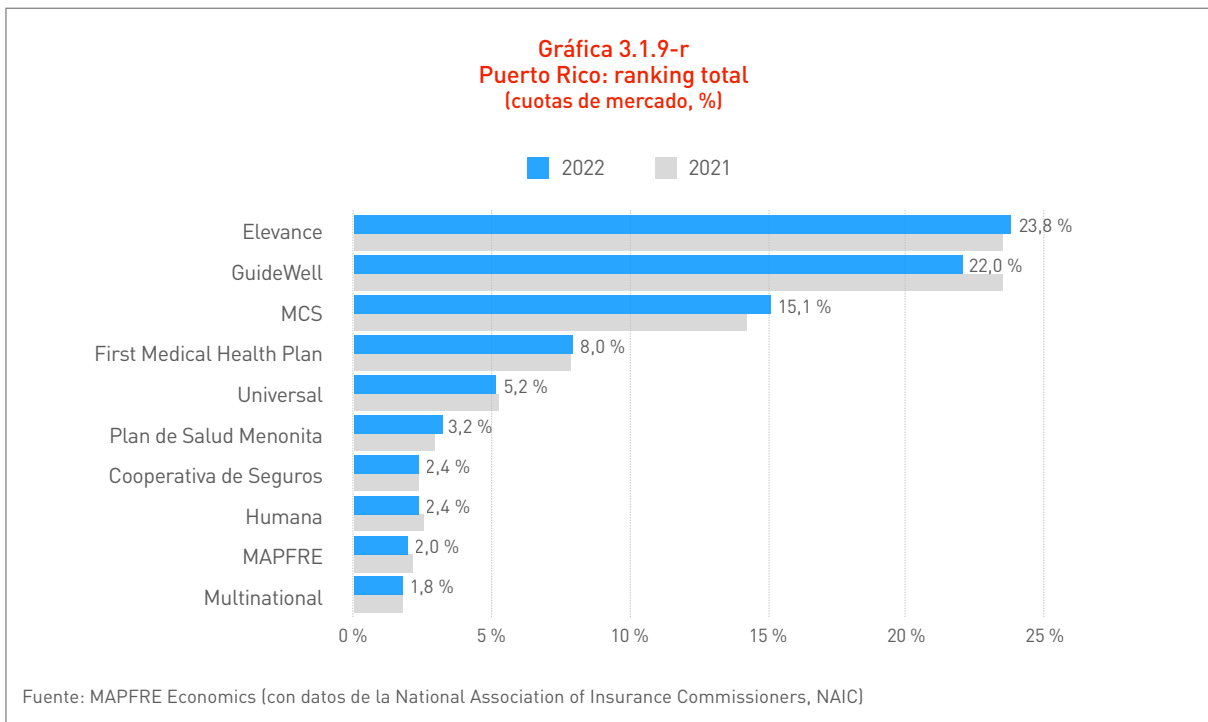
El número de compañías autorizadas a ofrecer servicios de seguros en Puerto Rico se modificó en 2022. Al final del año, el mercado puertorriqueño contaba con 106 aseguradores de Vida e Incapacidad (4 menos que el 2021), 209 aseguradores de Propiedad y Contingencia (1 menos que el 2021), 44 reaseguradores (2 más que el 2021) y 13 organizaciones de servicios de Salud. El análisis de los índices que miden la concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.9-q), muestra niveles por debajo del umbral teórico que indica una concentración moderada. Destaca, sin embargo, el aumento de la concentración que, de manera particular, se pre-

senta en el segmento de los seguros de No Vida a partir de 2019.

Ahora bien, por lo que se refiere al ranking total, las tres primeras posiciones están ocupadas por Elevance (anteriormente Innovacare), con un 23,8% de cuota, GuideWell (tras la compra de Triple-S), con una cuota del 22,0%, y MCS, con una cuota de mercado del 15,1%. Se trata de empresas especializadas en seguros de Salud, por lo que sus cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado (véase la Gráfica 3.1.9-r).

Rankings No Vida y Vida

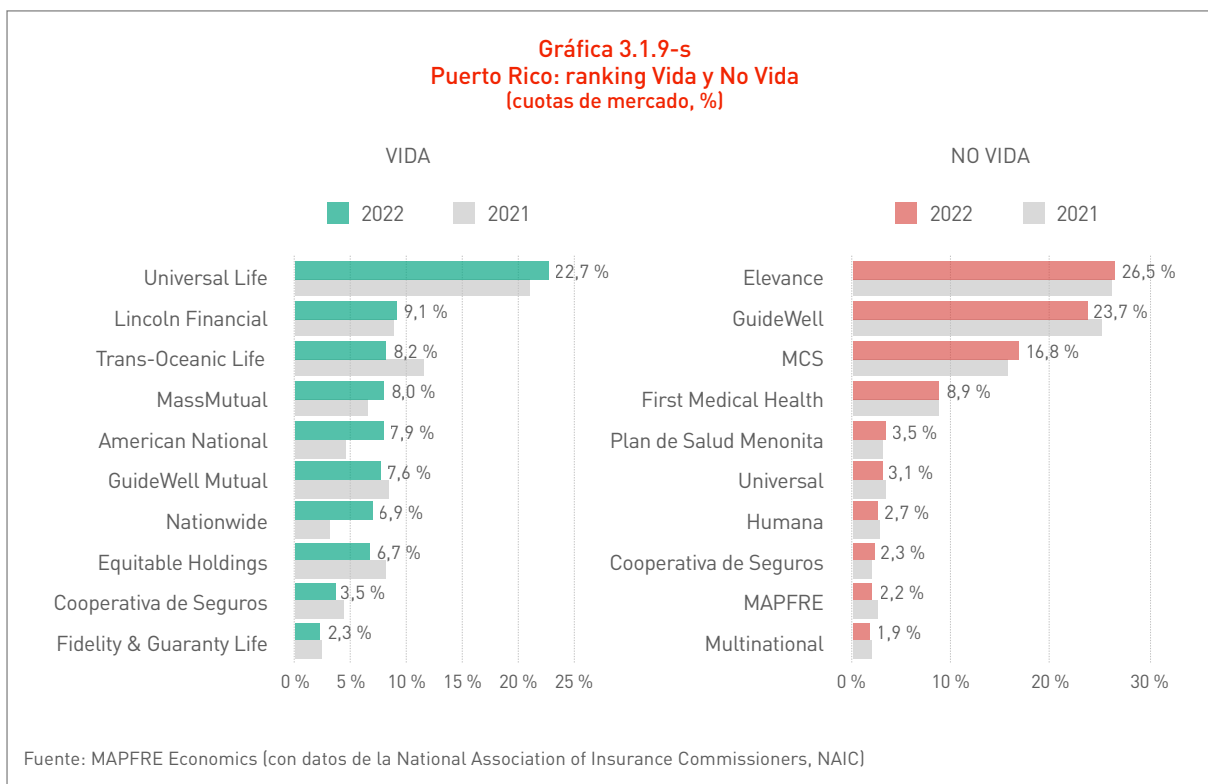
En virtud del importante peso relativo que tiene el segmento de los seguros de Salud en el mercado puertorriqueño, los rankings total y No Vida resultan ser muy similares. De esta forma, la primera posición por segundo año del ranking No Vida la ocupa Elevance, con el 26,5% de las primas; en el segundo sitio se ubica GuideWell, con una cuota de mercado del 23,7%, y en tercer lugar está MCS, con el 16,8% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-s). Ahora bien, si se analiza el ranking de No Vida sin considerar el ramo de Salud, es decir teniendo en cuenta el resto de los ramos de aseguramiento (véase la Gráfica 3.1.9-t), el ranking quedaría liderado por Universal, con un 18,7%, seguida por Cooperativa de Seguros (13,9%) y MAPFRE



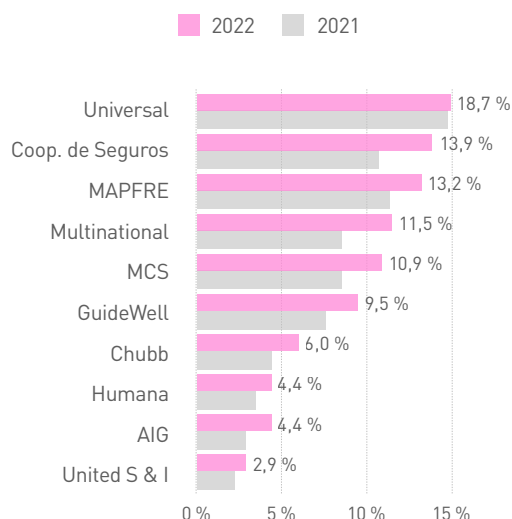
(13,2%). Por su parte, en el ranking del segmento de los seguros de Vida, las tres primeras posiciones están ocupadas por Universal Life, con una cuota del 22,7% de las primas, seguida por Lincoln Financial (9,1%), que adelanta a Trans-Oceanic Life con el 8,2% de participación de mercado.

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales aspectos regulatorios en 2022 en el mercado asegurador de Puerto Rico, cabe citar los siguientes que modificaron el marco de regulación prudencial, así como diversas disposiciones normativas



Gráfica 3.1.9-t
Puerto Rico: ranking No Vida
(sin el ramo de Salud)
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

emitidas por la Oficina de Comisionado de Seguros de Puerto Rico.

- Ley Núm. 7-2022, para enmendar el Artículo 7.022 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 (conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”), a los fines de realizar una enmienda técnica para aclarar que la contribución especial sobre primas contenidas en el referido Artículo no se aplica a los aseguradores cooperativos.
- Ley Núm. 12-2022, para enmendar el inciso (6) del Artículo 25.030 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 (conocida como el “Código de Seguros de Puerto Rico”), a los fines de aclarar el mecanismo que utilizará el asegurador para reflejar el monto de la reserva requerido por el Capítulo 25 de dicha Ley, y para otros fines relacionados.
- Ley Núm. 13-2022, para enmendar los Artículos 4, 11 y 13 de la Ley 97-2018 (conocida como “Carta de Derechos de las Personas que tienen el Síndrome de Down”), a los fines de clarificar su alcance; establecer una penalidad aplicable, a discreción del tribunal, a toda organización de seguros de

salud o asegurador, contratado o en acuerdo para proveer servicios médicos en Puerto Rico, que quebrante lo dispuesto en el Artículo 11 de la referida Ley; y para otros fines relacionados.

- Ley Núm. 37-2022, para enmendar los Artículos 46.030, 46.080, 46.090, 46.100, 46.120 y 46.121, añadir un nuevo Artículo 46.110, enmendar y reenumerar el actual Artículo 46.110 como 46.130, y reenumerar el actual Artículo 46.130 como un nuevo Artículo 46.140 de la Ley Núm. 77 de 19 de junio de 1957 (conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”), a los fines de adoptar los estándares aplicables a las operaciones de reaseguro en Jurisdicciones Recíprocas cónsono con los nuevos criterios establecidos en la Ley Modelo de Crédito por Reaseguro de la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros.
- Ley Núm. 70-2022, para enmendar la Ley Núm. 77 del 19 de junio de 1957 (conocida como “Código de Seguros de Puerto Rico”), a los fines de crear un nuevo Capítulo 32 sobre “Gobernanza Corporativa”, cuyo propósito es establecer los requisitos sobre el Informe de Divulgación Anual de la Gobernanza Corporativa de los aseguradores y organizaciones de servicios de salud domésticas; y para otros fines relacionados.

Por otra parte, en materia de Reglas y Enmiendas, destacan las siguientes:

- Regla Núm. 98 del Reglamento del Código de Seguros de Puerto Rico, “Crédito por Reaseguro” (Regla Núm. 9394), mediante la cual se adopta esta nueva regla y se deroga la Regla Núm. 98 vigente y su enmienda, con el propósito de adoptar en una sola regla las normas para regular la contratación de reaseguro por aseguradores cedentes domésticos, incluyendo los criterios y parámetros aplicables para la concesión de crédito por reaseguro en forma de activo o reducción de pasivo, a tenor con las disposiciones del Capítulo 46 del Código de Seguros de Puerto Rico, según enmendado por la Ley Núm. 150 de 22 de julio de 2018. Asimismo, se adoptan los estándares aplicables a las operaciones de reaseguro en Jurisdicciones Recíprocas, cónsono con los nuevos criterios establecidos por la Asociación Nacional de

Comisionados de Seguros en su ley modelo (conocida como “*Credit for Reinsurance Model Law*”) y su reglamentación modelo (conocida como “*Credit for Reinsurance Model Regulation*”), todo ello en cumplimiento con la ley federal conocida como “*Non-admitted and Reinsurance Reform Act of 2010*” (NRRA).

- Regla Núm. 104 “Informe Anual de Divulgación de Gobernanza Corporativa” (Regla Núm. 9396) cuyo propósito es requerir y establecer el contenido y los procedimientos para la presentación del Informe Anual de Divulgación de Gobernanza Corporativa (CGAD), requerido por el Comisionado a las entidades que le aplique, según se dispone en dicho Reglamento.
 - Regla Núm. 48 del Reglamento del Código de Seguros de Puerto Rico, “Normas de Valoración de Reservas y de Valores de No Caducidad para Pólizas de Seguros de Vida” (Regla Núm. 9373), mediante la cual se adapta esta nueva regla y se deroga la Regla 48 vigente, con el propósito de actualizar las normas mínimas de valoración de reservas para las pólizas de seguros de vida, seguros de salud y accidente, contratos de anualidades, contratos de seguro dotal puro y contratos *deposit-type*, y las normas de valores de no caducidad para pólizas de vida, a tenor con los estándares de reglamentación promulgados por la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros, en su regulación modelo (conocida como “*Standard Valuation Law*” y “*Standard Nonforfeiture Law for Life Insurance*”).
 - Regla Núm. 14-A, “Estados Financieros Auditados” (Regla Núm. 9378), mediante la cual se adapta esta Regla conforme a la revisión más reciente del reglamento modelo núm. 205 titulado “*Annual Financial Reporting Model Regulation*” de la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros. Mediante la misma, se requiere: (i) una auditoría anual de los estados financieros preparada por un contador público autorizado independiente, donde se informan la condición financiera y los resultados de las operaciones del asegurador; (ii) la Comunicación de Asuntos de Control Interno observados en una Auditoría, y (iii) un Informe General de los Controles Internos sobre los Estados Financieros Auditados, a ser presentados en la Oficina del Comisionado de Seguros.
- Finalmente, por lo que se refiere a Cartas Normativas, pueden señalarse las siguientes:
- CN-2022-326-D. Derogación de la Carta Normativa Número CN-2022-317-D sobre el Manejo de Despacho de Medicamentos, Proveedores Fuera de la Red, Preautorizaciones, Referidos y Reclamaciones de Proveedores, Asegurados y Suscriptores (11/23/2022).
 - CN-2022-327-D. Derogación de la Carta Normativa Número CN-2022-318-D sobre el Periodo de Gracia de Pago de Primas y Posposición Temporal de Cancelación de Pólizas por Falta de Pago (11/23/2022).
 - CN-2022-325-D. Re: OA #554 del Departamento de Salud sobre Obligación de las Organizaciones de Servicios de Salud y Aseguradores que suscriban Planes Médicos en Puerto Rico de Proveer Tratamiento, Medicamento y Pruebas Diagnósticas de Influenza; Cubierta Mandatoria de Inmunización (11/18/2022).
 - CN-2022-324-D. Implementación del *P.R. Insurance Data Collection Report For Hurricane Fiona*; enmendada por CN-2023-334-D (10/26/2022).
 - CN-2022-323-D. Sistema Uniforme de Recopilación de Información sobre el Mercado (Mcas) de la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros (10/20/2022).
 - CN-2022-322-D. Proceso Provisional para la Extensión de Cubierta del Seguro de Responsabilidad Obligatorio durante el periodo de moratoria establecido a consecuencia del Estado de Emergencia por el Huracán Fiona (9/28/2022).
 - CN-2022-321-D. Re: Método para disponer de la Investigación, Ajuste y Resolución Prioritaria de Reclamaciones de Sectores de Primera Necesidad a Consecuencia del Paso del Huracán Fiona (9/27/2022).
 - CN-2022-320-D. Derogación de las Cartas Normativas Núm. CN-2020-267-D de 16 de

- marzo de 2020 y CN-2020-273-D de 31 de marzo de 2020, sobre el Periodo de Gracia para el Pago de Primas y Posposición Temporera de Cancelación de Pólizas por Falta de Pago (9/22/2022).
- CN-2022-319-D. Procedimiento para otorgar Permiso Especial de Ajustadores de Emergencia (9/21/2022).
 - CN-2022-319-D-Anejo. Procedimiento para el Permiso Especial como Ajustador Público e Independiente de Emergencia-Anejo (9/21/2022).
 - CN-2022-317-D (Derogada). Acceso a Servicios de Salud en Planes Médicos -Huracán Fiona. Derogada: Véase CN-2022-326-D (9/20/2022).
 - CN-2022-318-D (Derogada). Periodo de Gracia de Pago de Primas, Posposición Temporera de Cancelación de Pólizas por Falta de Pago y Extensión de Vigencia de Contratos y Pólizas de Seguros. Derogada: Véase CN-2022-327-D (9/20/2022).
 - CN-2022-316-AF Anejo. Formulario de Divulgación Anual de Riesgos Climáticos (06/09/2022).
 - CN-2022-316-AF. Requisito de Presentación del Formulario de Divulgación Anual de Riesgos Climáticos (06/09/2022).
 - CN-2022-315-AS (Derogada). Tarifas de las Pruebas para la Detección del Covid-19. Derogada por CN-2023-335-D (05/10/2022).
 - CN-2022-314-AS. Extensión del Proceso de Transición Aplicable a Ciertas Renovaciones de Planes Médicos (04/05/2022).
 - CN-2022-313-AS. Form and Rate Filings Submissions to be Effective for Calendar Year 2023 (3/15/2022).
 - CN-2022-312-AF. Suplemento a Proceso Relacionado a la Extensión Provisional de Cubierta del Seguro de Responsabilidad Obligatorio (2/16/2022).
 - CN-2022-311-AF. Eximir de la visita del Actuario a la Oficina Matriz Año 2022 (1/26/2022).
 - CN-2022-310-D. Informe del Árbitro sobre los Procesos de Valoración (1/18/2022).
 - CN-2022-310-D Anejo. CN-2022-310-D Anejo (1/18/2022).
 - CN-2022-309-D. Reserva de Pérdidas de Seguros Catastróficos (1/12/2022).
 - CN-2021-308-D. Aclaración de la Extensión del Proceso Provisional para la Extensión de Cubierta del SRO (1/10/2022).

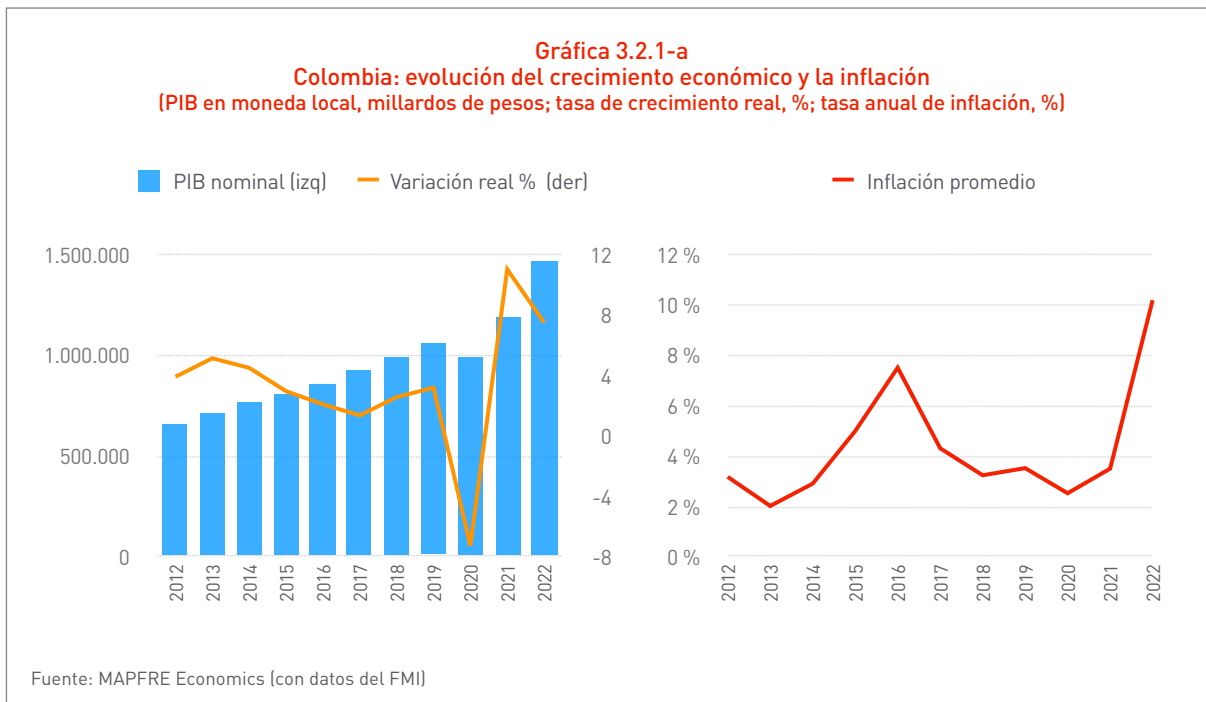
3.2 América del Sur

3.2.1 Colombia

Entorno macroeconómico

La economía colombiana creció un 7,3% en 2022 (11,0% en 2021), lo cual supuso un crecimiento económico significativo, teniendo en cuenta el efecto base por el alto crecimiento del año previo debido a la reapertura económica, si bien en un contexto de fuerte repunte de la inflación (10,2% en promedio anual). Este crecimiento económico estuvo apoyado en la demanda interna, tanto en el consumo de los hogares como en la inversión privada y la recuperación de gran parte de los sectores de actividad, particularmente aquellos relacionados con el turismo (véase la Gráfica 3.2.1-a).

Los indicadores del mercado laboral continuaron mejorando (con una tasa de desempleo de 10,9% en 2022, frente al 13,7% en 2021), aunque sin alcanzar todavía los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, la inflación alcanzó 13,1% a final del 2022 por el fuerte repunte de los precios de la energía y de los alimentos explicada por la fuerte demanda interna, el contexto internacional, las pérdidas de cultivos por las fuertes lluvias y la depreciación del peso colombiano, entre otros factores, afectando con ello a las clases más desfavorecidas que sufrieron también por los



efectos de una climatología adversa, entre los que destaca el fenómeno de la Niña. En el ámbito fiscal, el déficit del gobierno central volvió a reducirse hasta el 5,3% del PIB en 2022 (7,1% en 2021). Por su parte, la deuda del gobierno central respecto al PIB también se redujo, cerrando el año en el 58,5% en 2022 (60,1% en 2021), aunque continúa en niveles altos, lo que mantiene limitada la capacidad fiscal del gobierno para responder ante situaciones adversas.

En este contexto, el Banco Central de Colombia continuó endureciendo su política monetaria, aumentando los tipos de interés de intervención ocho veces consecutivas hasta llegar al 12,0% (desde el 3% de principios de año). En 2023, el banco central ha seguido elevando su tipo de interés de intervención en tres ocasiones más, llevándolo al 13,25% en su reunión de abril y manteniéndolo en ese nivel hasta la fecha de cierre de este informe, ante una inflación que se está moderando pero que continúa alta (11,8% interanual en el mes de julio).

MAPFRE Economics estima para 2023 una desaceleración significativa en el crecimiento del PIB colombiano en el entorno del 1,0% y del 1,9% para 2024, en tanto que la CEPAL lo ha ubicado en el 1,2% y 1,9%, respectivamente, en virtud del endurecimiento de las condiciones de financiación y la pérdida de poder adquisitivo de

los hogares a consecuencia de las altas tasas de inflación, una política fiscal contractiva y una demanda externa más débil.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el sector asegurador colombiano ingresó 47.292.203 millones de pesos (11.098 millones de dólares) en primas, lo que representó un incremento nominal del 33,8% y real del 21,4%, como resultado del buen comportamiento de ambos segmentos de mercado, principalmente el de los seguros de Vida, que tuvo un aumento nominal del 67,0%, gracias al impulso de los seguros previsionales que, con una subida del 135,4%, alcanzaron un volumen de primas de 10.491.954 millones de pesos (2.462 millones de dólares). En este crecimiento ha influido la emisión, por parte de la compañía Asulado, una nueva aseguradora que ingresó al mercado en diciembre de 2022, de las 19.560 pólizas del ramo Rentas Vitalicias-Pensiones Ley 100, para asumir los riesgos de los pensionados de la AFP Protección (véanse la Tabla 3.2.1 y la Gráfica 3.2.1-b). Por su parte, todos los ramos de No Vida han mostrado incrementos nominales en el volumen de primas en 2022, destacando Automóviles, con un 30,4%, y Transportes el 28,8%. El seguro de Accidentes de trabajo, el de

Tabla 3.2.1
Colombia: volumen de primas¹ por ramo, 2022

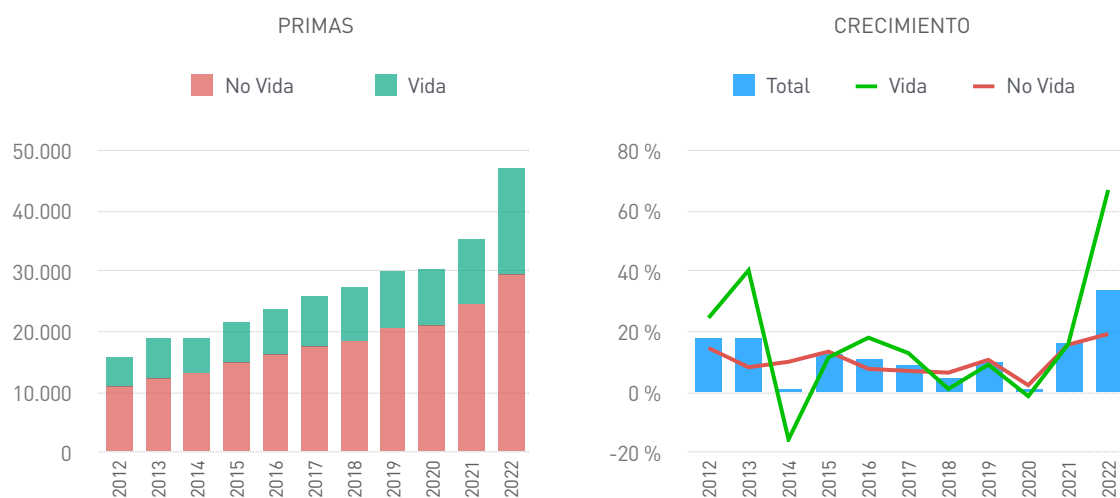
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	47.292.202,7	11.097,9	33,8	21,4
Vida	17.870.454,0	4.193,6	67,0	51,6
Vida individual y colectivo	7.378.500,4	1.731,5	18,2	7,2
Seguros previsionales	10.491.953,6	2.462,1	135,4	113,6
No Vida	29.421.748,7	6.904,3	19,4	8,4
Automóviles	5.032.957,5	1.181,1	30,4	18,3
Otros ramos	4.562.637,6	1.070,7	18,4	7,5
SOAT ²	3.622.471,4	850,1	13,8	3,2
Salud	2.822.828,6	662,4	15,8	5,1
Terremoto	1.259.033,7	295,5	8,9	-1,1
Incendios	1.357.207,0	318,5	12,6	2,2
Responsabilidad civil	2.155.170,0	505,7	22,4	11,1
Accidentes personales	1.561.039,0	366,3	18,9	7,9
Transportes	493.982,2	115,9	28,8	16,9
Robo	541.830,0	127,1	9,1	-1,0
Aviación	257.772,0	60,5	18,2	7,2
Crédito	181.770,4	42,7	28,1	16,2
Accidentes de trabajo	5.573.049,2	1.307,8	20,3	9,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

1/ Prima emitidas

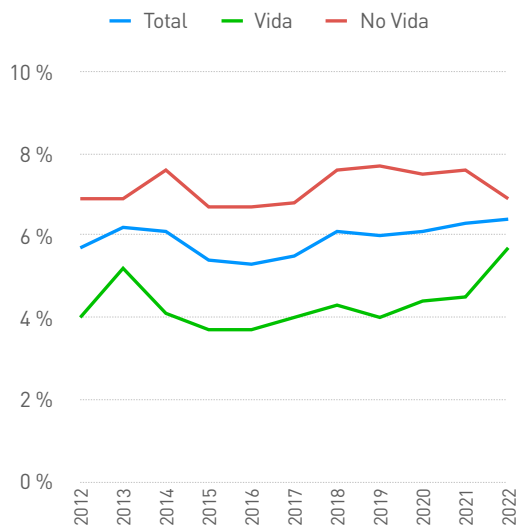
2/ Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito

Gráfica 3.2.1-b
Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-c
Colombia: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



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

mayor volumen de primas, obtuvo una importante subida del 20,3% (9,1% real), relacionada con un incremento del número de trabajadores afiliados al sistema y del alza del salario mínimo.

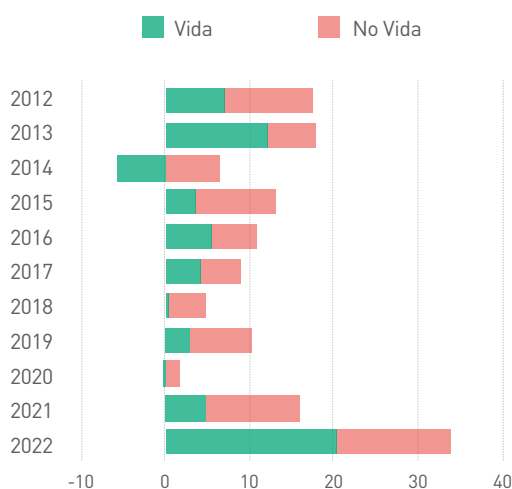
En la última década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado colombiano respecto al mercado latinoamericano ha sido favorable en términos generales, especialmente en el caso del segmento de Vida, aunque destaca el retroceso experimentado en el periodo 2015-2016, para luego recuperar una tendencia creciente. De esta forma, la proporción del total de primas colombianas en el total de América Latina ha pasado del 5,7% en 2012 al 6,4% en 2022, gracias a una mayor participación en el ramo de Vida, que ha pasado del 4,0% en 2012 al 5,7% en 2022, en tanto que la participación del ramo de No Vida se ha mantenido estable en el entorno del 6,9%, con una caída de 1 pp en 2022 (véase la Gráfica 3.2.1-c).

Como consecuencia del importante incremento de las primas de los seguros previsionales, la mayor aportación al crecimiento del sector asegurador colombiano en 2022 procedió del segmento de Vida, el cual contribuyó en ese año con 20,3 pp al crecimiento total del sector (33,8%). Por su parte, el segmento de No Vida contribuyó con 13,5 pp en el crecimiento de 2022 (véase la Gráfica 3.2.1-d).

Balance y fondos propios

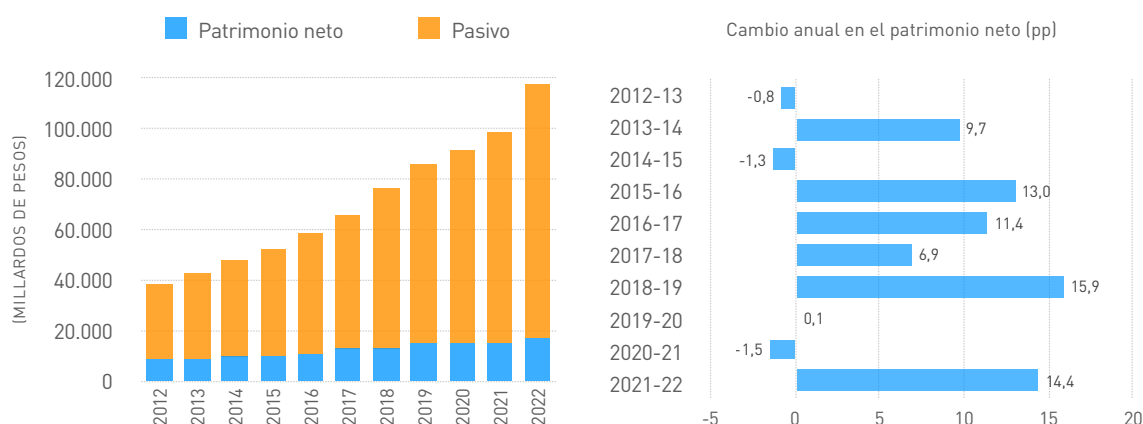
La Gráfica 3.2.1-e presenta la evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial

Gráfica 3.2.1-d
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-e
Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

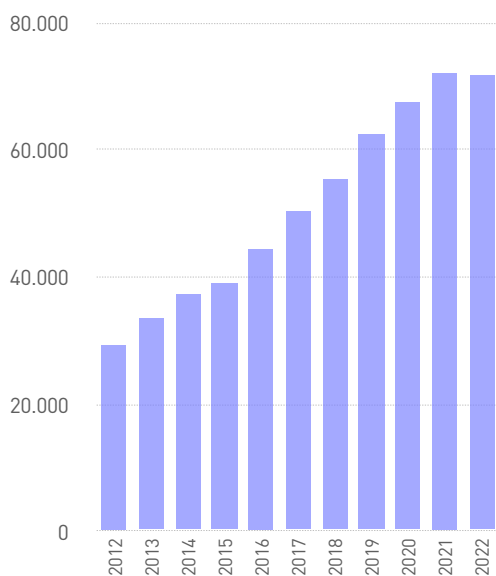
de la industria de seguros en Colombia a lo largo del período 2012-2022. Como se desprende de esta información, los activos totales del sector alcanzaron los 117.203 millardos de pesos (24.153 millones de dólares). Asimismo, el patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 17.357 millardos de pesos (3.577 millones de dólares), que supone un aumento del 14,4 pp respecto al año previo. Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales), han vuelto a tener un descenso en 2022, al representar, a finales de ese año, el 14,8% de los activos frente al 15,3% de 2021, por encima de los niveles de capitalización que presentan otros mercados de mayor grado de desarrollo relativo de la región como el de México, Chile o Brasil.

Inversiones

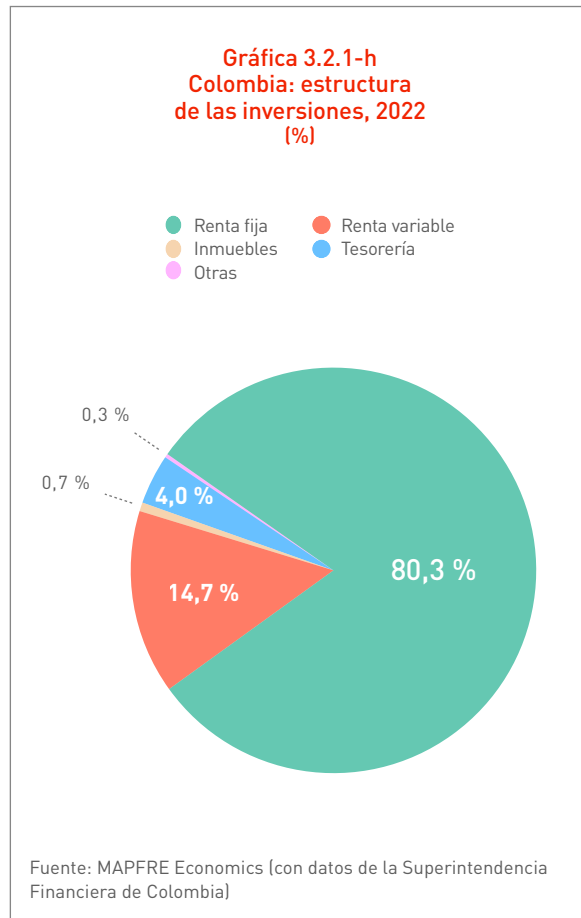
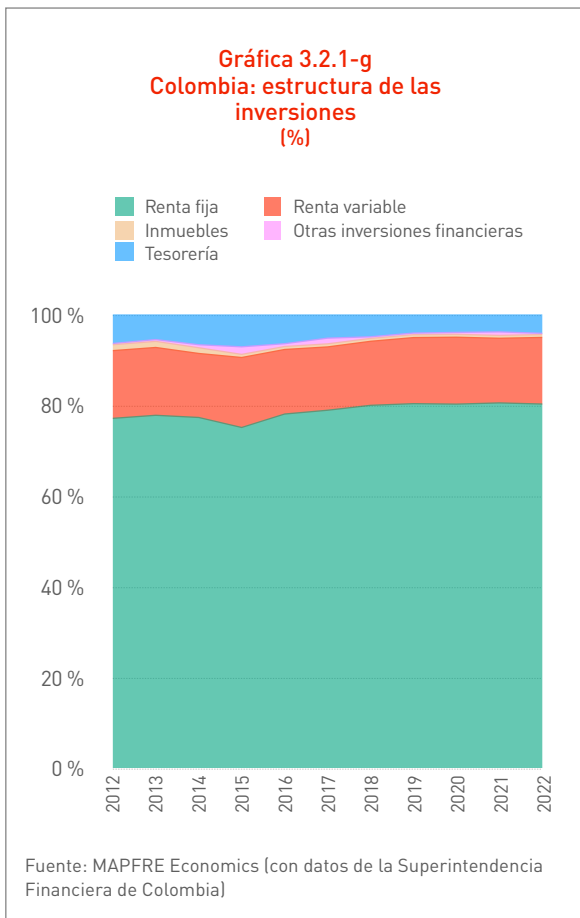
Por otra parte, la Gráfica 3.2.1-f ilustra la evolución de las inversiones del sector asegurador colombiano entre 2012 y 2022, en tanto que las Gráficas 3.2.1-g y 3.2.1-h muestran la evolución de la estructura de la cartera de inversiones a lo largo de dicho lapso y, de manera puntual, en 2022. Conforme a esta información, en 2022, las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron los 71.623.666 millones de pesos (14.760 millones de dólares), incluyendo tesorería e inmuebles (propiedades de inversión), mostrando una

ligera disminución del -0,8% respecto al año previo. Desde el punto de vista de su estructura, las inversiones del sector se concentraron en la renta fija (80,3%) y, en una proporción menor (14,7%), en instrumentos de renta variable.

Gráfica 3.2.1-f
Colombia: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de pesos)

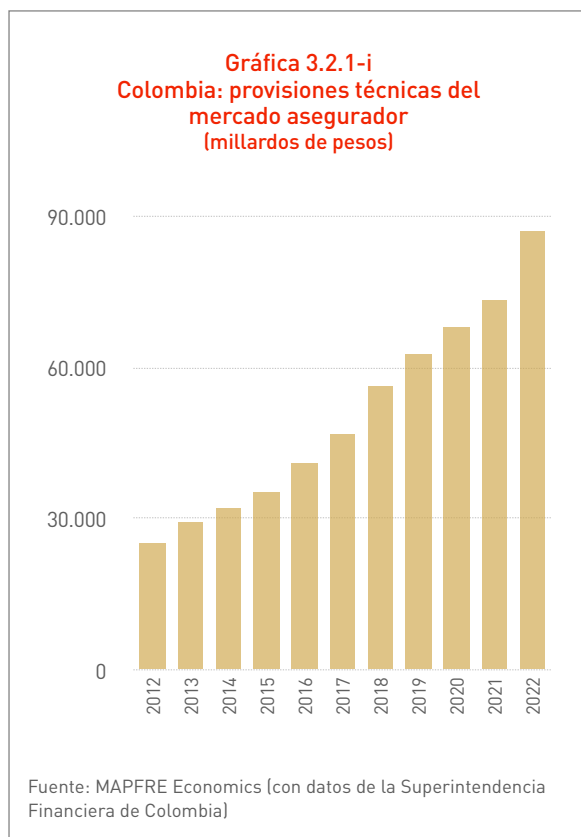


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

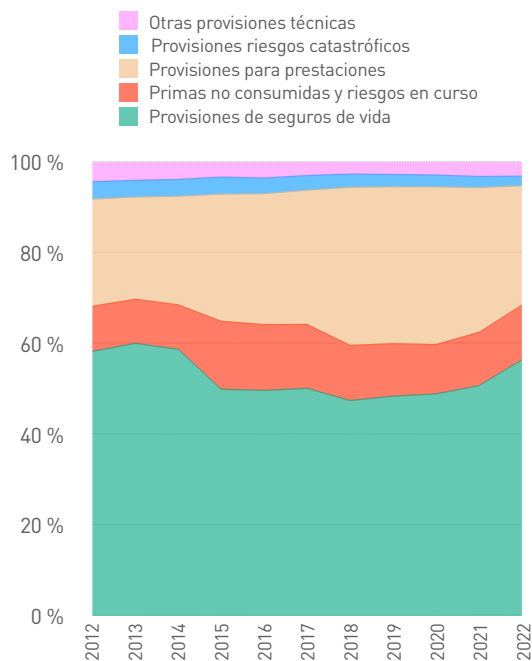


Provisiones técnicas

En lo que se refiere a las provisiones técnicas del mercado asegurador colombiano, la Gráfica 3.2.1-i muestra su evolución a nivel sectorial a lo largo del período 2012-2022, en tanto que las Gráficas 3.2.1-j y 3.2.1-k ilustran su composición relativa durante ese lapso. En este sentido, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 87.196.867 millones de pesos (17.969 millones de dólares). El 56,6% de ese total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida (5,7 pp más que el año previo), el 12,0% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 26,3% a la provisión para prestaciones, el 2,1% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 3,0% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período 2012-2022, se observa un crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector asegurador colombiano. Así, las provisiones técnicas de los seguros de Vida han triplicado su volumen, hasta los 49.334.875 millones de pesos (10.167 millones de dólares), aunque ha descendido su participación sobre el total de provisiones, del

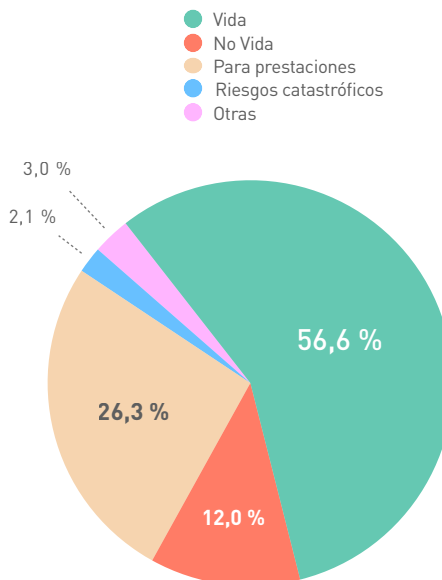


Gráfica 3.2.1-j
Colombia: estructura de las provisiones técnicas (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-k
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



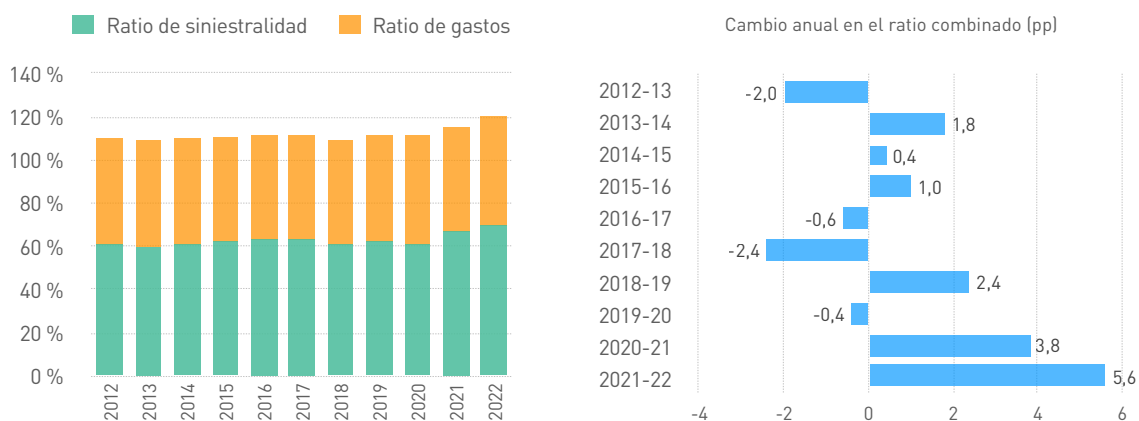
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

58,4% de 2012 al 56,6% de 2022. Por el contrario, las provisiones para prestaciones son las que más han incrementado su participación, pasando del 23,6% en 2012 al 26,3% en 2022.

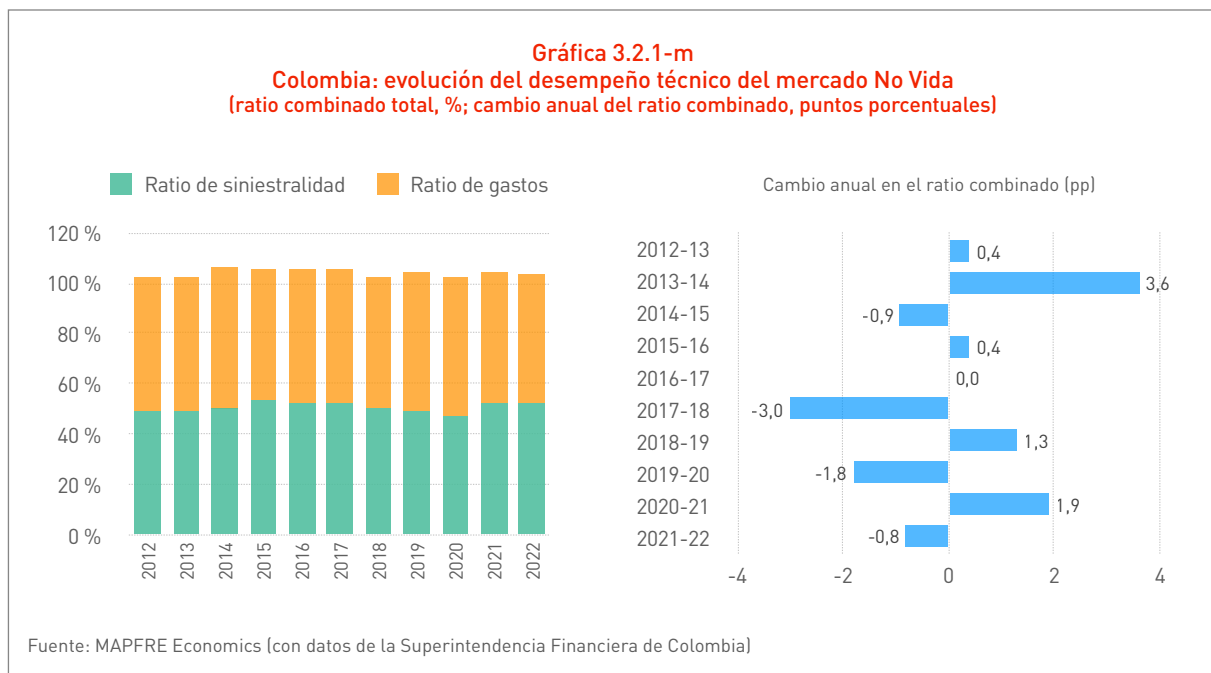
Desempeño técnico

La Gráfica 3.2.1-l presenta el resultado técnico del sector asegurador colombiano, a partir del análisis de ratio combinado total. Conforme a

Gráfica 3.2.1-l
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

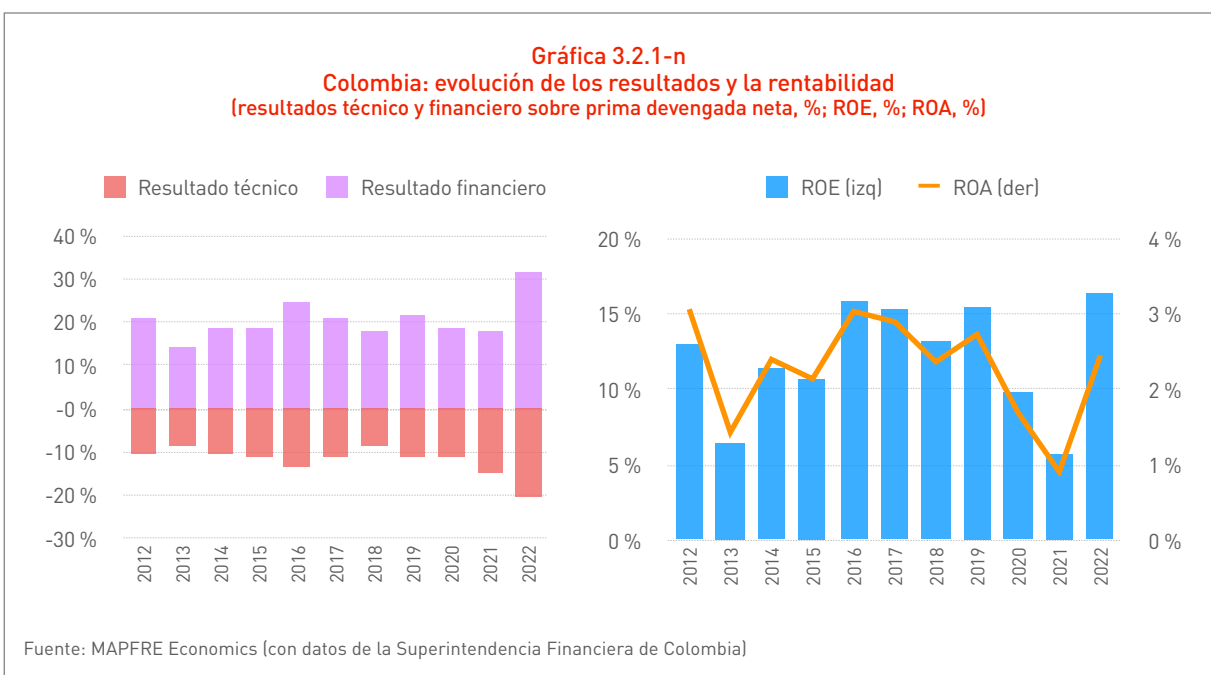


estos datos, en 2022, el mercado asegurador de ese país mostró un deterioro técnico, con un aumento del ratio combinado de 5,6 pp respecto a 2021, hasta alcanzar el 120,4%, debido a un aumento de 2,2 pp del ratio de siniestralidad, y de 3,4 pp en el ratio de gastos. A dicho deterioro ha contribuido principalmente el comportamiento de las compañías de seguros de Vida, ya que como se muestra en la Gráfica 3.2.1-m, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) mejoró ligeramente (-0,8 pp) respecto

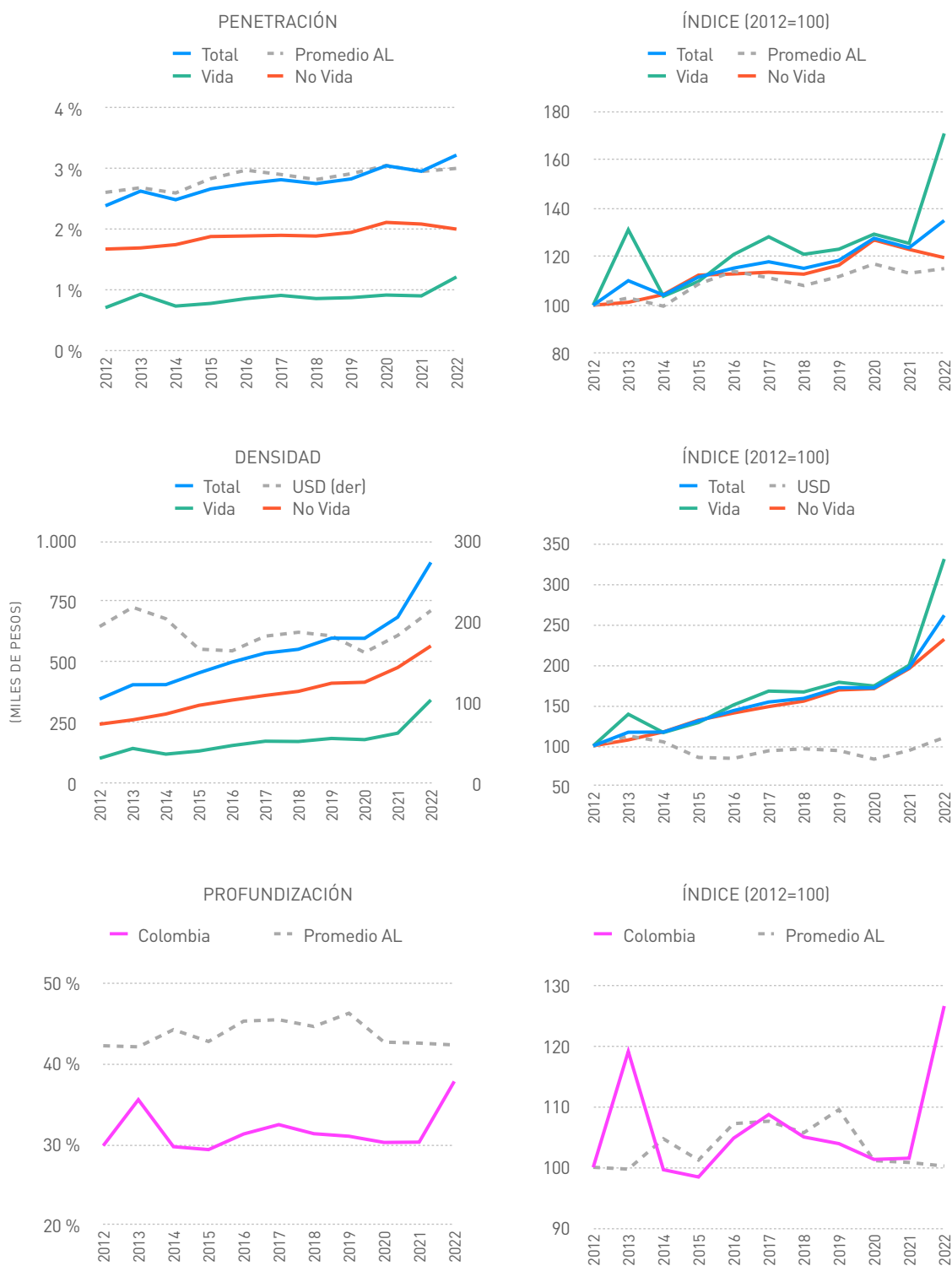
al de 2021, situándose en el 103,2%, como resultado de unos menores gastos (-0,9 pp), y a un leve repunte de la siniestralidad (-0,1 pp), hasta el 52,3%.

Resultados y rentabilidad

A pesar del deterioro del resultado técnico, el resultado neto del negocio asegurador colombiano en 2022 mostró un significativo crecimiento del 205,4% respecto al año previo, hasta los 2.648.264 millones de pesos (621



Gráfica 3.2.1-o
Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

millones de dólares), gracias al excelente incremento de los rendimientos financieros, los cuales ascendieron a 8,4 billones de pesos (1.967 millones de dólares), un 94,0% por encima del obtenido el año anterior. Por otra parte, como se ilustra en la Gráfica 3.2.1-n, la rentabilidad del sector en 2022 fue mucho mayor que la del año previo. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se situó en el 16,3%, frente al 5,7% del año anterior; una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,5% en 2022, lo que significó un aumento de 1,5 pp respecto al año previo.

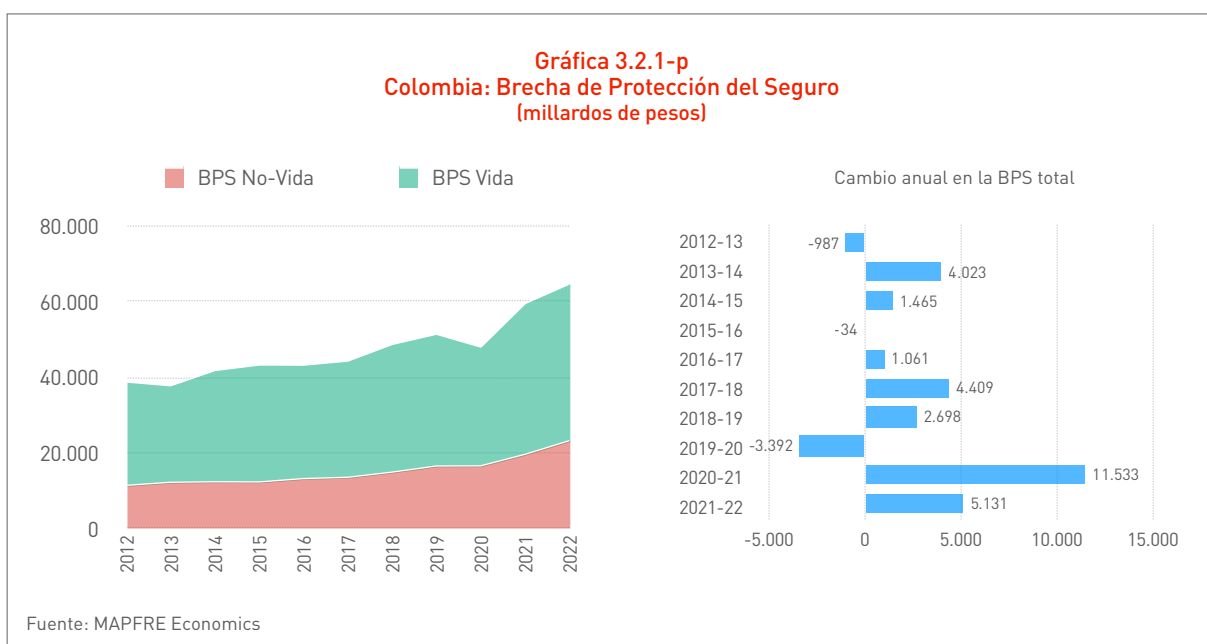
Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.1-o se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2012-2022. Conforme a esta información, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en el 3,2%, que supone 0,2 pp más que en 2021, fundamentalmente como resultado de la mejora antes descrita en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida. En términos generales, el índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2012 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto.

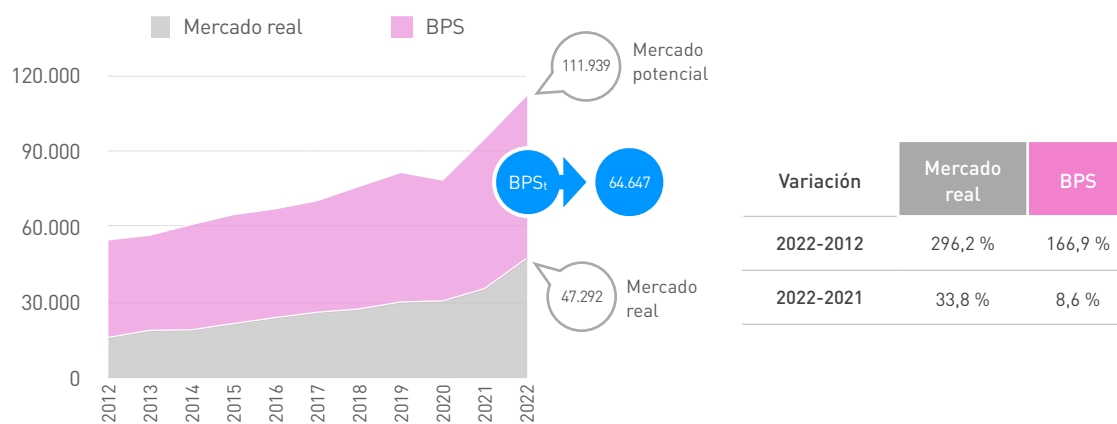
Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 911.674 pesos (214 dólares) en 2022, lo que representa una subida del 32,9% en moneda local con respecto al nivel alcanzado el año previo. Como en el caso del índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2012-2022. Al estimarla en dólares, se observa una caída entre 2013 y 2016 como resultado del efecto de la depreciación del peso colombiano respecto a la divisa estadounidense en ese período, situación que revirtió en 2017 y se repitió en 2019 y 2020, recuperándose de nuevo en 2021-2022. Finalmente, en lo que se refiere a la profundización en el mercado asegurador colombiano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2022 se situó en 37,8%, frente a 30,3% en 2021 y 7,9 pp por encima del valor que alcanzó en 2012. Como ya se ha comentado anteriormente, al analizar estos datos hay que tener en cuenta el importante crecimiento observado en 2022 en el segmento de los seguros de Vida.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Colombia entre 2012 y 2022 se ilustra en la Gráfica 3.2.1-p. Como se observa en esta información, la BPS en 2022 se situó en 64.647 millardos de pesos (15.170 millones de



Gráfica 3.2.1-q
Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de pesos)



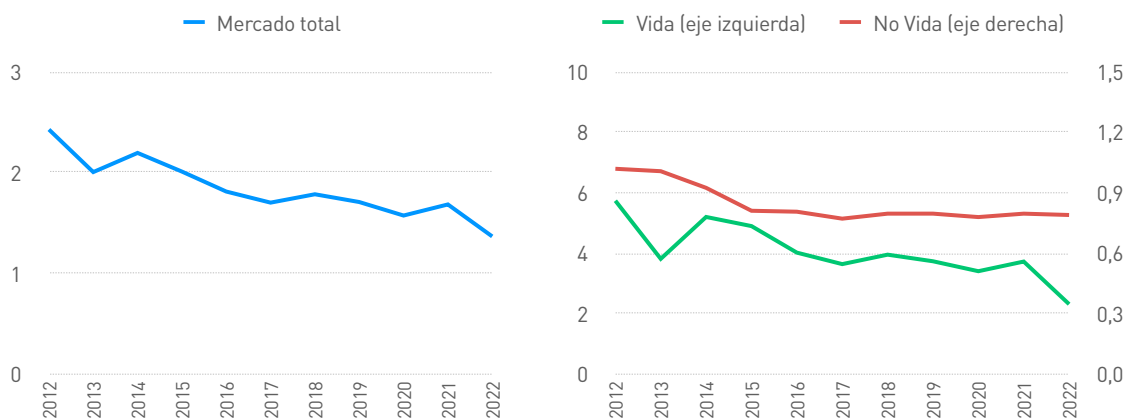
Fuente: MAPFRE Economics

dólares), representando 1,4 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año. De manera análoga a lo que se observa en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado sigue mostrando un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 64,0% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (41.412 millardos de pesos), lo que es 6,5 pp menos que la participación que se observaba en 2012. El 36,0% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de

No Vida (23.235 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Colombia al cierre de 2022 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 111.939 millardos de pesos (26.268 millones de dólares), lo que representa 2,4 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.1-q).

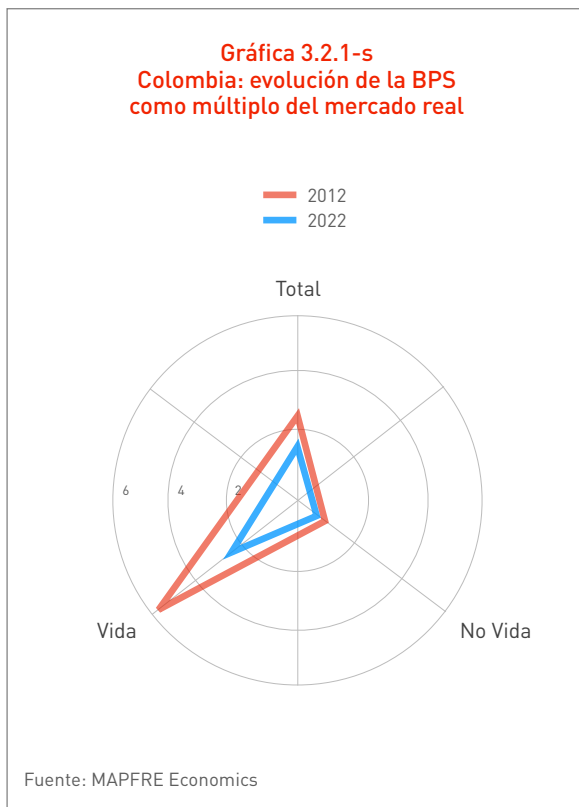
Por otra parte, la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado colombiano como múltiplo del mercado real presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2012-2022 (véase la Gráfica 3.2.1-r). En este

Gráfica 3.2.1-r
Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.1-s
Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



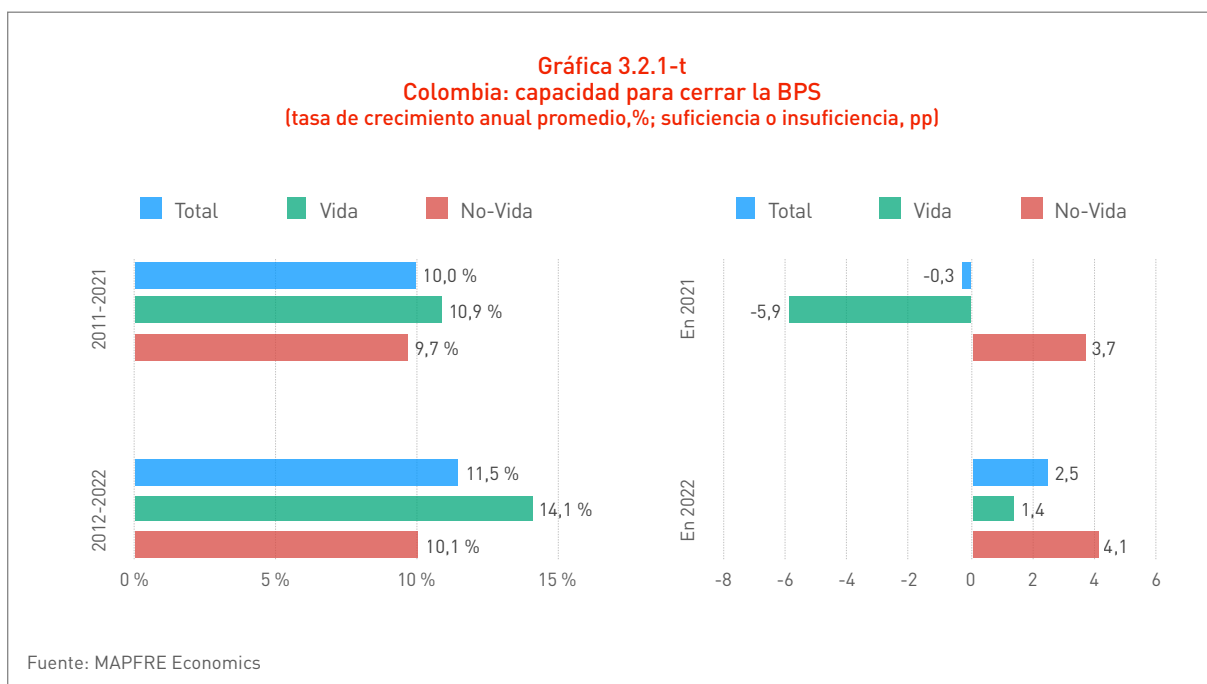
lapso, la brecha total pasó de 2,4 a 1,4 veces el mercado real. Este comportamiento ha estado determinado fundamentalmente por el observado en el segmento de los seguros de Vida, cuyo el múltiplo se redujo de 5,7 a 2,3 veces (con un ligero repunte en 2014), mientras que el correspondiente a los seguros de No

Vida lo hizo solo de 1 a 0,8, con una tendencia estable entre 2016 y 2022.

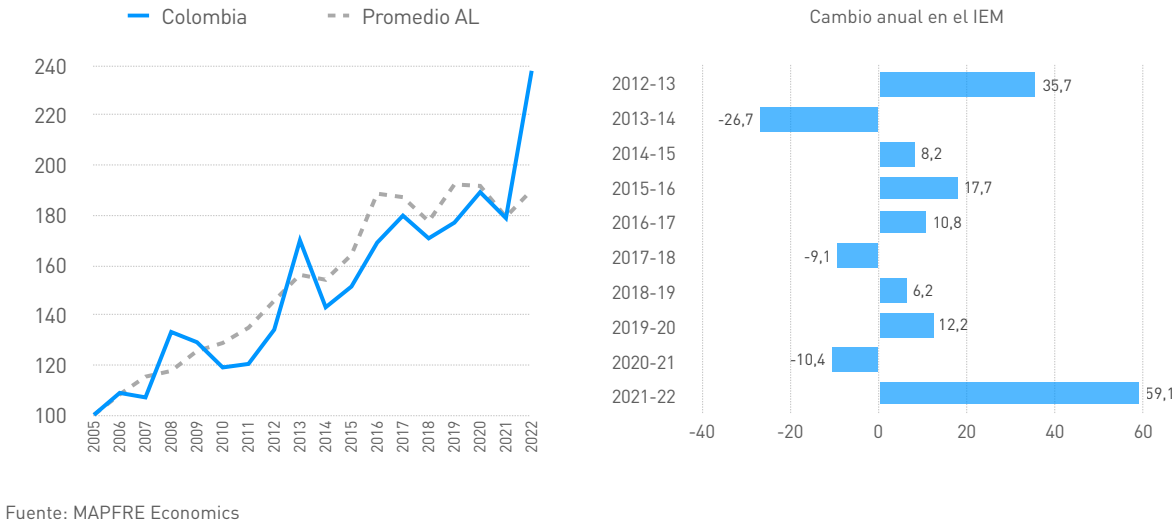
La Gráfica 3.2.1-s, por su parte, ilustra de manera esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de seguros de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. En esta presentación del análisis, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real fundamentalmente en el segmento de Vida y con una variación menor en el de No Vida.

Por último, a fin de complementar el análisis en materia de brecha de aseguramiento, la Gráfica 3.2.1-t sintetiza la actualización de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador colombiano para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, 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. En este sentido, el mercado de seguros en Colombia creció a una tasa anual promedio de 11,5% durante 2012-2022; crecimiento que se integró por una tasa anual promedio del 14,1% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 10,1% para el caso de los seguros de No Vida. Así, suponiendo que

Gráfica 3.2.1-t
Colombia: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Gráfica 3.2.1-u
Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)

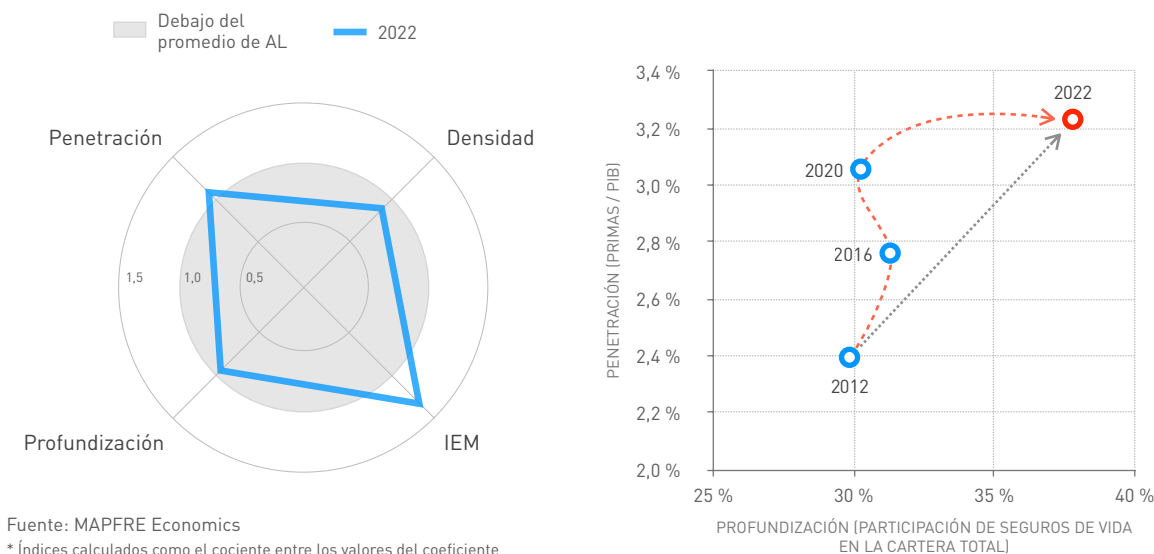


se mantenga la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, y contra lo observado en la medición efectuada en 2021, la tasa de crecimiento del mercado asegurador colombiano sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento que ha sido determinada en 2022 en ambos segmentos de mercado.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Colombia durante el período 2005-2022, se presenta en la Gráfica 3.2.1-u. Conforme a esta información, en términos

Gráfica 3.2.1-v
Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



* 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.

generales el IEM del mercado colombiano muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado, con un importante incremento en 2022 (determinado especialmente por el excelente desempeño del segmento de los seguros de Vida), con lo que supera ampliamente a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

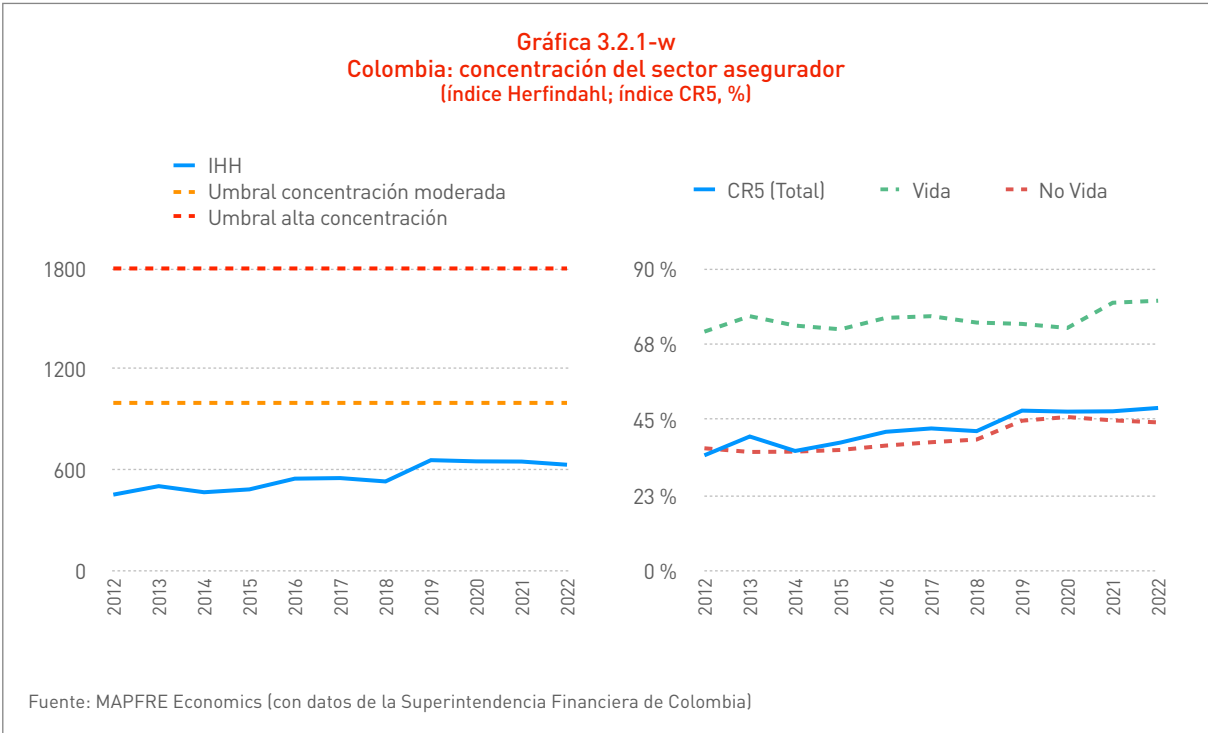
Ahora bien, empleando los cuatro coeficientes estructurales analizados, en la Gráfica 3.2.1-w se ilustra la situación del mercado asegurador de Colombia en 2022, en comparación con la media de América Latina. En este sentido, si bien la situación del mercado colombiano en términos de penetración e Índice de Evolución del Mercado (IEM), en 2022, se sitúa ligeramente por encima de la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se ubica por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica. Asimismo, del análisis de dispersión que se presenta en la referida gráfica se confirma que, a lo largo del período 2012-2022, el sector asegurador de Colombia ha mostrado un desarrollo equilibrado, con mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

Rankings del mercado asegurador

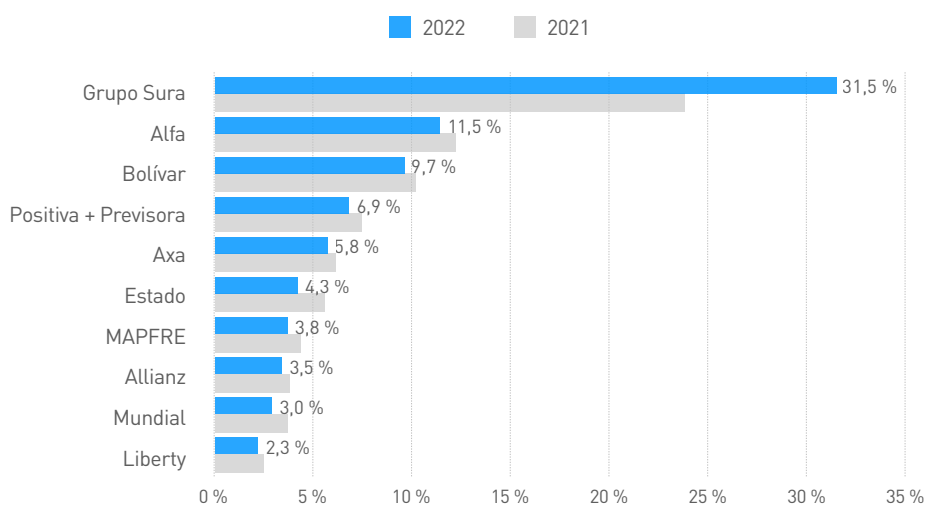
Ranking total

En Colombia, operaron en 2022 un total de 25 compañías de seguros generales, 21 compañías de seguros de Vida y dos sociedades cooperativas de seguros. En líneas generales, el mercado colombiano de seguros presenta bajos niveles de concentración; así lo confirman los índices de Herfindahl y CR5. En este último año, el índice Herfindahl descendió ligeramente por tercer año consecutivo (hasta 632 puntos), y sigue situándose por debajo del umbral de concentración moderada. Por su parte, el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras del mercado (CR5), las cuales acumulan el 48,5% de las primas, aumentó en 1,0 pp en 2022, con una mayor concentración en Vida, con el 80,4%, que en No Vida, con el 44,2% (véase la Gráfica 3.2.1-w).

Las posiciones de los grupos que componen el ranking total de grupos aseguradores en 2022 permanecen sin variaciones respecto a las que ocupaban en 2021. La clasificación se encuentra liderada por el Grupo Sura, con el 31,5% de las primas totales, incrementando significativamente su cuota de mercado al incorporar a la aseguradora Asulado, lo que lo coloca a gran distancia del siguiente clasificado, Alfa, con una



Gráfica 3.2.1-x
Colombia: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

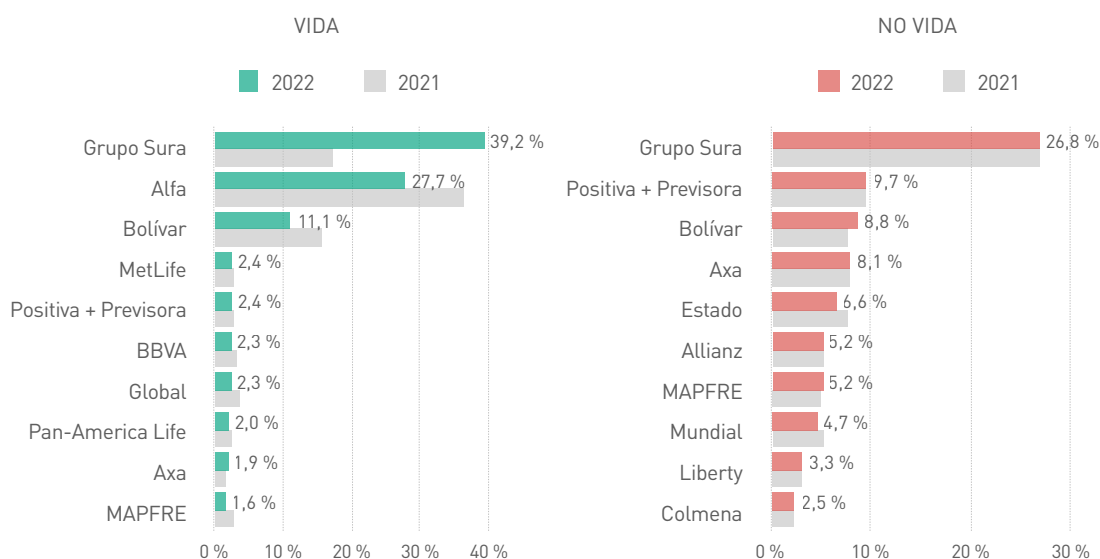
cuota de mercado del 11,5% (véase la Gráfica 3.2.1-x).

Rankings No Vida y Vida

En lo relativo al segmento de los seguros de No Vida, el grupo Sura sigue encabezando el ranking en 2022, con el 26,8% de las primas,

sin variaciones en su cuota de mercado respecto al año previo, y teniendo a Positiva + Previsora como segunda, con una cuota del 9,7%. Por su parte, Bolívar adelanta una posición, con una cuota de mercado del 8,8% (1,0 pp por encima de la de 2021) y se pone por delante de Axa. Mundial, por su parte, retrocede una posición que gana MAPFRE, que

Gráfica 3.2.1-y
Colombia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

pasa a ocupar el séptimo puesto con una cuota del mercado del 5,2%. Respecto al ranking de Vida, Alfa deja de ocupar el primer lugar, reduciendo su cuota de mercado en 8,6 pp en 2022, hasta el 27,7%, sitio que pasa a ocupar el grupo Sura con una cuota del 39,2% al incorporar al grupo a la aseguradora Asulado, incrementando su cuota en 22,1 pp. Por su parte, Bolívar pierde 4,4 pp en su cuota de mercado, hasta el 11,1%. Estos tres grupos suman el 78% de la cuota de mercado de los seguros de Vida, a gran distancia del resto (véase la Gráfica 3.2.1-y).

Aspectos regulatorios relevantes

En materia de disposiciones regulatoria en el mercado asegurados colombiano, puede destacarse lo siguiente. Respecto a leyes y proyectos relacionados con el sector asegurador, destacan las siguientes disposiciones:

- Nuevo Código Electoral. De acuerdo con el artículo 176 del proyecto, los candidatos de grupos significativos de ciudadanos o sus coaliciones deberían contratar, al momento de su inscripción, un seguro de seriedad de la candidatura. El Consejo Nacional Electoral sería el encargado de determinar el valor asegurado del seguro dependiendo de la categoría de la elección (nacional, departamental o local), el cual no podría exceder de 200 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Las aseguradoras no podrían exigir, como requisito para la expedición de estos seguros, la constitución de contragarantías de cualquier naturaleza. El nuevo Código Electoral fue aprobado el pasado 20 de junio de 2023 por el Congreso de la República, encontrándose actualmente en revisión ante la Corte Constitucional.
- Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026. El Gobierno Nacional incorporó tres artículos sobre los seguros paramétricos. En otros aspectos, se señala que las entidades aseguradoras podrán ofrecer seguros bajo la modalidad de seguro paramétrico o por índice en los que el pago, por la ocurrencia de un suceso incierto, se hará exigible ante la realización de uno o varios índices definidos en el contrato de seguro. El índice o los índices deberán estar correlacionados con el riesgo asegurado y la cuantía del pago por la ocurrencia del mismo corresponderá al monto predeterminado en la póliza.
- Proyecto de Reforma Laboral. Esta iniciativa fue presentada inicialmente por el Gobierno Nacional el día 16 de marzo de 2023. Sin embargo, por falta de quorum no pudo ser votada en la Comisión Séptima de la Cámara de Representantes y fue archivada en el mes de junio de 2023. No obstante, el día 23 de junio de 2023, el Presidente de la República anunció que este proyecto de reforma laboral volverá a ser presentado ante el Congreso de la República.
- Proyecto de Reforma a la Salud. Esta iniciativa fue presentada por el Gobierno Nacional el 13 de febrero de 2023. Actualmente, el proyecto se encuentra en debate en la Comisión Séptima de la Cámara de Representantes.
- Proyecto de Reforma Pensional. El proyecto fue aprobado en su primer debate en la Comisión Séptima de la Cámara de Representantes. Su trámite debe continuar con tres debates más en el Congreso de la República.
- Proyecto de Ley 153 de 2022. De acuerdo con el artículo 25 del proyecto, por el cual se establece el régimen de bienes de uso público marítimos y costeros, de concesiones marítimas para usos no portuarios y se dictan medidas para mitigar la erosión costera, los titulares de las concesiones marítimas deberían contratar un seguro de cumplimiento que ampare a la nación frente a los perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones establecidas en el acto administrativo que otorgó la concesión, así como el pago de multas y demás sanciones que se le impongan.
- Proyecto de Ley 182 de 2022. De acuerdo con este proyecto, los propietarios de hospedajes y/o guarderías de animales de compañía (caninos y felinos) estarían obligados a contratar una póliza de seguro que cubra daños y perjuicios causados a la mascota en el tránsito del tiempo de tenencia.
- Proyecto de Ley 286 de 2022. De acuerdo con este proyecto, las empresas de transporte público terrestre automotor de pasajeros y

carga a libre destinación del usuario en vehículos de motocarros, tendrían que contratar dos seguros: un seguro de responsabilidad civil contractual y un seguro de responsabilidad civil extracontractual. Estos seguros serían exigibles también para motocarros que ofrecen el servicio de transporte público de forma particular.

- Proyecto de Ley 205 de 2022. Conforme a este proyecto, se establecería que los edificios sometidos al régimen de propiedad horizontal podrán contratar seguros para cubrir los daños que se puedan generar a ocupantes o visitantes en áreas comunes como piscinas, juegos infantiles o similares. Además, cuando la copropiedad sea operadora o administradora directa de unidades privadas destinadas a la prestación de servicios de alojamiento y hospedaje, estarían obligados a contar con un seguro de responsabilidad civil que ampare a huéspedes y a terceros.

Por otra parte, en lo que se refiere a decretos y proyectos relacionados con el sector asegurador expedidos por el Gobierno Nacional, destacan los siguientes:

- Decreto 1297 de 2022. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público modificó el Decreto 2555 de 2010 en relación con la regulación de las finanzas abiertas en Colombia. En particular, consignó que los contratos de uso de red que las aseguradoras celebren con los establecimientos de crédito para la promoción y gestión de sus operaciones autorizadas no tendrán que ser remunerados. De suerte que las aseguradoras podrán ofrecer, para su comercialización, en sus canales no presenciales, productos o servicios de terceros no vigilados por la Superintendencia Financiera, siempre que: (i) dicho ofrecimiento tenga conexidad con sus operaciones autorizadas, es decir, que promueva el uso de los productos o servicios de la aseguradora, y (ii) se dé cumplimiento a las obligaciones contenidas en la Ley 1328 de 2009 y 1480 de 2011. Además, se incluye un listado de deberes que deberán atender los corresponsales digitales en el marco del desarrollo de sus actividades frente a las aseguradoras.
- Decreto 1459 de 2022. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público modificó algunas disposiciones del Decreto 2555 de 2010 sobre la comercialización de seguros mediante contratos de uso de red y corresponsalía. Se consideran idóneos para ser comercializados mediante la red de los establecimientos de crédito y los corresponsales, los seguros que, dentro de los ramos autorizados a las aseguradoras, cumplan con los siguientes requisitos: (i) universalidad; (ii) sencillez; (iii) estandarización, y (iv) comercialización masiva. De igual manera, el texto de los contratos de uso de red que vayan a celebrar las aseguradoras y los establecimientos de crédito deberá remitirse a la Superintendencia Financiera con veinte días hábiles de antelación a su celebración. Transcurrido dicho período sin que la Superintendencia Financiera se haya pronunciado sobre los mismos, las entidades podrán proceder a su suscripción.
- Decreto 2497 de 2022. Se regula el descuento aplicable, por única vez, a las tarifas del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT), ajustando los valores de las coberturas del mismo. Se define que: (i) los vehículos de las categorías ciclomotor, motos de menos de 100 cc, motos de 100 cc y hasta 200 cc, motocarros, tricimotor y cuadríciclo, motocarro de 5 pasajeros, autos de negocios, taxis y microbuses urbanos, servicio público urbano, buses y busetas y vehículos de servicio público intermunicipal harán parte de una categoría tarifaria diferencial de riesgo; (ii) el valor a pagar por los tomadores del SOAT de esas categorías equivaldrá aproximadamente al 50% del precio final vigente en pesos al 19 de diciembre de 2022 (fecha a partir de la cual entró en vigencia el Decreto 2497 de 2022), y (iii) estas categorías de vehículos tendrán una cobertura de gastos médicos, quirúrgicos y hospitalarios hasta 300 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMDLV) de los siniestros de estas categorías a cargo de las aseguradoras y el monto restante, hasta agotar 800 SMDLV, será reconocido por la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES).
- Decreto 219 de 2023. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público realizó varias modificaciones en normas en materia tributaria, con particularidades aplicables a las instituciones financieras, entidades aseguradoras y

reaseguradoras, sociedades comisionistas de bolsa, sociedades comisionistas agropecuarios, bolsas de bienes y productos agropecuarios y proveedores de infraestructura del mercado de valores.

En materia prudencial, la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) avanza en un proyecto de consultoría para la adopción de los estándares de NIIF 17 y Solvencia II en el sector asegurador colombiano. En este proyecto han participado las compañías de seguros y se han adelantado hasta la fecha dos ejercicios de evaluación de impactos, con el propósito de determinar el periodo de transición y calibrar los parámetros relevantes, a partir de las experiencias de los países de la región y Europa. En este sentido, recientemente se publicó un proyecto de Decreto por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado al régimen de reservas técnicas de las entidades aseguradoras para la convergencia a la NIIF 17.

Por último, respecto a las Circulares Externas de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), cabe mencionar las siguientes:

- Circular Externa 013 de 2022. La SFC incorporó a la Circular Básica Jurídica las modificaciones sobre la designación y gestión del defensor del consumidor financiero de las entidades vigiladas, entre las que se encuentran las aseguradoras y los corredores de seguros, incorporando una serie de criterios que deben observar las entidades vigiladas a la hora de designar al mismo.
- Circular Externa 014 de 2022. La SFC adoptó de forma permanente algunas instrucciones transitorias emitidas durante la emergencia sanitaria con ocasión de la pandemia causada por el Covid-19. En este sentido, se adicionó el subnumeral 1.9 al Capítulo II del Título IV de la Parte II de la Circular Básica Jurídica, por medio del cual se obliga a las aseguradoras a establecer políticas y metodologías relacionadas con la devolución de la prima a los tomadores de seguros por circunstancias relacionadas con la disminución del riesgo. Además, se modificó la redacción de la práctica abusiva contenida en el numeral 6.2.30. del Capítulo I del Título III de la Parte I de la Circular Básica Jurídica para indicarse debe informar al consumidor financiero sobre la posibilidad de obtener una devolución del valor de la prima estipulada en caso de disminución del riesgo por: (i) el cambio en el valor del bien asegurado; (ii) el tiempo que ha transcurrido de la vigencia del seguro, o (iii) por circunstancias generalizadas de disminución del riesgo que se presenten, de conformidad con el artículo 1065 del Código de Comercio.
- Circular Externa 27 de 2022. La SFC impartió instrucciones aplicables a la gestión de riesgos en el ramo de cumplimiento, y a la tarificación de seguros y contratación del reaseguro en todos los ramos. En relación con la nota técnica que debe soportar la autorización de un ramo, en la sección 1.1.3. del capítulo II, Título IV de la Parte II de la Circular Básica Jurídica se incluyó: (i) una previsión en virtud de la cual la nota técnica de los productos de las aseguradoras debe ser modificada conforme se ajustan los contratos de reaseguro que la sustenta, y (ii) se listó la información mínima que las aseguradoras deben enviarles a los reaseguradores y mantener a disposición de la SFC como requisito para la definición de la tasa pura de riesgo cuando esta es establecida por el reasegurador.
- Circular Externa 028 de 2022. La SFC impartió instrucciones relacionadas con el descuento aplicable a las tarifas del SOAT.
- Carta Circular 20 de 2022. La SFC informó la tasa de mercado de referencia y los vectores de TMR (tasa de mercado de referencia) y la inflación implícita para el cálculo de la reserva matemática y la reserva por insuficiencia de activos.
- Carta Circular 21 de 2022. La SFC actualizó listado de entidades reconocidas del exterior para elaboración de índices.
- Carta Circular 82 de 2022. La SFC publica los vectores de TMR (tasa de mercado de referencia) y la inflación implícita para el cálculo de la reserva matemática y la reserva por insuficiencia de activos.
- Circular Externa 1 de 2023. Por medio de la cual se imparten instrucciones relativas a los derivados de crédito que pueden celebrar las entidades vigiladas.

- Circular Externa 7 de 2023. Por medio de la cual se reguló la tarifa máxima y la vigencia mínima del SOAT para los vehículos que circulan por las zonas transfronterizas. Con fundamento en lo anterior, se introdujeron modificaciones al subnumeral 3.1.5. del Capítulo II del Título IV de la Parte II de la Circular Básica Jurídica, estableciendo, entre otros aspectos, que la vigencia mínima del SOAT será de 15 días o de meses enteros para los vehículos que circulen por las zonas transfronterizas.

3.2.2 Venezuela

Entorno macroeconómico

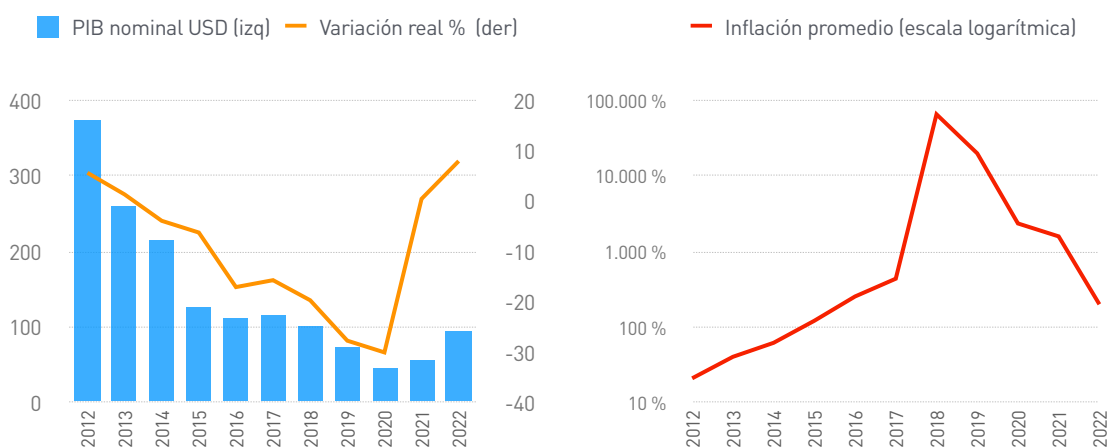
En 2022, se estima que la economía de Venezuela creció en torno al 8,0%, frente al 0,5% del ejercicio anterior (véase la Gráfica 3.2.2-a). A pesar de este crecimiento, las palancas del consumo e inversión siguieron determinadas tanto por la sostenida situación de default de la deuda gubernamental, como por el marco de intervención del Banco Central de Venezuela en materia cambiaria que no terminan de contrarrestar claramente la inercia inflacionaria del país, y cuyas implicaciones continúan erosionando el poder adquisitivo y elevando la propensión a la dolarización informal. Por lo que respecta al sector exterior, a pesar tanto del apoyo de los altos precios del petróleo

como del alivio en materia de sanciones (Estados Unidos otorgó licencia a Chevron para la exportación de crudo), la dinámica de producción continuó transitando en una senda de producción decreciente y cuya ampliación de la capacidad instalada continúa limitada por las importaciones. En cuanto a la fuente de ingresos de remesas y las exportaciones de bienes no petroleros, si bien continuaron contribuyendo positivamente, según datos de la Asociación Venezolana de Exportaciones (AVEX), continúan siendo un pilar insuficiente para aliviar las cuentas y entablar la senda de sostenibilidad del sector público en materia de financiación.

Por el lado de la inflación, el incremento de precios se desaceleró respecto al ritmo observado en años anteriores, con una tasa promedio del 200% (234% según datos del banco central), gracias al menor crecimiento de los agregados monetarios (el M2 creció un 354% frente al 608% de 2021), el relativo alivio fiscal producido por las exportaciones petroleras, la dolarización informal, y una depreciación del bolívar menos pronunciada (225% según datos de Sistema de Mesas de Cambio).

En este contexto, MAPFRE Economics ha previsto una desaceleración en el crecimiento del PIB venezolano en el entorno del 2,8% para 2023 y del 2,7% para 2024, mientras que la

Gráfica 3.2.2-a
Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en USD, millardos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

CEPAL estima el crecimiento esperado en el 3,2% para 2023 y 2,7% para 2024.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un decrecimiento real del -3,6% (190,1% nominal) respecto al año anterior, ubicándose en los 5.181,5 millones de bolívares digitales (786,1 millones de dólares). El segmento de los seguros de No Vida continuó concentrando la mayoría de las primas, con un 99,3%, frente al 0,7% que acumulan las primas del segmento de los seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.2 y la Gráfica 3.2.2-b).

En la pasada década, la evolución de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado asegurador venezolano respecto al mercado latinoamericano ha sido desfavorable. De esta

forma, la proporción de las primas de seguros de Venezuela en el total de América Latina ha pasado del 6,9% en 2012 al 0,5% en 2022. De igual forma, la participación en el ramo de Vida también ha decrecido del 0,3% en 2012 hasta tener un peso prácticamente nulo en 2022, en tanto que en el ramo de No Vida la variación ha sido desde el 11,8% hasta apenas el 0,8% en ese lapso. No obstante, debe señalarse una ligera tendencia al aumento de la participación del mercado venezolano en el total regional a partir de 2021 (véase la Gráfica 3.2.2-c).

Finalmente, por lo que se refiere a las contribuciones al crecimiento del negocio asegurador, en la Gráfica 3.2.2-d puede apreciarse que, en congruencia con los datos presentados anteriormente, prácticamente la totalidad del crecimiento en 2022 provino del segmento de los seguros de No Vida (188,7 pp de los 190,1 pp). En este segmento, los principales contribuidores fueron el ramo de Salud, concentrando el 68,6% de las primas del segmento, seguido de Multirriesgo y Autos, con un 9,7% y 6,9%, respectivamente.

Tabla 3.2.2
Venezuela: volumen de primas¹ por ramo, 2022

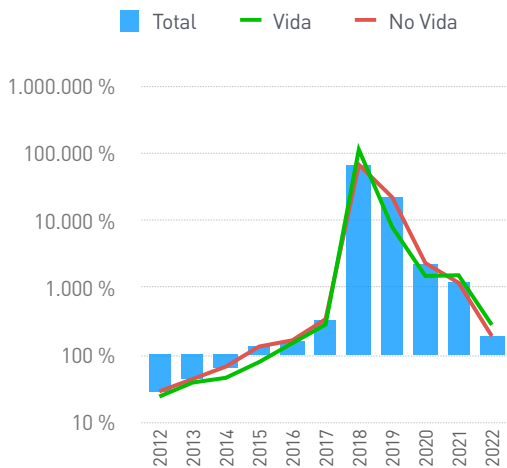
Ramo	Millones de bolívares digitales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	5.181,5	786,1	190,1	-3,6
Vida	34,8	5,3	278,8	25,9
Vida individual	21,2	3,2	294,1	31,0
Vida colectivo	13,6	2,1	257,1	18,7
No Vida	5.146,7	780,8	189,6	-3,7
Salud	3.532,9	536,0	189,6	-3,8
Automóviles	353,4	53,6	169,1	-10,6
Multirriesgos	497,4	75,5	209,4	2,8
Transportes	152,3	23,1	146,0	-18,3
Crédito y Caucción	100,2	15,2	239,8	12,9
Accidentes	94,0	14,3	220,8	6,6
Incendios	89,9	13,6	175,7	-8,4
Responsabilidad Civil	109,8	16,7	222,7	7,3
Otros ramos	103,8	15,8	145,4	-18,4
Decesos	70,2	10,6	268,4	22,4
Terremoto	30,3	4,6	106,8	-31,3
Pérdidas Pecuniarias	12,5	1,9	754,5	184,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

1/ Primas netas cobradas del seguro directo.

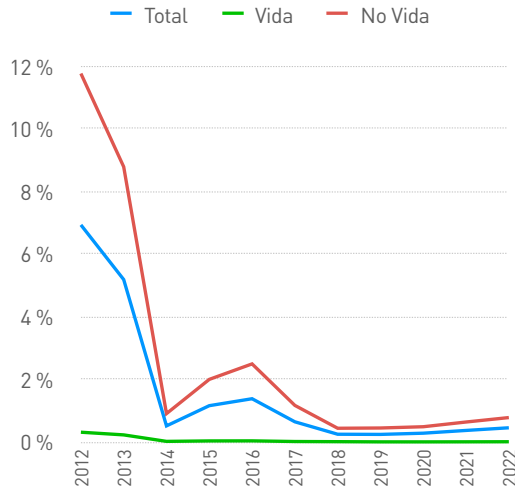
2/ El tipo de cambio VEF/USD Interpolado con base en las últimas subastas DICOM disponibles.

Gráfica 3.2.2-b
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador (tasas de crecimiento nominal anual, %, escala logarítmica)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-c
Venezuela: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



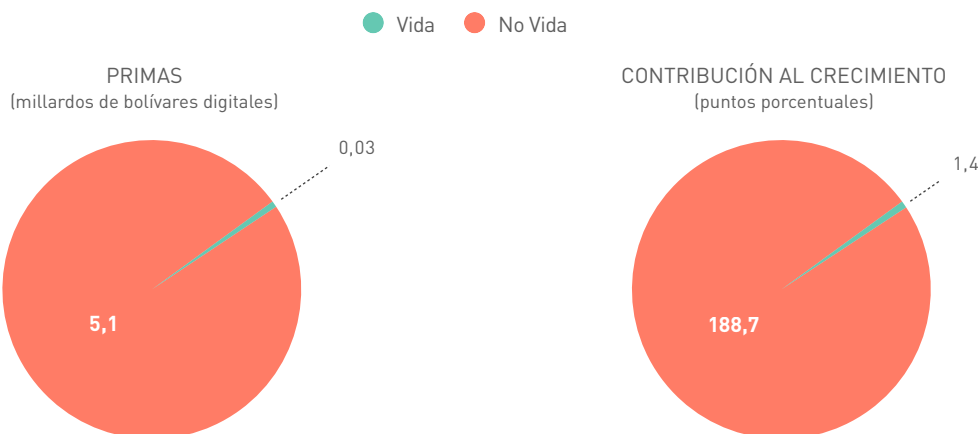
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora y organismos supervisores de la región)

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.2-e, se presenta el balance agregado del sector asegurador venezolano para el período 2012-2022. Conforme a estos datos, los activos totales del sector en 2022 se ubicaron en 17,6 millardos de bolívares

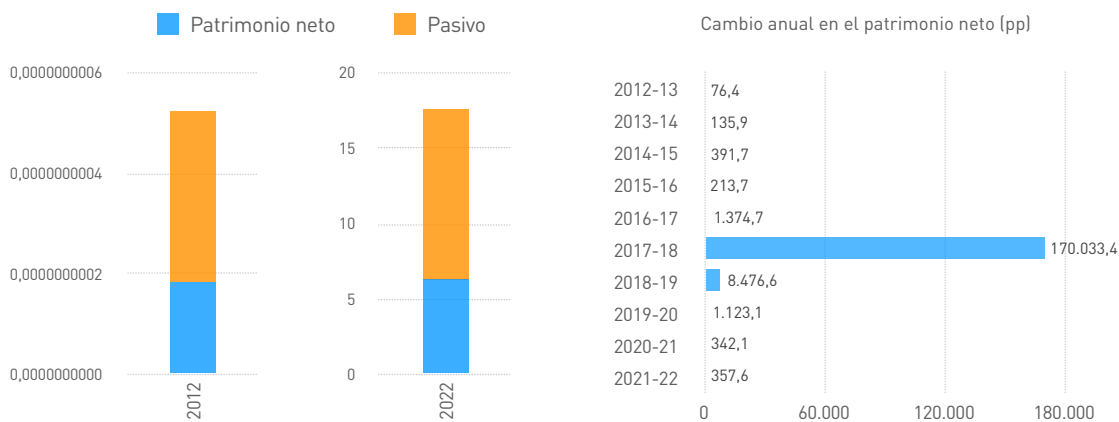
digitales, mientras que el patrimonio neto se situó en 6,2 millardos de bolívares digitales, con un cambio positivo de 358 pp respecto a 2021; efecto cuantitativo determinado por la hiperinflación en la economía y la reconversión monetaria acometida en 2021.

Gráfica 3.2.2-d
Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2022 (primas, millardos de bolívares digitales; puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-e
Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (millardos de bolívares digitales; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Por lo que se refiere 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 2009 a 2013, incrementándose con posterioridad hasta su máximo en 2017 y retornando hacia la media hasta alcanzar un 35,4% sobre el total del activo en el año 2022. Debe destacarse, sin embargo, que gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, relacionadas con el proceso de hiperinflación que sigue viviendo la economía de Venezuela.

Inversiones

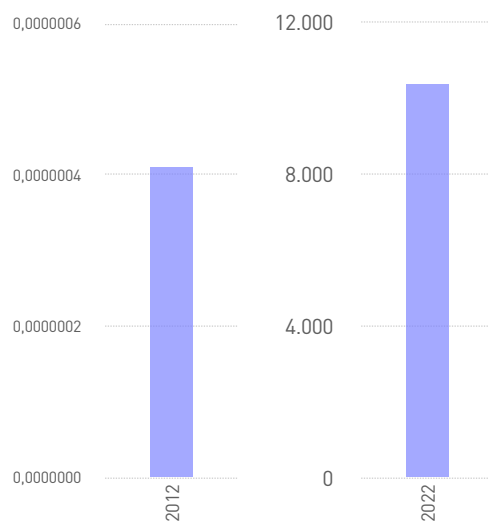
La evolución de las inversiones en el mercado asegurador venezolano entre 2012 y 2022, se presenta en la Gráfica 3.2.2-f. Conforme a estos datos, en este último año las inversiones del sector alcanzaron 10,4 millardos de bolívares digitales. Cabe señalar que, ante la falta de información disponible, no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación respecto de la composición de la cartera sectorial de la industria aseguradora de Venezuela.

Provisiones técnicas

Por otra parte, las Gráficas 3.2.2-g, 3.2.2-h y 3.2.2-i ilustran la evolución y composición rela-

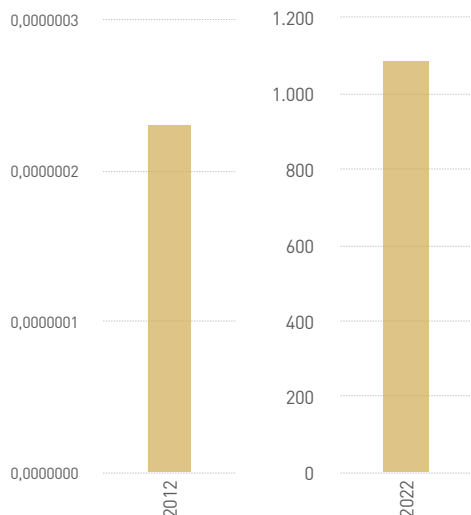
tiva a las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano para el período 2012-2022. En este sentido, las provisiones técnicas se situaron en 1,1 millardos de bolívares digitales en 2022. De ese total, el 58,9% correspondió a las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los

Gráfica 3.2.2-f
Venezuela: inversiones del mercado asegurador
 (millones de bolívares digitales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-g
Venezuela: provisiones técnicas del
mercado asegurador
(millones de bolívares digitales)



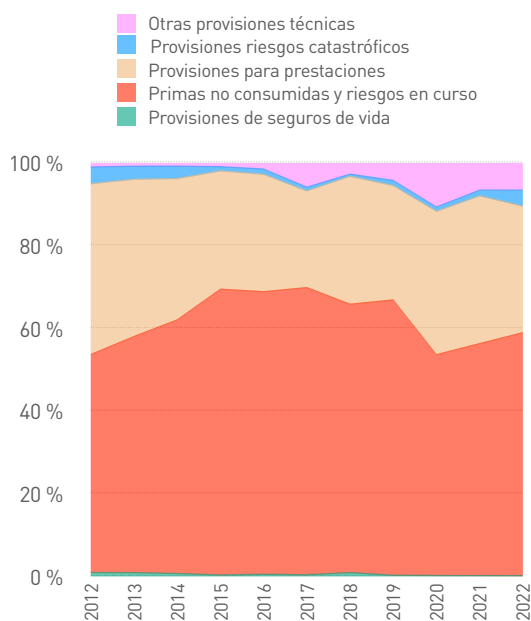
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

seguros de No Vida, el 30,6% a la provisión para prestaciones, el 3,8% a la provisión para riesgos catastróficos y el 6,4% a otras provisiones técnicas. A lo largo del período 2012-2022, destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida, que pasa de representar el 1,1% de las provisiones totales en 2012 al 0,3% en 2022, siendo el ramo de aseguramiento que se ha visto mayormente afectado por el entorno hiperinflacionario. Asimismo, las provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida pasaron a representar el 58,9% en 2022, frente al 52,7% en 2012.

Desempeño técnico

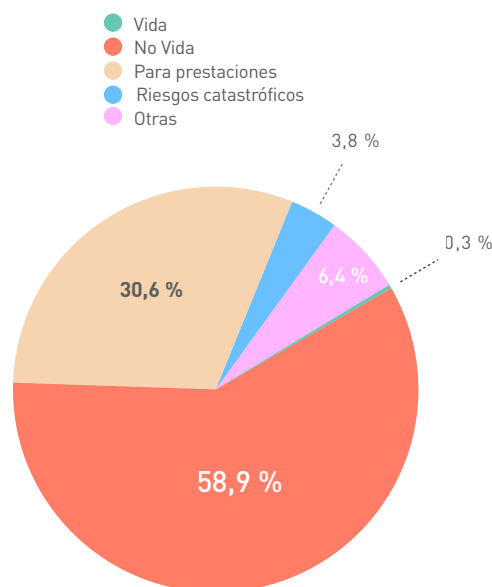
El resultado técnico del sector asegurador venezolano, medido a partir del desempeño del ratio combinado total del mercado, fue positivo en 2022, con un indicador que se situó en el 93,6%, lo que supone una mejora de 10,9 pp respecto al dato de 2021 (véase la Gráfica 3.2.2-j). Cabe señalar que, a pesar del ligero aumento en los gastos (1,7 pp), el descenso de la

Gráfica 3.2.2-h
Venezuela: estructura de las
provisiones técnicas
(%)



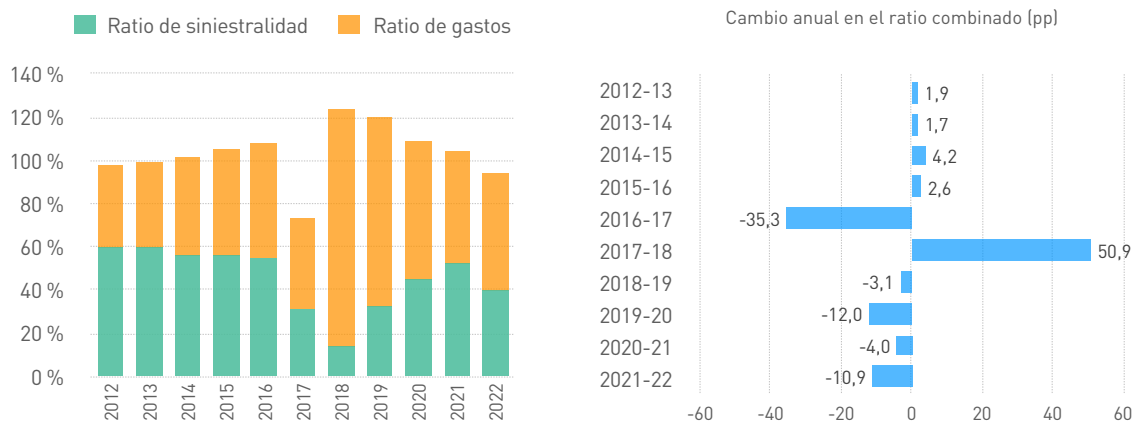
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-i
Venezuela: estructura
de las provisiones técnicas, 2022
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-j
Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

siniestralidad registrado fue muy superior (-12,6 pp).

Resultados y rentabilidad

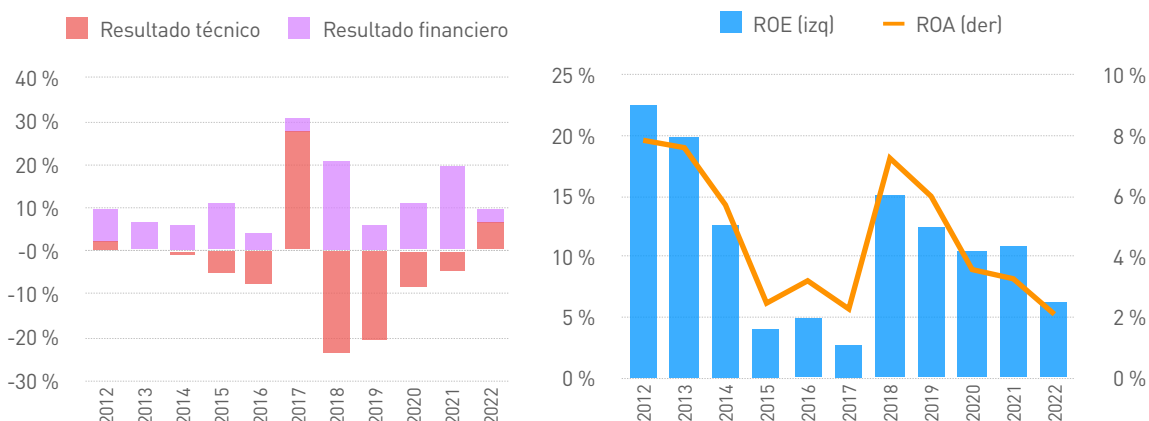
En 2022, el resultado consolidado del ejercicio para el sector asegurador de Venezuela fue de 232 millones de bolívars digitales (35,2 millones de dólares). Por su parte, como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-k, entre 2018 y 2022 se presenta una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la

industria de seguros en ese país, lo que ha situado el retorno sobre fondos propios (ROE) en 6,1% en 2022 (15,1% en 2018) y el retorno sobre activos (ROA) en 2,1% en 2022 (7,3% en 2018).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.2-l, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a

Gráfica 3.2.2-k
Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-l
Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares digitales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

lo largo de 2012-2022. Conforme a esta información, el índice de penetración (primas/ PIB), en 2022, se situó en 0,8%, -0,2 pp por debajo del dato de 2021, manteniéndose en niveles muy inferiores a los del promedio de la región de América Latina desde el año 2014. Por su parte, la densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 183 bolívares (28 dólares), 189,1% más respecto al valor observado en 2021, comportamiento que sigue influenciado por la tendencia inflacionaria de la economía. De esa forma, la densidad muestra una tendencia nominal creciente a lo largo de la última década al medirse en moneda local, con un patrón exponencial a partir de 2013, aunque claramente decreciente cuando el índice se calcula en dólares, a pesar del ligero repunte mostrado en 2022. 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 2022 se situó en apenas 0,7%, -1,2 pp por debajo del valor observado en 2012. La tendencia de la profundización del mercado asegurador venezolano es claramente divergente respecto del desempeño promedio de los mercados aseguradores en la región, al haber prácticamente desaparecido el segmento de los seguros de Vida en ese país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

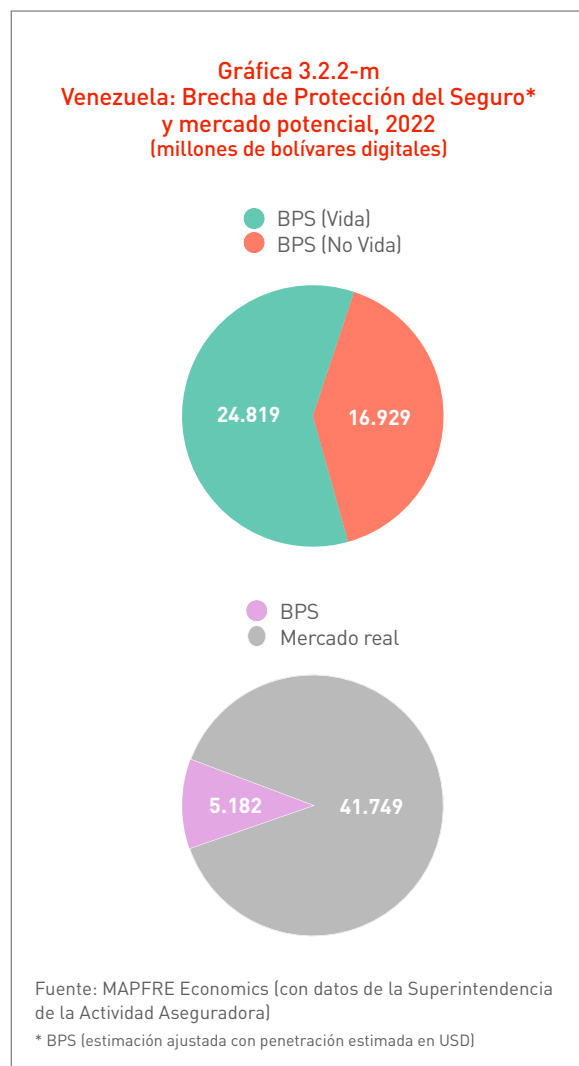
La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Venezuela en 2022 se presenta en la Gráfica 3.2.2-m. Conforme a esta información, la BPS en ese año se situó en 41,7 millardos de bolívares digitales, representando 8,1 veces el mercado asegurador venezolano 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 2022, el 59,4% de la BPS correspondió a dicho segmento del mercado, frente al 40,6% de los seguros No Vida. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2022 (estimado como la suma del mercado real de seguros en el país y la brecha de aseguramiento estimada), se ubicaría en 46,9 millardos de bolívares, lo que representa 9,1 veces el mercado asegurador total en ese año.

La Gráfica 3.2.2-n, por su parte, ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del

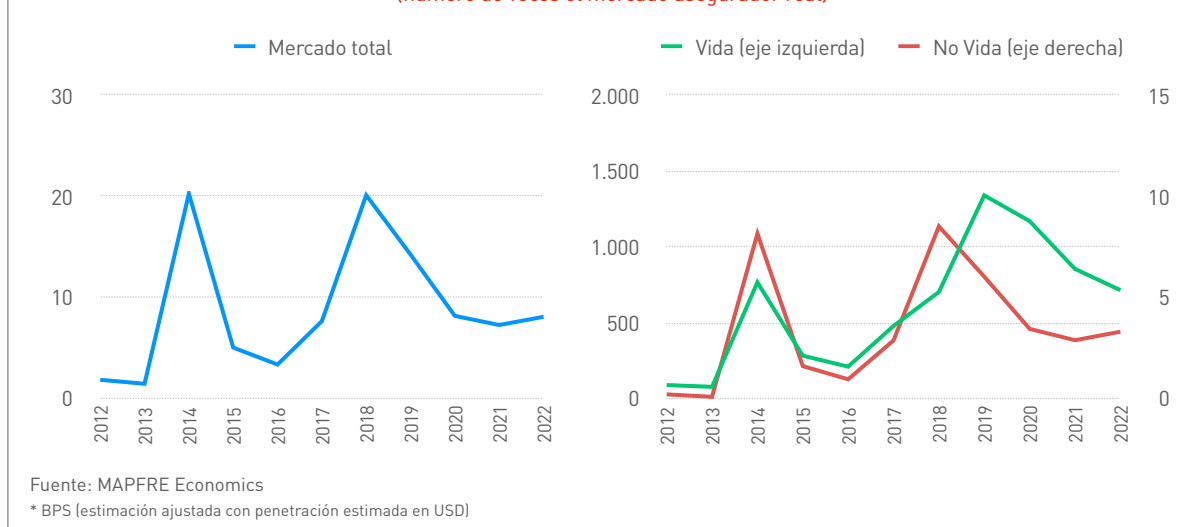
mercado real de seguros en Venezuela. Como se observa, la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente desde 2012 y hasta 2018, pasando a decrecer nuevamente hasta ubicarse en 2022 en 8,1 veces el mercado relativo.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador venezolano se ilustra en la Gráfica 3.2.2-o. Como se ha destacado en versiones previas de este informe, el indicador había venido mostrando una tendencia en línea a la media de América Latina solo hasta 2014, momento a partir del cual presenta un claro proceso de deterioro que se mantiene hasta el año 2022.



Gráfica 3.2.2-n
Venezuela: la BPS* como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)

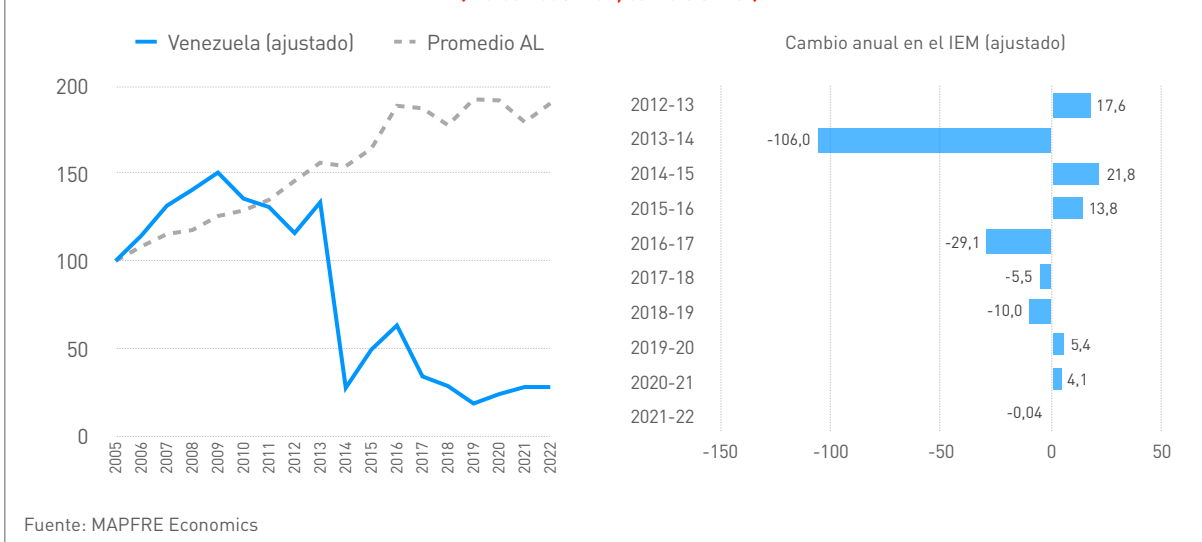


Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

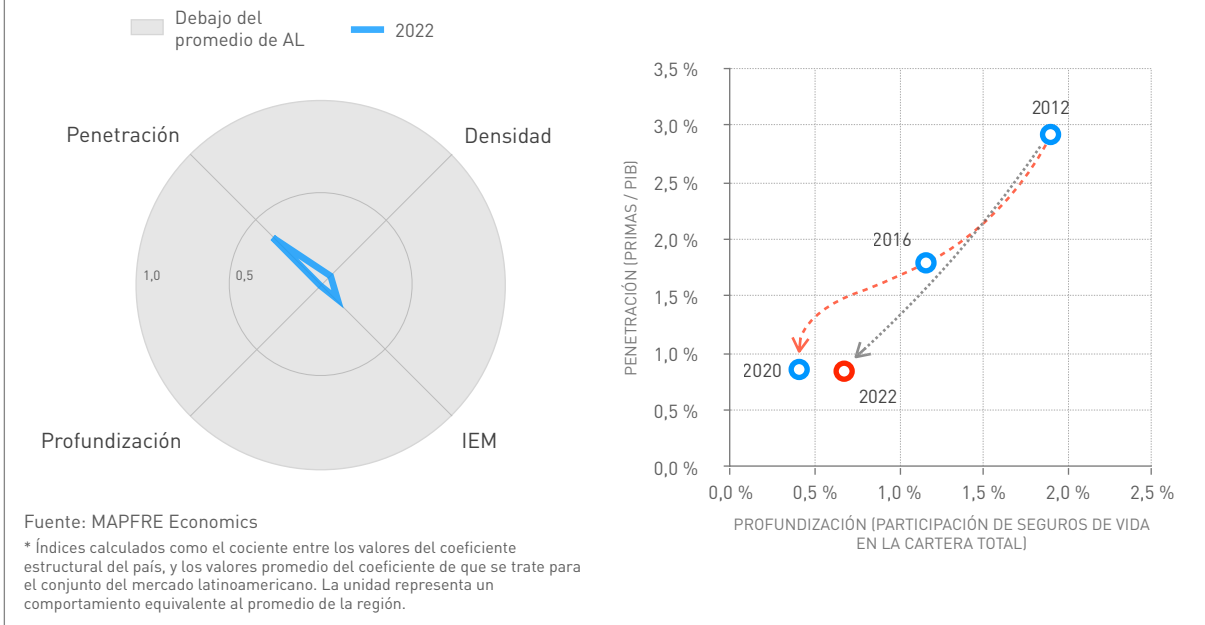
En la Gráfica 3.2.2-p, por último, se presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados. Esta información pone en evidencia cómo el deterioro del mercado asegurador venezolano lo ha llevado a situarse, en todas sus dimensiones estructurales, muy por debajo de la media de la región.

Lo anterior se confirma al analizar el proceso de desarrollo del mercado a lo largo de la pasada década, que se ilustra en el diagrama de dispersión que muestra tanto la dimensión cuantitativa (niveles de penetración) como cualitativa (niveles de profundización) del desarrollo del mercado venezolano, y en el que se registra un deterioro en ambas dimensiones a lo largo del período 2012-2022.

Gráfica 3.2.2-o
Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Gráfica 3.2.2-p
Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



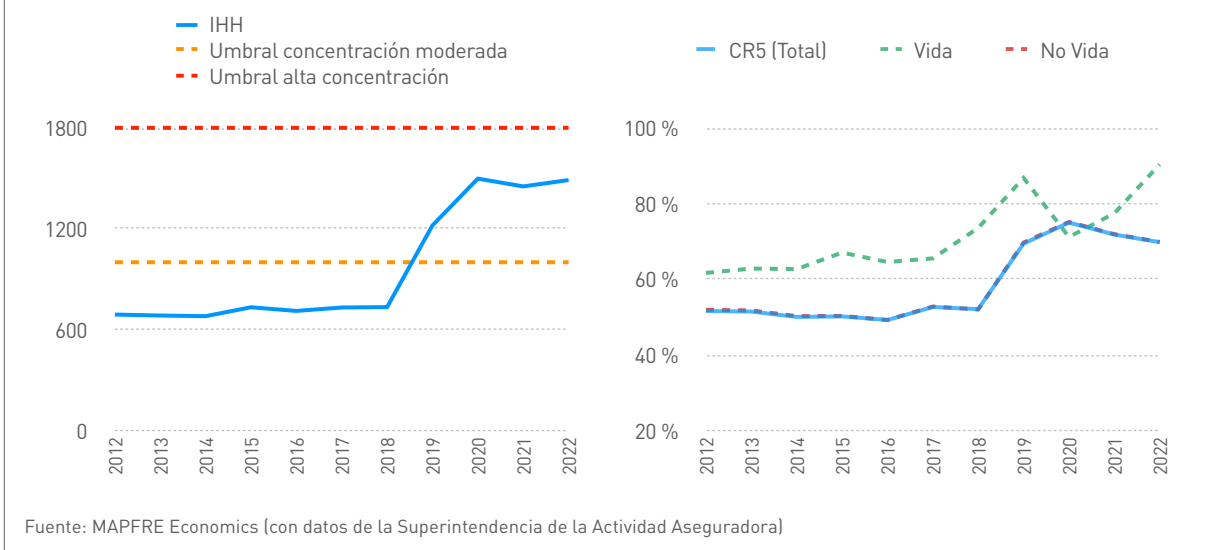
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

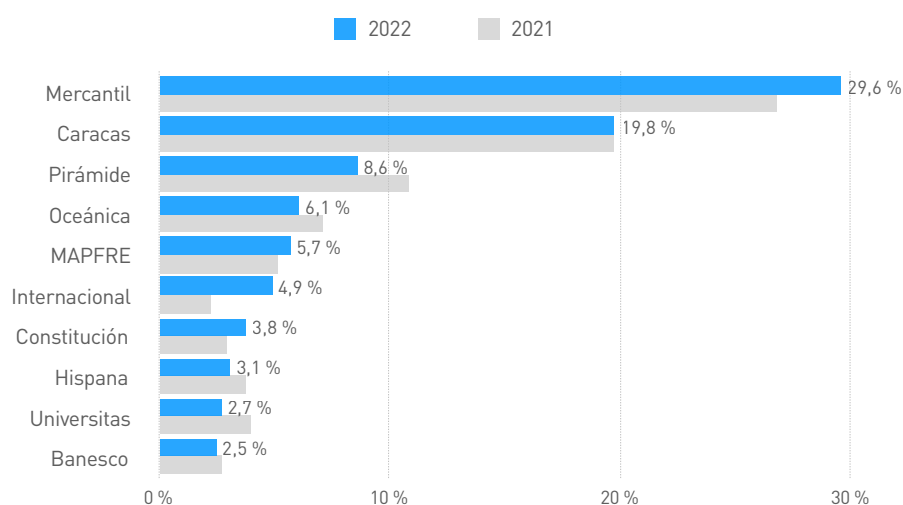
En Venezuela operaron en 2022 un total de 43 compañías aseguradoras, 6 menos que las registradas el año previo. De esta forma, el índice Herfindahl aumentó hasta situarse en 1.489 puntos en 2022, por encima del umbral

que indica que la concentración del mercado es moderada, aunque continúa por debajo del umbral de 1.800 puntos indicativo de un alto nivel de concentración, territorio analítico en el que se mantiene desde 2019 (véase la Gráfica 3.2.2-q). En el mismo sentido, el índice CR5 se ubicó en el 69,8%, mostrando un alto nivel de concentración relativa en los segmentos de los seguros tanto de Vida como de No Vida.

Gráfica 3.2.2-q
Venezuela: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Gráfica 3.2.2-r
Venezuela: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

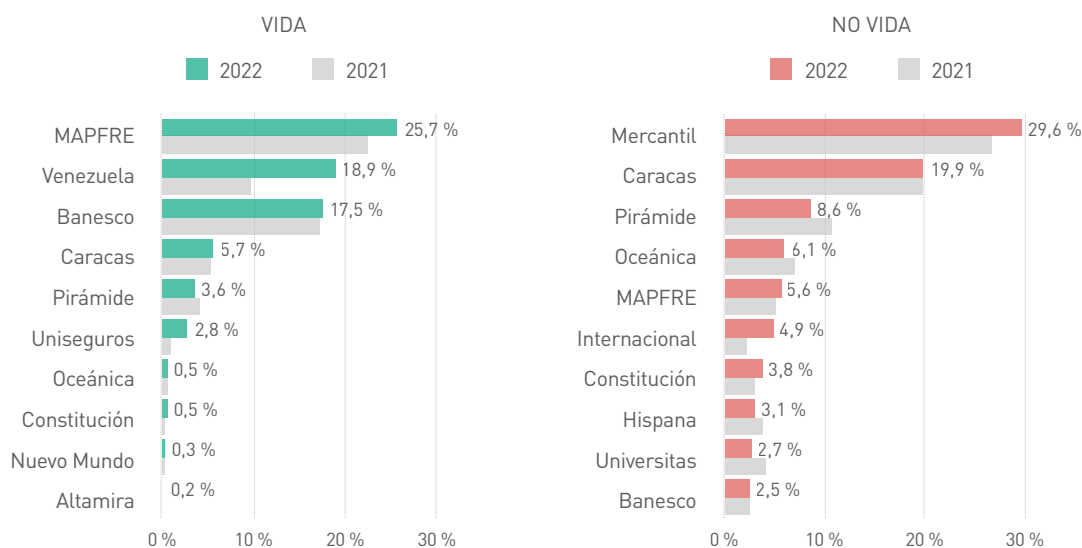
Con relación al ranking de grupos aseguradores que se presenta en la Gráfica 3.2.2-r, en 2022 este continuaba liderado por Mercantil y Caracas, con una cuota de mercado del 29,6% y 19,8%, respectivamente. Les siguieron Pirámide (8,6%), Oceánica de Seguros (6,1%), MAPFRE (5,7%) e Internacional de Seguros, que avanza desde la última posición hasta la sexta, con una cuota del 4,9% (2,3% en 2021).

Cierran el ranking total de 2022 Constitución (3,8%), Hispania de Seguros (3,1%), Universitas (2,7%) y Banesco (2,5%).

Rankings No Vida y Vida

Por su parte, el ranking para el segmento de los seguros de No Vida continuaba liderado en

Gráfica 3.2.2-s
Venezuela: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

*Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, están basadas en estimaciones del mercado respectivo.

2022 por Mercantil, con una cuota de mercado del 29,6%, seguida por Caracas (19,9%) y Pirámide (8,6%). Los siguientes lugares los ocupan Oceánica (con un 6,1%) y MAPFRE (5,6%). En el caso del ranking del segmento de los seguros de Vida, este pasó a estar liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 25,7%, seguida por Venezuela (18,9%) y Banesco (17,5%) que se situaron en la segunda y tercera posiciones, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.2-s).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador venezolano durante 2022, destacan: (i) la Providencia SAA-OGI-02.06-0005-2023, sobre la constitución del comité de licitaciones para la enajenación y desincorporación de bienes públicos de la SUDEASEG, y (ii) la Providencia SAA-OGI-02.06-0004-2023, sobre la constitución de la comisión de contrataciones.

3.2.3 Brasil

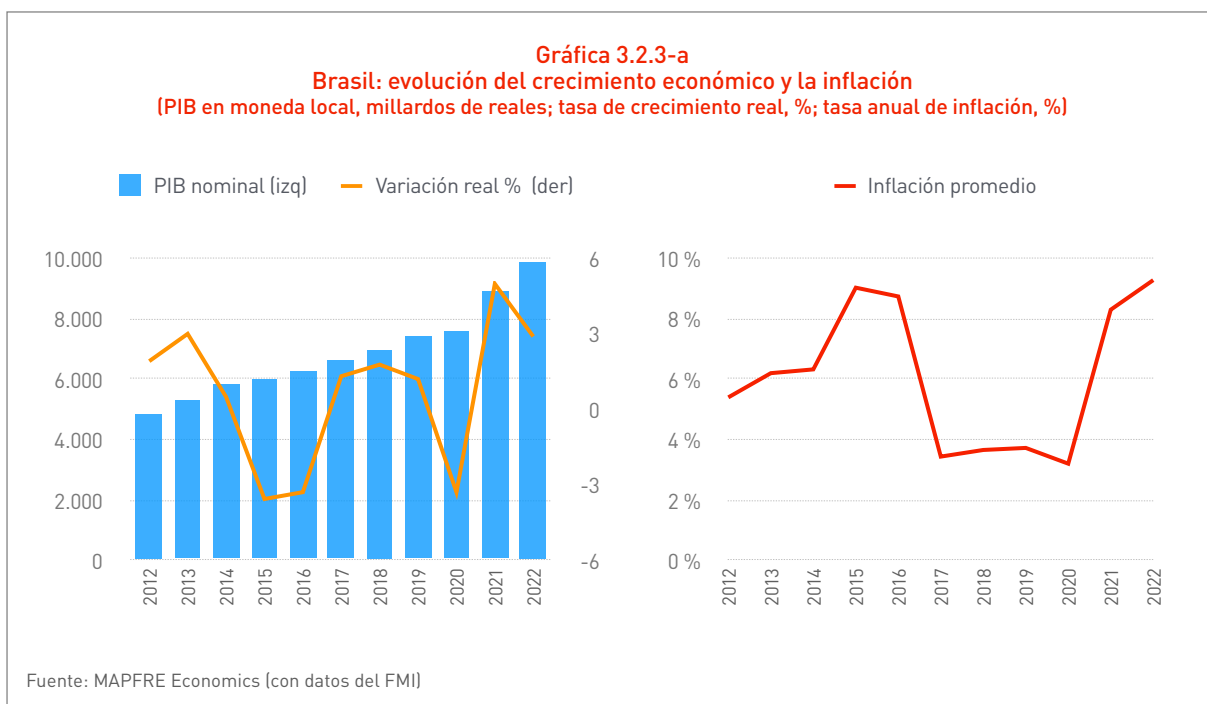
Entorno macroeconómico

La economía brasileña se desaceleró en 2022 con un crecimiento real del PIB del 3,0% (5,3% en 2021). Así, se trata de un crecimiento significativo por encima de lo inicialmente

previsto, apoyado en una recuperación del mercado laboral y un gran dinamismo del consumo interno privado, acompañados de un entorno externo más favorable que en el año previo (véase la Gráfica 3.2.3-a). Sin embargo, 2022 fue un año en el que la inflación siguió repuntando, alcanzando el 9,3% en promedio anual. Asimismo, la tasa de desempleo media se redujo hasta el 9,3% (13,2% en 2021), mejorando los registros previos a la crisis provocada por la pandemia del Covid-19.

Durante el año 2022, las cuentas públicas presentaron un déficit fiscal que se situó en el 4,5%, tras el esfuerzo fiscal de reducción del gasto público implementado desde el año anterior que llevó al déficit fiscal al 4,3% en 2021 (frente al 13,7% del PIB en 2020 derivado de las ayudas por la pandemia). La deuda del gobierno se redujo en 5,4 pp del PIB, representando el 72,9% (78,3% en 2021); una mejoría significativa, pero que todavía la mantiene en niveles altos, lo que representa una de las principales vulnerabilidades de la economía brasileña.

En cuanto a los tipos de interés, en 2022 el Banco de Brasil continuó endureciendo su política monetaria con cinco subidas consecutivas del tipo de referencia (SELIC), hasta dejarlo en el 13,75%, ante el fuerte repunte de la inflación que se situó en el 9,3% de media en el año, si bien la rápida reacción



del banco central en 2021 (que fue de los primeros en cambiar su orientación hacia una política restrictiva con siete subidas de tipos en ese año) comenzó a dar sus frutos y, en diciembre de 2022, el dato mensual de inflación bajó hasta el 5,8% interanual. Esto, a su vez, favoreció al real brasileño cuyo tipo de cambio medio se apreció frente al dólar un 4,3%. Ante este escenario, el Banco de Brasil mantuvo los tipos de interés en el 13,75% en 2023, hasta su reunión del mes de agosto en la que decidió recortar los tipos de interés en 50 pbs para llevarlos a 13,25%.

Para 2023, las previsiones apuntan a una desaceleración de la economía brasileña como consecuencia del endurecimiento de la política monetaria y de un entorno económico global que pierde dinamismo. Así, la previsión de crecimiento del PIB real brasileño por parte de MAPFRE Economics es del 1,8% para 2023, desaceleración que continuaría en 2024 hasta el 1,4%, en tanto que el FMI estima que el crecimiento de 2023 se situaría en el 2,1% y el 1,2% en 2024. Por su parte, la CEPAL estima

que la economía brasileña crecerá un 2,5% y un 1,4% en 2023 y 2024, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

El desempeño del mercado asegurador brasileño volvió a ser muy positivo en 2022, alcanzando un volumen de primas de 312.471 millones de reales, lo que supone un incremento nominal del 16,5% y real del 6,7%. El mayor impulso provino de los seguros No Vida, con un crecimiento del 24,3%, el doble que el 12,2% obtenido por el segmento de Vida. En total, las primas del ramo de Vida ascendieron a 192.116 millones de reales (37.206 millones de dólares), con un incremento real del 2,6%, un punto porcentual por debajo del registrado en 2021. El producto *Vida gerador de beneficio libre* (VGBL), que acumula el 73,1% de las primas de Vida, obtuvo un alza del 11,3% en 2022, una tasa similar a la de 2021 (11,9%). Los productos de ahorro crecen con fuerza desde que, en 2019, entraron en vigor

Tabla 3.2.3-a
Brasil: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	312.470,9	60.515,0	16,5	6,7
Vida	192.115,6	37.206,3	12,2	2,6
Vida individual y colectivo	51.734,9	10.019,3	14,7	4,9
VGBL ²	140.380,7	27.187,0	11,3	1,8
No vida	120.355,3	23.308,7	24,3	13,7
Automóviles	51.239,2	9.923,3	33,2	21,9
Otros ramos	22.549,6	4.367,1	21,2	10,9
Accidentes	7.389,2	1.431,0	7,8	-1,3
Incendio (Seg. Compreensivo)	8.297,9	1.607,0	11,7	2,2
Transportes	5.810,1	1.125,2	22,8	12,3
Crédito y caución	6.704,6	1.298,4	18,8	8,7
Agrarios	10.318,3	1.998,3	36,8	25,1
Responsabilidad civil	3.712,7	719,0	7,3	-1,9
Transporte cascos	1.522,0	294,8	8,0	-1,2
Riesgos especiales ³	1.604,6	310,8	-1,2	-9,5
Decesos	1.207,0	233,8	14,8	5,1

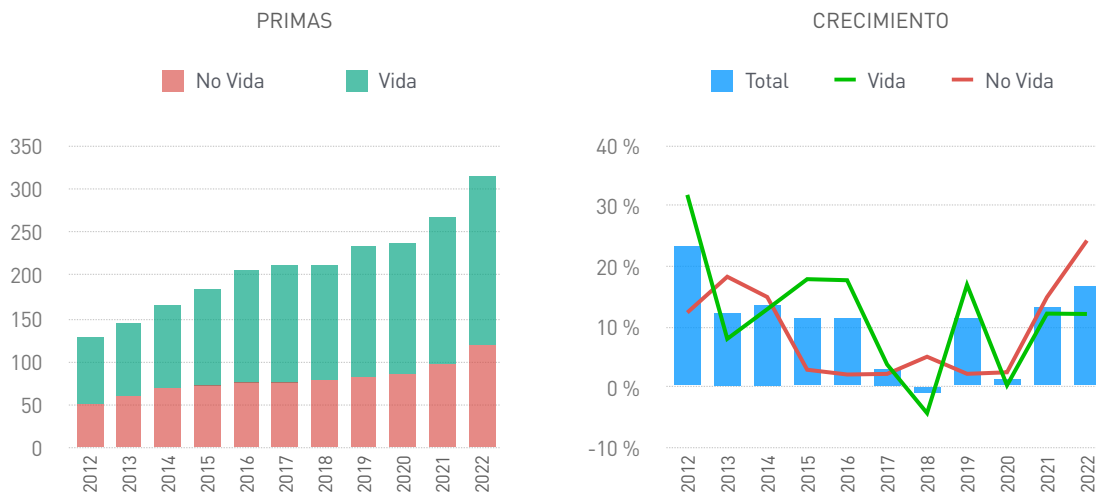
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

1/ Prêmio Emitido (Reg. Capitalização) + Prêmio Seguros

2/ Vida Gerador de Benefício Livre

3/ Petróleo, riesgos nucleares y satélites

Gráfica 3.2.3-b
Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

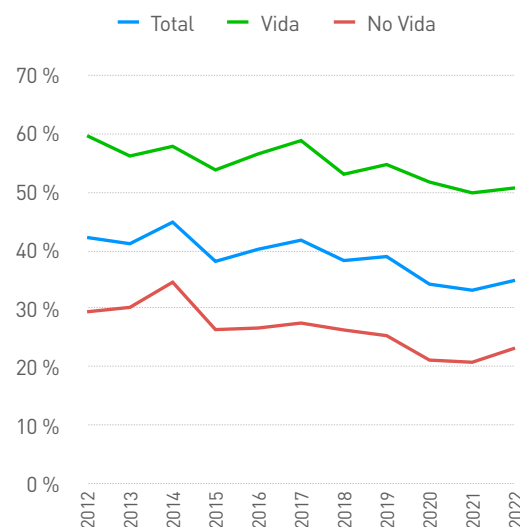
las nuevas normas de la Reforma de las Pensiones, si se exceptúa la caída que se produjo en 2020 por efecto de la pandemia de Covid-19. Los productos de Vida distintos al VGBL, los cuales mantuvieron un comportamiento positivo en el primer año de la pandemia, han vuelto a crecer en 2022, a una tasa del 14,7% (véanse la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

El segmento de los seguros de No Vida, por su parte, alcanzó un volumen de primas de 120.355 millones de reales (23.309 millones de dólares), lo que supone una subida nominal del 24,3% y real del 13,7%. Salvo el ramo de Riesgos Especiales, que tuvo un descenso en primas del -1,2%, todos los demás ramos muestran incrementos nominales, mientras que, en términos reales, hay que añadir las caídas del ramo de Accidentes (-1,3%), Responsabilidad civil (-1,9%) y Transportes cascos (-1,2%), debido a la alta inflación. El seguro de Automóviles tuvo un desempeño muy positivo en 2022, en términos de volumen de negocio, con un alza del 33,2% en la recaudación de primas. También destacó el seguro Agrario que, con un crecimiento del 36,8%, se posiciona entre los ramos con mayor volumen de primas. La normalización de la movilidad tras la pandemia ha favorecido la recuperación del seguro de viaje que, con 900

millones de reales en primas en 2022, supera en más del 50% los ingresos de 2019.

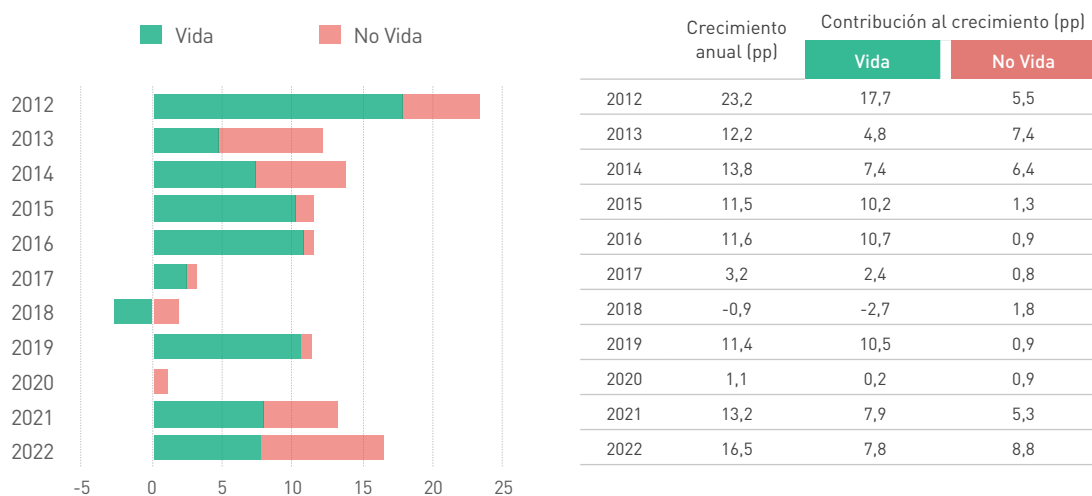
Al analizar la evolución en la última década de la participación de las primas totales y por segmentos Vida y No Vida del mercado

Gráfica 3.2.3-c
Brasil: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



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

Gráfica 3.2.3-d
Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador
 (puntos porcentuales, pp)



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

brasileño de seguros respecto al conjunto del mercado latinoamericano, la cual se ilustra en la Gráfica 3.2.3-c, se observa que, aunque dicha proporción es con mucha diferencia la mayor de la región, ha tendido a reducirse pasando del 42,2% en 2012 al 34,8% en 2022. De esa forma, la participación en el ramo de Vida se ha reducido desde el 59,6% en 2012 hasta alcanzar el 50,7% en 2022, en tanto que en el ramo de No Vida lo ha hecho desde el 29,5% hasta el 23,3% en ese lapso. A pesar de ello, cabe destacar la recuperación observada en 2002, año en el que la participación de ambos segmentos se incrementó en 0,8 y 2,4 pp, respectivamente.

Por lo que se refiere a las contribuciones de los diferentes segmentos del mercado al crecimiento nominal del sector asegurador brasileño en 2022, puede destacarse que del 16,5% obtenido en el ese año, la aportación más importante ha provenido del segmento de los seguros de No Vida, con 8,8 pp, mientras que los ramos de Vida contribuyeron con 7,8 pp a dicho crecimiento (véase la Gráfica 3.2.3-d).

Como se ha señalado en versiones anteriores de este informe, debe puntualizarse que, a la cifra relativa a las primas de seguros, deben añadirse las primas de los seguros de Previsión Privada, Salud (bajo control de la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS) y Capi-

talización. De esta forma, como se resume en la Tabla 3.2.3-b, en los productos previsionales se observa que hasta diciembre de 2022 las contribuciones fueron un 7,3% superiores a los ingresos registrados en el año 2021, llegando hasta los 15.561 millones de reales (3.014 millones de dólares). El producto denominado *Plano Gerador de Benefício Livre* (PGBL) presentó una recaudación un 9,1% superior a la del año 2021, con un monto de 12.670 millones de reales (2.454 millones de dólares), y las contribuciones de la previsión social tradicional no difirieron de las acumuladas en 2021, debido a que los productos de esta línea de negocio dejaron de comercializarse tras la introducción de los productos PGBL y VGBL.

Por su parte, las aseguradoras de Salud obtuvieron un volumen de primas de 57.670 millones de reales (11.169 millones de dólares), lo que representa una subida del 11,6%, en tanto que el segmento de Capitalización ingresó 28.385 millones de reales, con una subida del 16,8% respecto al año previo. Así, los ingresos totales en el año 2022 de todos los segmentos del mercado ascendieron a 414.088 millones de reales (80.195 millones de dólares), con un incremento nominal del 15,5% respecto del año previo.

Tabla 3.2.3-b
Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2022

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento 2021-2022 (%)
Seguros	312.470,9	60.515,0	16,5
Previsión Privada	15.561,3	3.013,7	7,3
Seguro de Salud	57.670,3	11.168,8	11,6
Capitalización	28.385,4	5.497,3	16,8
Total	414.087,9	80.194,8	15,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)

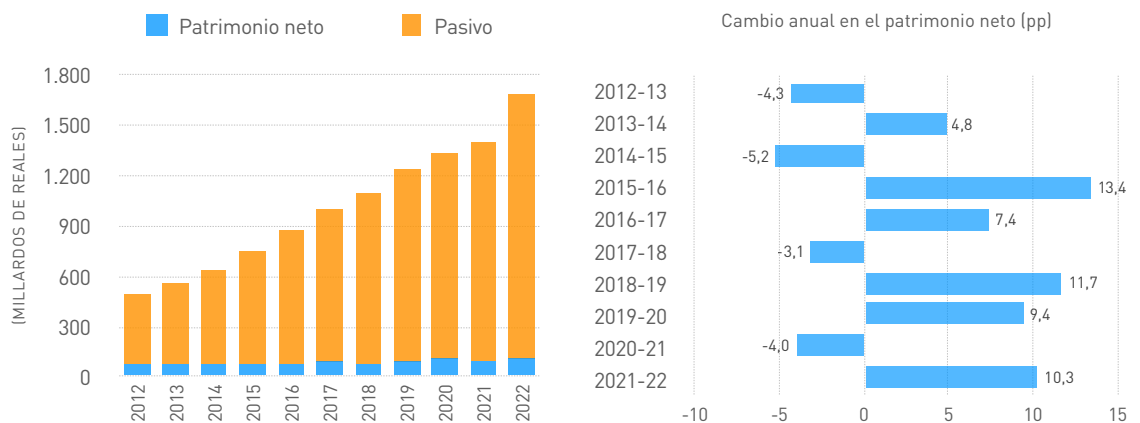
Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2012-2022 se muestra en la Gráfica 3.2.3-e. De acuerdo con estos datos, los activos totales del sector se ubicaron en 1.571 millardos de reales (297.536 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto alcanzó los 109,4 millardos de reales (20.714 millones de dólares), con un crecimiento del 10,3% respecto del valor que había tenido en 2021. De igual forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador de Brasil, medidos sobre los activos totales, presentan una tendencia decreciente, pasando de valores del 15,1% en 2012, a representar el 7,0% sobre el total del activo en el año 2022.

Inversiones

En las Gráficas 3.2.3-f, 3.2.3-g y 3.2.3-h se presenta la evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, en 2022, las inversiones alcanzaron 1.409 millardos de reales brasileños (266.874 millones de dólares), concentrándose principalmente en fondos de inversión (86,7%) y, en una proporción significativamente menor, en instrumentos de deuda (9,3%), renta variable (3,6%), tesorería (0,3%) y otras inversiones financieras (0,1%). Del análisis de la cartera agregada del sector asegurador de Brasil puede destacarse el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, la cual aumenta tanto en valores absolutos como en valores relativos respecto al resto de inversiones a lo largo del

Gráfica 3.2.3-e
Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

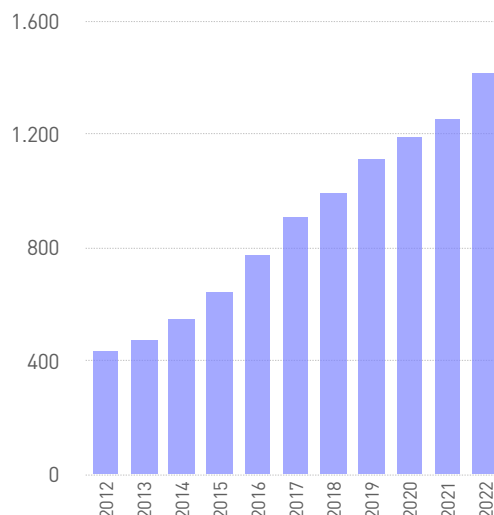
Tabla 3.2.3-c
Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes (composición, %)

Año	Renta fija	Renta variable	Inmuebles	Otras inversiones
2010	86,9 %	11,6 %	0,5 %	1,0 %
2011	89,2 %	9,4 %	0,4 %	1,0 %
2012	89,4 %	9,4 %	0,4 %	0,9 %
2013	91,3 %	7,1 %	0,4 %	1,1 %
2014	93,3 %	5,5 %	0,4 %	0,9 %
2015	94,7 %	4,0 %	0,3 %	1,0 %
2016	95,1 %	4,3 %	0,2 %	0,4 %
2017	95,2 %	4,3 %	0,2 %	0,3 %
2018	95,4 %	4,1 %	0,2 %	0,3 %
2019	94,2 %	5,3 %	0,1 %	0,4 %
2020*	92,8 %	6,5 %	0,2 %	0,5 %

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

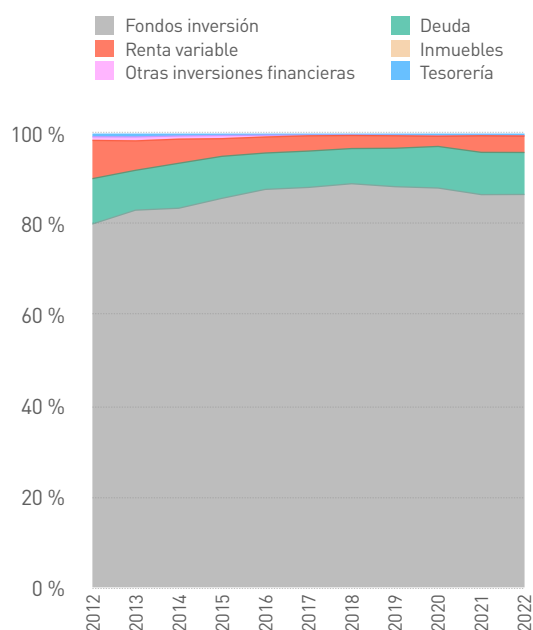
* Último dato disponible

Gráfica 3.2.3-f
Brasil: inversiones del mercado asegurador (millardos de reales)

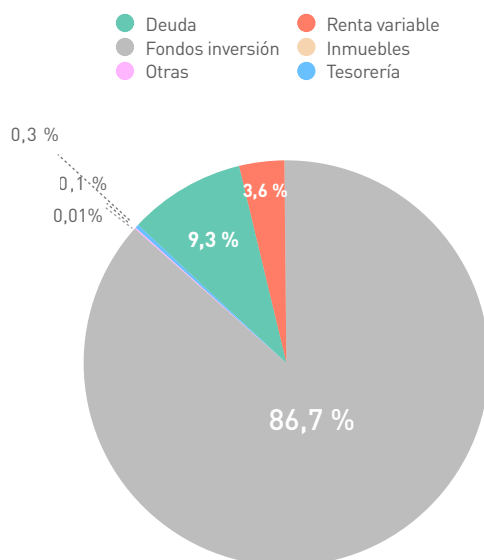


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-g
Brasil: estructura de las inversiones (%)



Gráfica 3.2.3-h
Brasil: estructura de las inversiones, 2022 (%)



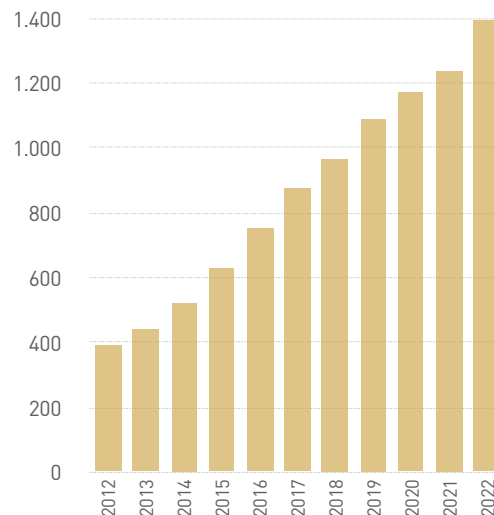
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

período 2012-2022, pasando de 80,2% al 86,7% en esa década. La Tabla 3.2.3-c presenta la evolución de la estructura de las inversiones considerando los activos subyacentes gestionados a través de fondos de inversión, los cuales se concentran también básicamente en instrumentos de renta fija, y que, en 2020 (último año del que se dispone de esta información) suponían el 92,8% de las inversiones.

Provisiones técnicas

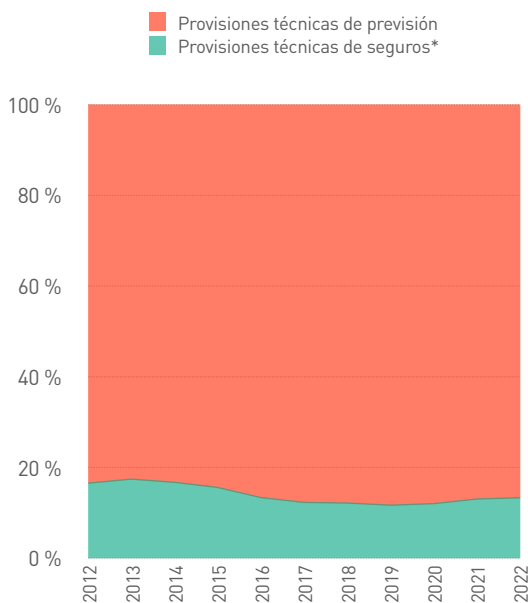
Por otra parte, las Gráficas 3.2.3-i, 3.2.3-j y 3.2.3-k ilustran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 1.399 millones de reales (264.879 millones de dólares), representando el negocio de Vida en torno al 86,5% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión. Aunque el seguro VGBL (*Vida gerador de beneficio livre*) está contabilizado como un producto de seguro por razones regulatorias y fiscales, su naturaleza es similar a la de un

Gráfica 3.2.3-i
Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de reales)



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

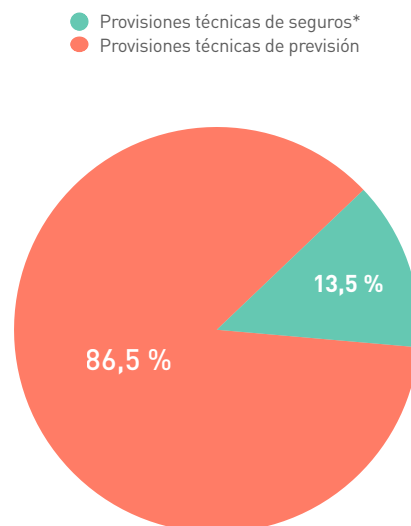
Gráfica 3.2.3-j
Brasil: estructura de las provisiones técnicas (%)



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

* Sin VGBL

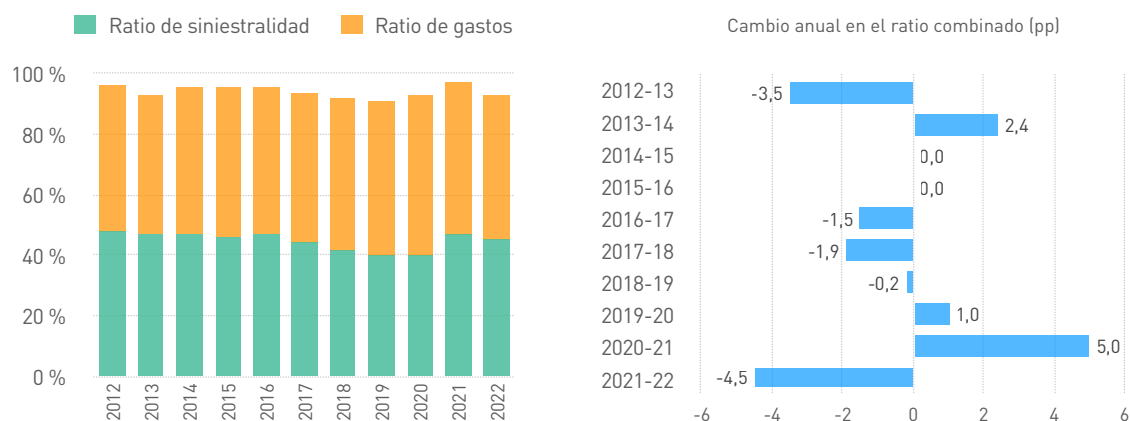
Gráfica 3.2.3-k
Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



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

*Sin VGBL

Gráfica 3.2.3-l
Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

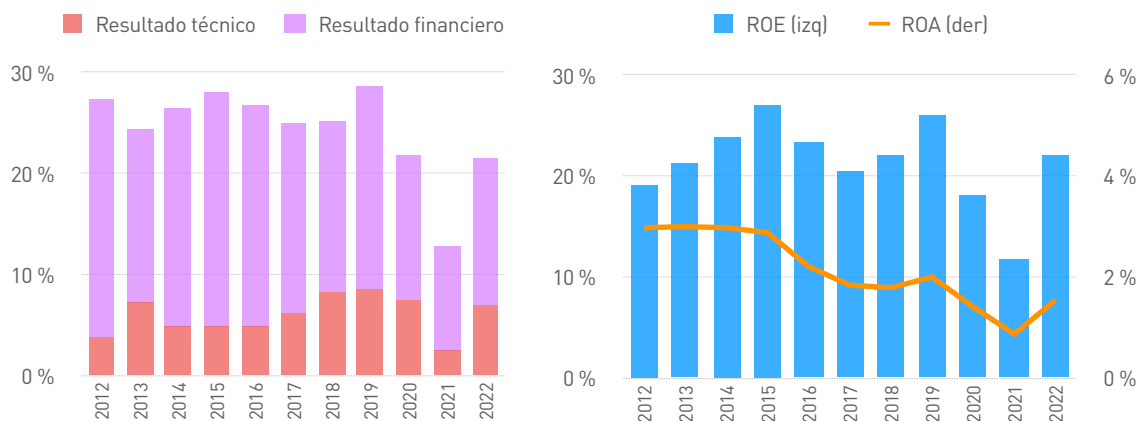
producto de previsión. De esta forma, si se clasifican las provisiones de este producto junto con las de otros productos previsionales, se observa que, a lo largo del período 2012-2022, dichas provisiones han ido en aumento, pasando de representar el 83,3% del total en 2012 al 86,5% en 2022.

Desempeño técnico

La información relativa al ratio combinado agregado para todos los ramos de asegu-

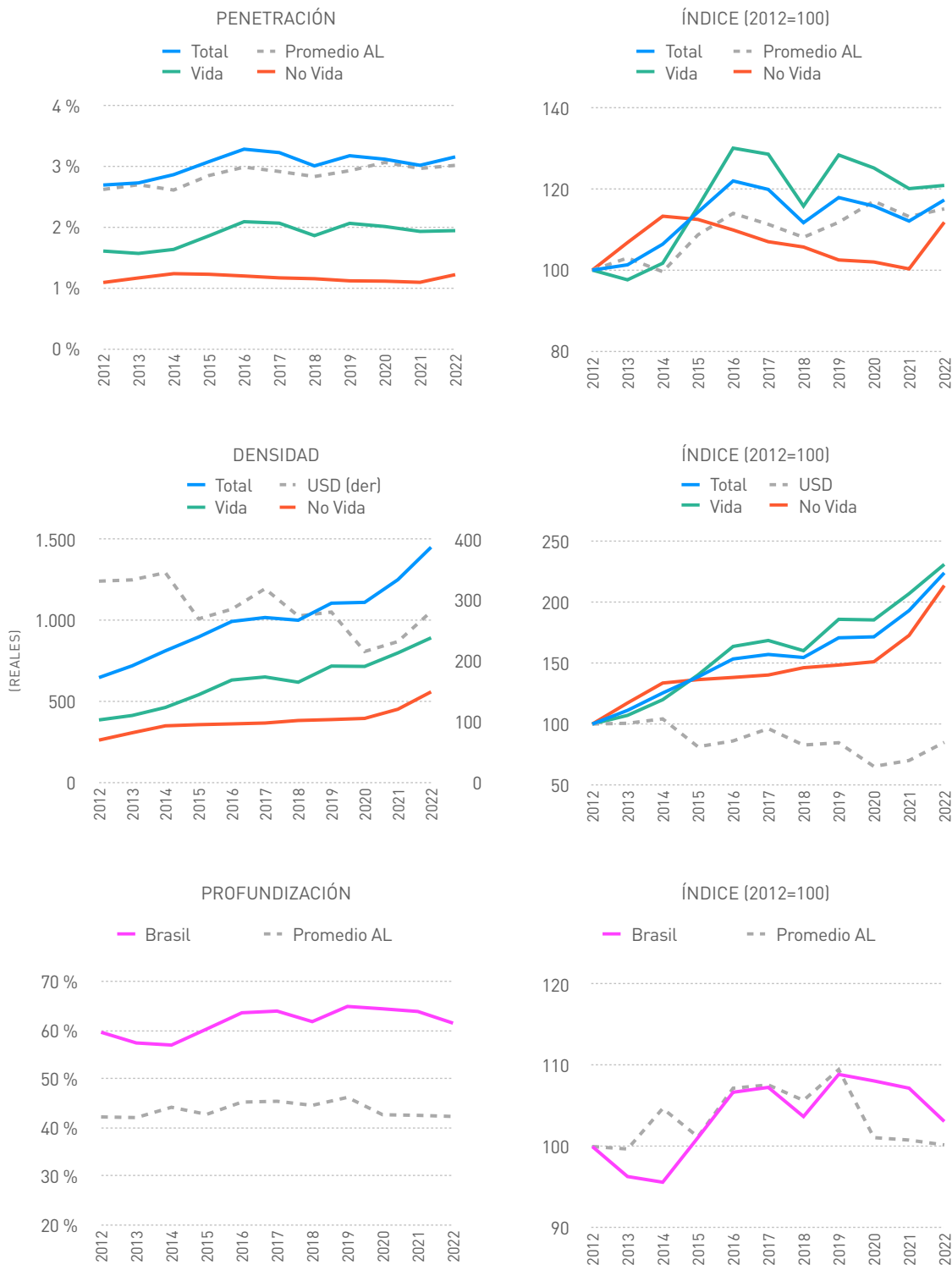
ramiento del mercado asegurador de Brasil durante 2012-2022, se presenta en la Gráfica 3.2.3-l. De acuerdo con estos datos, se observa que después del importante incremento del indicador en 2021 como consecuencia del impacto de la pandemia, el ratio combinado ha descendido 4,5 pp en 2022, hasta situarse en el 93,1%. Esta mejora en el desempeño técnico del sector se explica tanto por la reducción del ratio de siniestralidad (-2,5 pp) como por la caída en el ratio de gastos (-2,1 pp).

Gráfica 3.2.3-m
Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.2.3-n
Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

Resultados y rentabilidad

Al contrario de lo sucedido en 2021, el buen desempeño técnico del mercado asegurador brasileño en 2022, junto con un aumento del 65,9% en el resultado financiero, incrementaron el resultado neto del sector un 92,7%, hasta situarse en 22.867 millones de reales (4.429 millones de dólares). De esta forma, los indicadores de rentabilidad del sector asegurador en Brasil en 2022, que se presentan en la Gráfica 3.2.3-m, mostraron igualmente crecimientos respecto al año previo. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 21,9%, frente al 11,7% de 2021, en tanto que el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,5% en 2022, lo que supone un alza de 0,7 pp respecto al registrado el año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

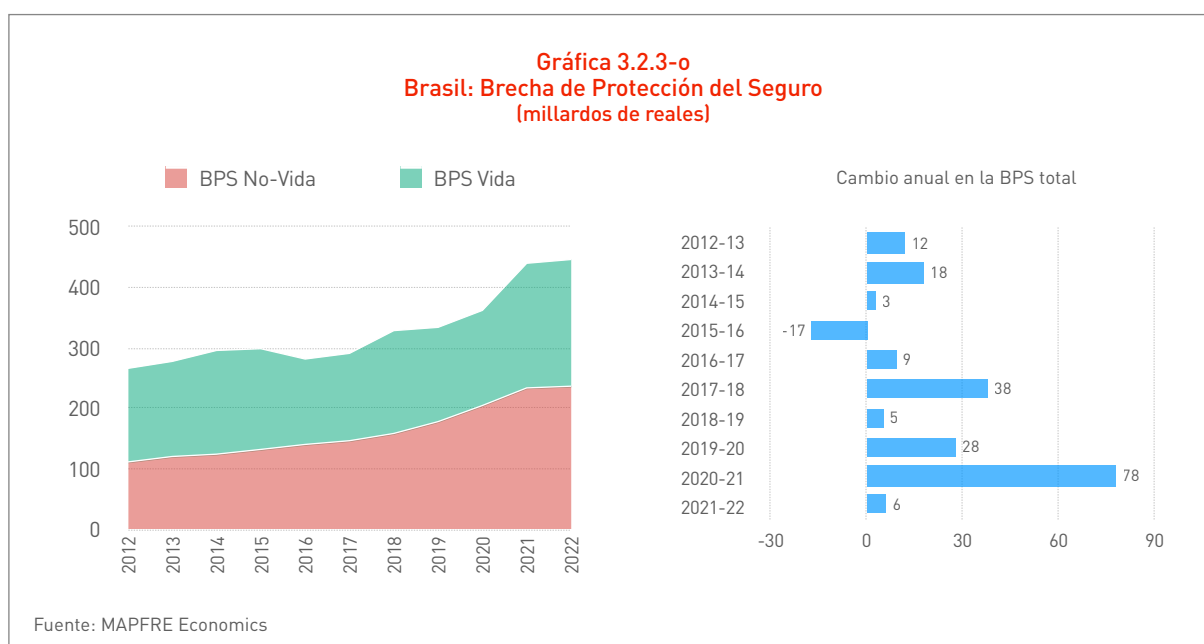
En la Gráfica 3.2.3-n se muestran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Brasil durante el período de análisis (2012-2022). De acuerdo con estos datos, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en 3,2%, 0,1 pp por encima del registrado en 2021 y 0,5 pp superior al de 2012. El índice de penetración (considerando solo las primas derivadas de la actividad aseguradora) creció de forma ininterrumpida entre 2012 y 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por

el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, pero mostrando decrecimientos en 2017, 2018 y 2021, para volver a aumentar en 2022.

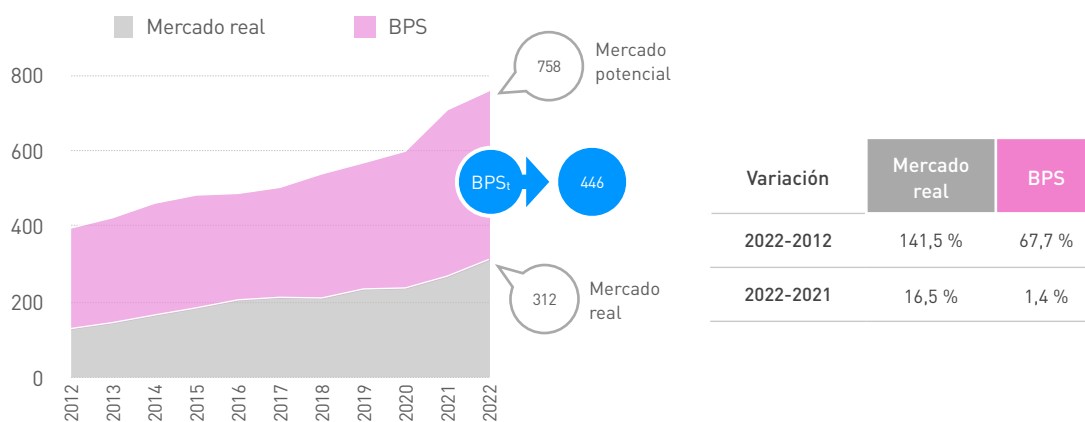
Por su parte, el nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.451 reales (281 dólares), un 16% más que el valor observado en 2021 (1.251 reales), con un mejor desempeño de los ramos de No Vida. Debe puntualizarse que la densidad medida en moneda local ha tenido una tendencia creciente a lo largo de 2012-2022, con un único descenso en 2018. Sin embargo, al analizar el indicador medido en dólares, se observa una caída a partir de 2014 de la mano de la depreciación del real, con cierta recuperación en los dos últimos años. Por último, debido al importante incremento de los seguros No Vida en 2022, el nivel de profundización (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida y las primas totales) descendió -2,4 pp en 2022, y se situó en el 61,5%. Así, el indicador se situó 1,9 pp por encima del valor observado en 2012, y está por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.3-o se presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Brasil a lo



Gráfica 3.2.3-p
Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de reales)



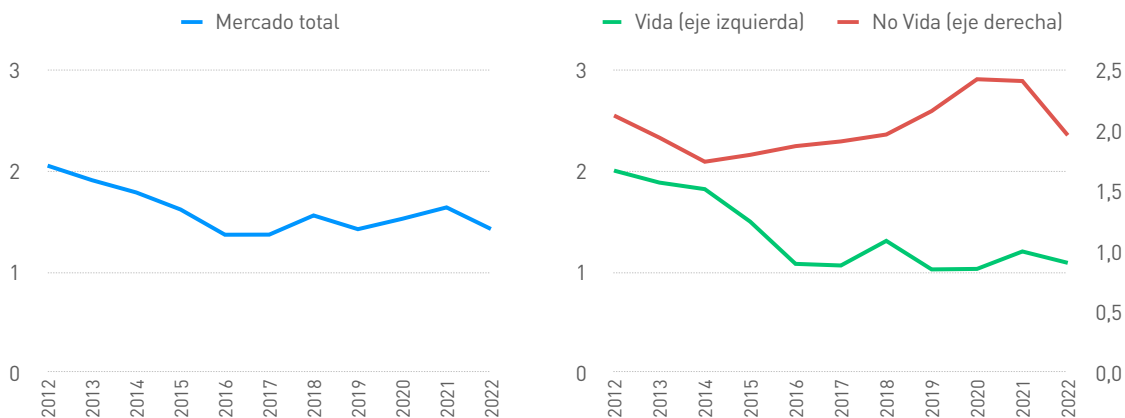
Fuente: MAPFRE Economics

largo de la pasada década. En 2022, la BPS se situó en 445,7 millardos de reales (86,3 millardos de dólares), monto equivalente a 1,4 veces el mercado asegurador real al cierre de 2022. En cuanto a su estructura en 2022, el 47% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (209,4 millardos de reales), en tanto que el restante 53% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (236,3 millardos de reales), debiendo señalarse que a lo largo del período 2012-2022 la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en -11,2 pp. Así, el mercado potencial de seguros en Brasil, en 2022 (la suma del mercado real y la BPS), se

estimó en 758,2 millardos de reales (146,8 millardos de dólares); es decir, 2,4 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año (véase la Gráfica 3.2.3-p).

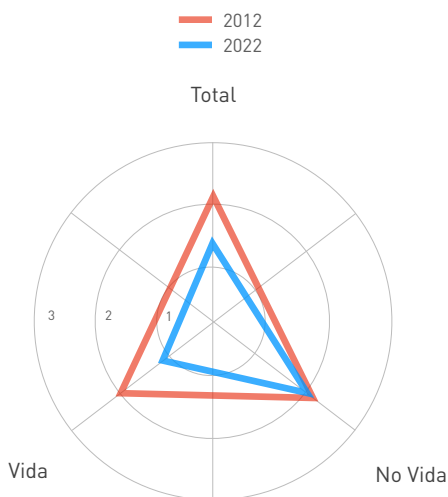
De manera complementaria en el análisis, la Gráfica 3.2.3-q presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. En líneas generales, esta relación muestra una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, manteniéndose a la baja en Vida, aunque con un ligero aumento en 2018 y 2021, y presentando una subida progresiva en el segmento de No Vida a partir de 2014, que ha revertido en 2022

Gráfica 3.2.3-q
Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-r
Brasil: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

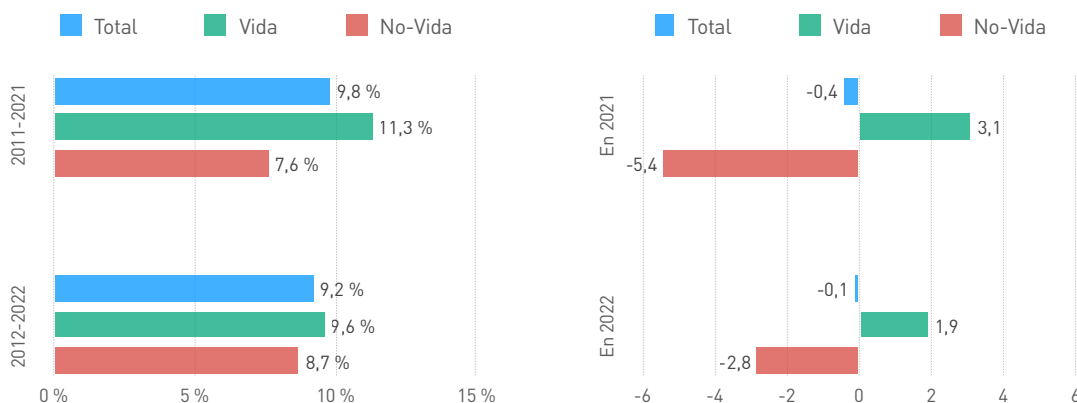
gracias al importante incremento de negocio de este segmento en ese año. En una perspectiva de medio plazo, considerando la totalidad de la década analizada, la brecha de aseguramiento pasó de 2,1 a 1,4 veces el mercado real entre 2012 y 2022, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 2,0 a 1,1, y el correspondiente a los seguros de No Vida se

situó en 2,0 veces en 2022, por debajo del 2,1 de 2012.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.3-r se 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 brasileño entre 2012 y 2022. En este sentido, se observa una sustancial mejoría en el cierre de la brecha correspondiente al negocio de Vida a lo largo de la pasada década, mientras que en el caso del segmento de No Vida la BPS mejora solo una décima respecto a 2012.

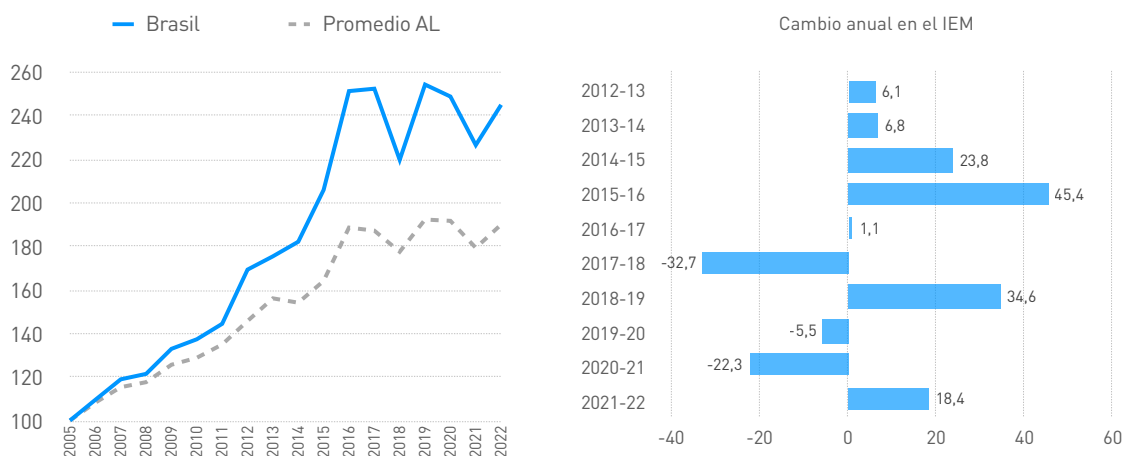
Ahora bien, en la Gráfica 3.2.3-s se ilustra la actualización del ejercicio de evaluación realizado respecto a la capacidad del mercado asegurador brasileño para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha a lo largo de los siguientes diez años. Al respecto, el mercado de seguros brasileño creció a una tasa anual promedio de 9,2% a lo largo del período analizado, con una tasa anual de 9,6% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 8,7% para el caso de los seguros de No Vida. De esta manera, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento

Gráfica 3.2.3-s
Brasil: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-t
Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

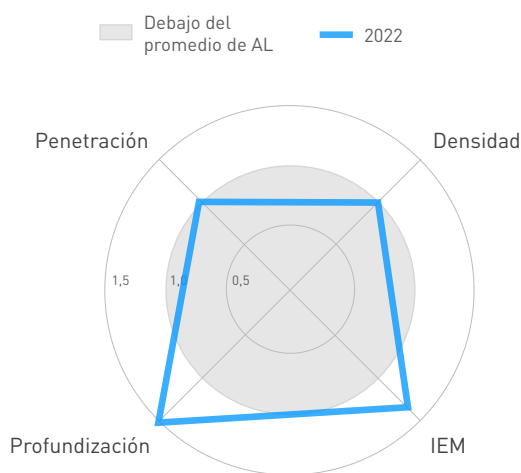
en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador brasileño sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, pero no así en los seguros de No Vida, para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en -2,8 pp; insuficiencia que mostró un descenso

con respecto a la observada en el ejercicio efectuado el año previo (-5,4 pp).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

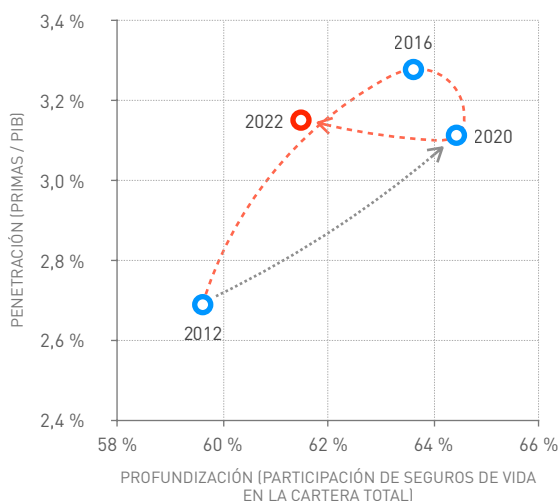
En la Gráfica 3.2.3-t, se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para

Gráfica 3.2.3-u
Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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



el caso del sector asegurador en Brasil, comparado con el correspondiente al promedio del mercado asegurador total de la región latinoamericana. El IEM, como antes se ha indicado, es un indicador que se emplea en este informe como una medida de la tendencia observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso de Brasil, el indicador muestra una tendencia general positiva a lo largo del período 2012-2022, con algunos descensos importantes en 2018 y 2021, pero recuperando su dinámica en 2022. Así, el indicador diverge positivamente de la tendencia promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos en ese periodo.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.3-u ilustra la situación del mercado asegurador brasileño en comparación con la media de los mercados de seguros de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales antes analizados. En este sentido, se observa que, en todas sus dimensiones estructurales, el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e IEM se refiere. Ahora bien, el análisis de dispersión que ilustra el desarrollo del mercado durante la pasada década confirma que el sector asegurador de Brasil ha

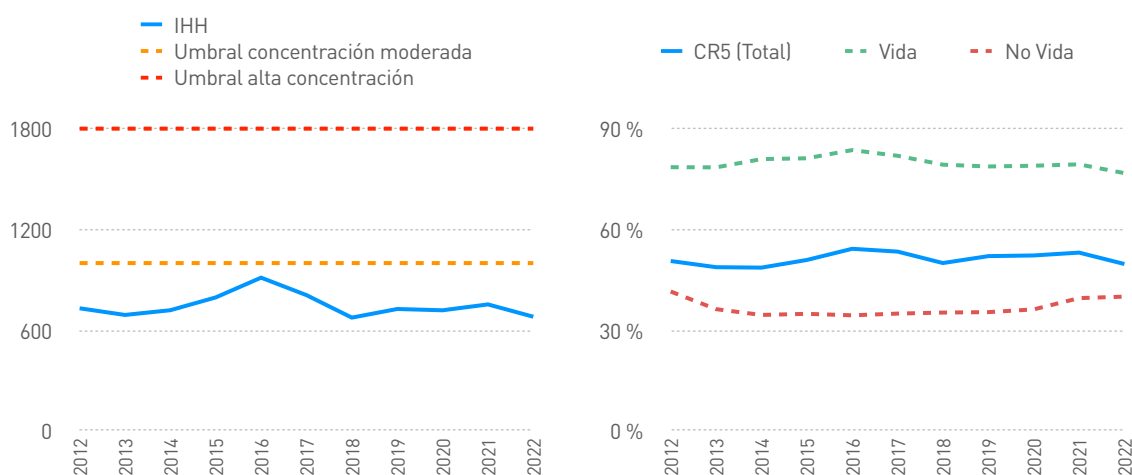
mostrado una evolución que, en términos del período 2012-2022, ha sido equilibrada, con mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa), a pesar de la retracción que se registró entre 2020 y 2022.

Rankings del mercado asegurador

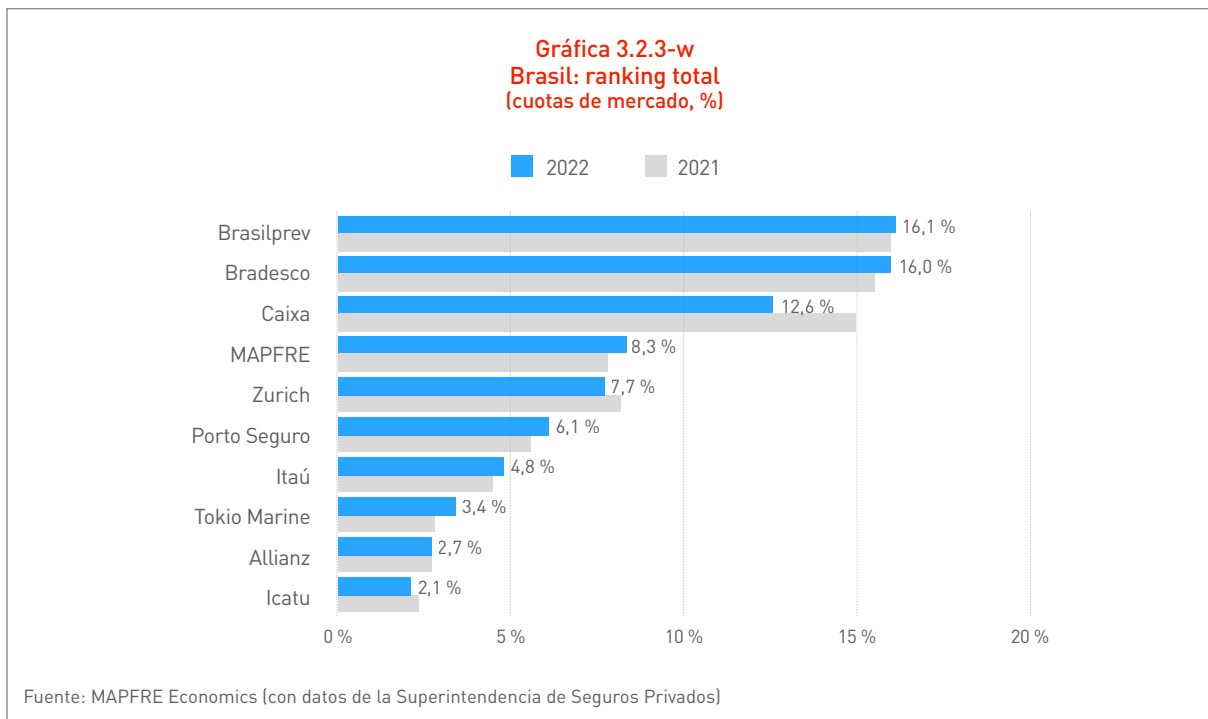
Ranking total

En 2022, el sector asegurador brasileño estuvo conformado por 126 entidades aseguradoras, dos más que en 2021. Atendiendo a los valores del índice Herfindahl, el nivel de concentración del sector asegurador de Brasil ha fluctuado en el periodo analizado (2012-2022) alrededor de los 700 puntos, pero manteniéndose por debajo del umbral que indicaría el inicio de niveles moderados de concentración, por lo que puede afirmarse que se trata de un mercado altamente competitivo. Así, en 2022, el índice Herfindahl se ha situado en 680,8 puntos (754,1 en 2021), en tanto que el índice CR5 ha disminuido también en 2022, ubicándose en el 49,7%, después de los aumentos producidos entre 2018 y 2021. Según puede apreciarse en la Gráfica 3.2.3-v, la concentración es mayor en el segmento de los seguros de Vida (76,8%) que en el de No Vida (40,0%).

Gráfica 3.2.3-v
Brasil: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

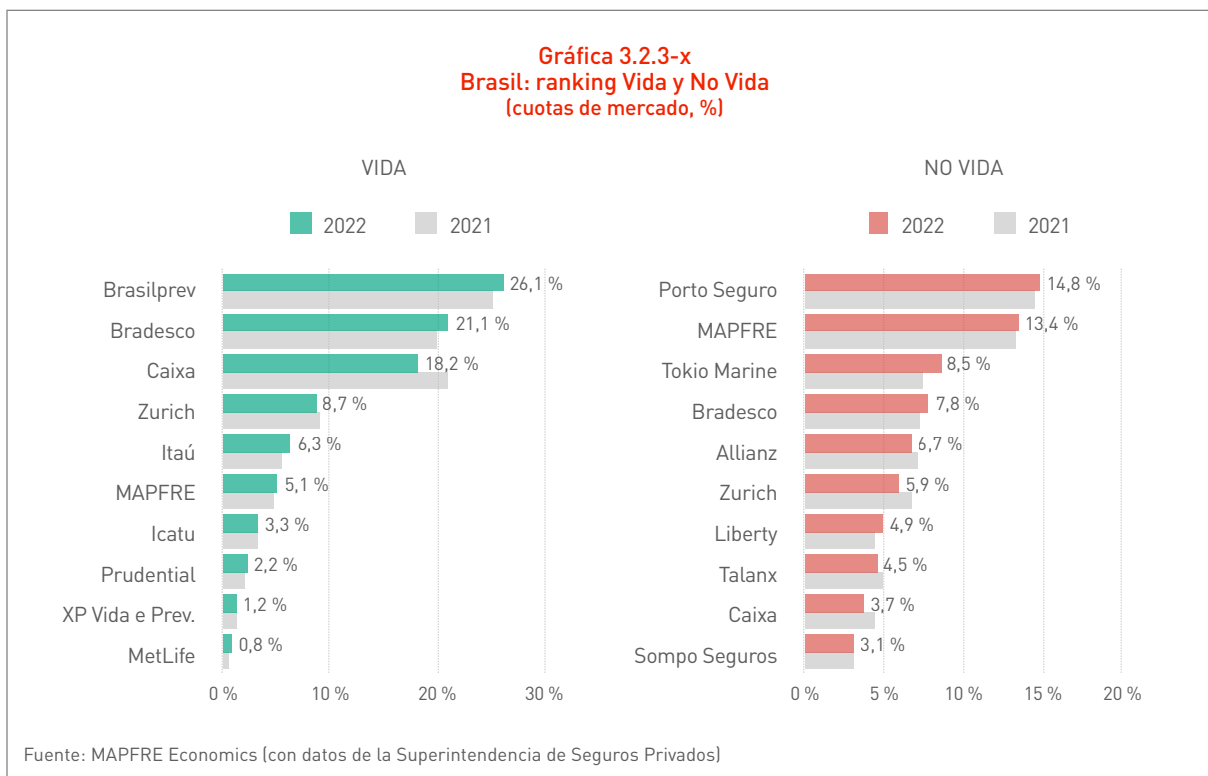


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)



Por lo que se refiere al ranking total de grupos del mercado brasileño en 2022, este fue liderado un año más por Brasilprev, con una cuota de mercado del 16,1%, seguido por Bradesco, que acumula el 16,0% de las primas. Caixa se mantiene la tercera, con una cuota del 12,6%, lo que supone un descenso de -2,4 pp en su cuota respecto al año anterior. Por su parte,

MAPFRE sube un lugar en la clasificación y se coloca el cuarto sitio del ranking, después de incrementar su cuota en 0,5 pp, en tanto que Zurich desciende al quinto puesto, con una cuota del 7,7% (8,2% en 2021). El resto de grupos ocupan la misma posición que en 2021 (véase la Gráfica 3.2.3-w).



Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, en el ranking de grupos No Vida de 2022 no se presentan variaciones en la composición de los grupos que lo integran, pero sí en su posicionamiento. Así, Porto Seguro sigue siendo el primero, con una cuota el 14,8%, 0,3 pp más que en 2021, seguido de MAPFRE, que aumenta dos décimas su cuota de mercado, hasta el 13,4%. El cambio se produce en la séptima posición, a la que accede Liberty desde el noveno lugar que ocupaba el año anterior, lo que hace que Talanx y Caixa desciendan un puesto cada uno. Respecto a la clasificación del segmento de los seguros de Vida, Brasilprev, con una cuota del 26,1%, continúa siendo el líder, seguido de Bradesco, que gana una posición y supera a Caixa, que se sitúa en tercer lugar. Se produce, asimismo, un cambio en el décimo puesto, con la entrada en el ranking de MetLife y la salida de Safra (véase la Gráfica 3.2.3-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los ajustes normativos en la regulación a la que se sujeta la actividad aseguradora en Brasil, pueden destacarse los siguientes. En primer término, desde el punto de vista de la Coordinación General de Regulación Prudencial (Coordenação-Geral de Regulação Prudencial, CGREP), destaca la emisión de la Resolución Conjunta CMN-BCB-CNSP No. 5 que prevé la interoperabilidad en Open Finance, incluyendo Open Insurance.

En lo que se refiere a las Resoluciones del Consejo Nacional de Seguros Privados (Conselho Nacional de Seguros Privados, CNSP), destacan las siguientes:

- Resolución CNSP No. 437, de fecha 04/04/2022, que deroga la Resolución CNSP N° 143, de 27 de diciembre de 2005. Esta resolución estableció la obligación de registrar las pólizas y endosos emitidos y el coaseguro aceptado por las compañías de seguros en cuentas específicas y exclusivas para este fin, sin embargo, con el advenimiento del SRO (Sistema de Registro de Operações), quedó obsoleta.
- Resolución CNSP No. 444, de fecha 08/08/2022, que prevé medidas prudenciales preventivas destinadas a preservar la estabilidad y solidez del Sistema Nacional de Seguro Privado, el Sistema Nacional de Capitalización y el Régimen de Pensiones Complementarias y asegurar la solvencia, liquidez y funcionamiento regular de las empresas supervisadas.
- Resolución CNSP No. 448, de fecha 10/10/2022, que implementa la CPC 48 - Instrumentos Financieros (NIIF 9) y aborda sus efectos en relación con la medición de los pasivos de seguros, pensiones, reaseguros y capitalización.
- Resolución CNSP No. 453, de fecha 19/12/2022, que regula la emisión de LRS (Letra de Risco de Seguro) a través de una Compañía de Seguros de Propósito Específico, de conformidad con lo establecido en la Ley N° 14.430, de 3 de agosto de 2022.
- Resolución CNSP No. 454, de fecha 19/12/2022, que cambia el plazo de registro obligatorio del SRO (Sistema de Registro de Operações) al 31 de diciembre de 2023 y permite que la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) suspenda, si lo considera pertinente, el registro de nuevas sucursales hasta que exista la interoperabilidad entre los sistemas de registro y los respectivos servicios de datos para todas las sucursales que ya están en obligación.
- Resolución CNSP No. 455, de fecha 19/12/2022, que cambia la fecha de entrada en vigor de la Resolución CNSP No. 437, de 2022, posponiendo la fecha de revocación de la Resolución CNSP No. 143, de 2005, al 3 de julio de 2023, a fin de asegurar que no haya discontinuidad de los servicios prestados por la SUSEP con respecto a la información al público sobre el seguro de garantía.
- Resolución CNSP No. 457, de fecha 19/12/2022, que dispone la gestión y tramitación de las reclamaciones de indemnización previstas en el artículo 3 de la Ley N° 6.194, de 19 de diciembre de 1974, en relación con las reclamaciones ocurridas entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023, y modifica la Resolución CNSP N° 399, de 29 de diciembre de 2020.

Por otra parte, con relación a las Circulares emitidas por la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP), pueden mencionarse las siguientes:

- Circular SUSEP No. 652, de fecha 02/11/2022, que define el concepto de pendiente.
- Circular SUSEP No. 653, de fecha 24/02/2022, que modifica el Anexo XII de la Circular SUSEP No. 624, de fecha 22/03/2021.
- Circular SUSEP No. 655, de fecha 03/11/2022, que establece las condiciones para el registro facultativo y para el registro obligatorio de las operaciones abiertas de pensiones complementarias con cobertura de riesgo en sistemas de registro aprobados y administrados por entidades de registro acreditadas por la SUSEP.
- Circular SUSEP No. 660, de fecha 04/05/2022, que revoca la Circular SUSEP N° 326, de 29/05/2006, que regulaba el registro de pólizas y endosos emitidos directamente por las compañías de seguros en cuentas específicas y exclusivas para tal fin. Esta norma regulaba el registro de las pólizas de seguro de garantía, siendo responsable de los datos utilizados en el sistema AESUSEP.
- Circular SUSEP No. 661, de fecha 04/11/2022, que modifica la Circular SUSEP N° 635, de fecha 20/07/2021.
- Circular SUSEP No. 663, de fecha 28/04/2022, que modifica el Anexo XI de la Circular SUSEP N° 624, de fecha 22/03/2021.
- Circular SUSEP No. 665, de fecha 20/05/2022, que modifica la Circular SUSEP N° 655, de fecha 03/11/2022, y el Anexo XIII de la Circular SUSEP N° 624, de fecha 22/03/2021.
- Circular SUSEP No. 666, de fecha 27/06/2022, que establece requisitos de sostenibilidad que deben ser observados por las compañías de seguros, las entidades abiertas de pensiones complementarias (EAPC), las sociedades de capitalización y los reaseguradores locales.
- Circular SUSEP No. 669, de fecha 15/07/2022, que modifica la Circular SUSEP No. 631, del 28/06/2021, que define que la aseguradora principal del Consorcio DPVAT remitirá a la SUSEP, trimestralmente, un informe que detalle, por proveedor, proyecto o actividad, todos los gastos ejecutados con recursos de DPVAT Seguros, separando los gastos descritos y los no descritos en la previsión presupuestaria a que se refiere el artículo 2 de esta Circular, hasta cuarenta y cinco días después del cierre del trimestre.
- Circular SUSEP No. 673, de fecha 08/12/2022, que establece las condiciones para el registro de operaciones con cobertura de supervivencia en planes complementarios de pensión abiertos y seguros de personas en sistemas de registro aprobados y administrados por entidades registrales acreditadas por la SUSEP.
- Circular SUSEP No. 674, de fecha 08/12/2022, que modifica la Circular SUSEP No. 601, de 13 de abril de 2020, y su Anexo, la Circular SUSEP No. 624, de 22 de marzo de 2021, y su Anexo I, y la Circular SUSEP No. 655, del 11 de marzo de 2022, y su Anexo I.
- La Circular SUSEP No. 675, de fecha 09/09/2022, que prevé las condiciones para el registro facultativo y el registro obligatorio de las operaciones de seguros de personas con cobertura de riesgo estructuradas en el sistema financiero de distribución de capital de cobertura o de capitalización en sistemas de registro aprobados y administrados por entidades de registro acreditadas por la SUSEP.
- Circular SUSEP No. 678, de fecha 10/10/2022, que implementa la CPC 48 - Instrumentos Financieros (NIIF 9) y abordar sus efectos en relación con la medición de los pasivos de seguros, pensiones, reaseguros y capitalización.
- Circular SUSEP No. 679, de fecha 10/10/2022, que establece las condiciones para el registro de las operaciones de capitalización en sistemas de registro aprobados y administrados por entidades registrales acreditadas por la SUSEP.
- Circular SUSEP No. 680, de fecha 10/10/2022, que modifica la Circular SUSEP No. 601, de 13

de abril de 2020, la Circular SUSEP No. 624, del 22 de marzo de 2021, y su Anexo XII, SUSEP Circular No. 655, del 11 de marzo de 2022, la Circular No. 673, del 12 de agosto de 2022, y la Circular No. 675, del 9 de septiembre de 2022.

- Circular SUSEP No. 684, de fecha 28/12/2022, que posterga la fecha de revocación de la Circular SUSEP N° 326, del 29/05/2006, al 3 de julio de 2023, a fin de asegurar que no haya discontinuidad de los servicios prestados por la SUSEP con respecto a la información al público sobre el seguro de garantía (sistema AESUSEP).

Ahora bien, en materia de reaseguro y grandes riesgos, destacan las siguientes disposiciones:

- Resolución CNSP No. 435, de 2022, que establece las reglas y elementos mínimos que deben incluirse en el boleto del Seguro Obligatorio de Lesiones Personales Causadas por Embarcaciones o su Carga – Seguro DPEM, y la Circular SUSEP No. 658, de 2022, que establece las condiciones tarifarias del seguro DPEM, promovió únicamente cambios de forma, sin analizar el fondo de las disposiciones contenidas en la normativa anteriormente vigente.
- Resolución CNSP No. 440, de 2022, que establece los criterios para actualizar y recalcular los valores relacionados con seguros, planes de pensiones abiertos y operaciones de capitalización, además de mejorar la técnica legislativa con la reunión de temas relacionados en el cuerpo de la normativa y reorganización de los temas en la topografía de la norma, trajo, entre otros, las siguientes mejoras, respaldadas por los lineamientos establecidos en la Ley de Libertad Económica (Ley N° 13.874, de 20 de septiembre de 2019): (i) corrección de la falta de mención expresa de los intereses de demora debidos, cuando no se respete el plazo para el cumplimiento de las obligaciones, explicando que la multa moratoria solo se impondrá por disposición contractual expresa; (ii) inclusión de la posibilidad de pactar el índice de actualización, renunciando a limitar la elección del índice de ajuste a los establecidos en la normativa específica, valorando, con esta medida, la libertad contractual, a partir de una regla más sencilla, flexible y menos

prescriptiva; (iii) aclaración de que, en seguros cuyos riesgos cubiertos estén vinculados a un contrato principal (ejemplo de seguro de garantía), el índice y la frecuencia de actualización serán los mismos que los definidos en ese contrato principal, o en legislación específica, evitando el posible desajuste entre el valor del riesgo y el valor asegurado, y (iv) facultad para la actualización de valores en contratos de seguros emitidos en moneda extranjera, ya que este dispositivo no está incluido en ninguna normativa vigente, mejorando la sistematización del marco regulatorio infralegal. Los criterios complementarios para actualizar y recalcular los valores relacionados con seguros, planes de pensiones abiertas y operaciones de capitalización fueron abordados en la Circular SUSEP No. 668, también de 2022, que cubrió, entre otras mejoras: (i) mayor libertad para las partes para definir los índices, eliminó la lista exhaustiva, de conformidad con la Ley de Libertad Económica (13874/2019); (ii) ajuste en la redacción sobre la posibilidad de utilizar el índice de ahorro en la actualización de las provisiones de valores de capitalización, de acuerdo con la Ley 8.117/2003; (iii) mantenimiento de las hipótesis de actualización de la prima de seguro devuelta, incluso por rechazo de la propuesta, haciendo compatible la norma con la Circular SUSEP N° 642/2021; (iv) simplificación de las reglas de actualización de valores relacionados con seguros personales y operaciones abiertas de pensiones complementarias, con la eliminación del Anexo II de la Circular SUSEP N° 255/04 y el desplazamiento de las reglas de recálculo a la Resolución CNSP N° 440/2022; (v) simplificación de las fechas de exigibilidad para la fecha de ocurrencia del hecho, en los casos de actualización por incumplimiento del plazo de pago de obligaciones por parte de aseguradoras, entidades abiertas de pensión complementaria (EAPC) y sociedades de capitalización, manteniendo el cumplimiento de normas específicas (seguro personal y pensión complementaria abierta) y normas peculiares del seguro agrario y el reembolso de gastos al asegurado o beneficiario; (vi) inclusión de una disposición que defina que la tasa de interés de demora y la multa debida por la compañía o entidad de seguros, por incumplimiento de sus obligaciones, no serán inferiores a las debidas por el asegurado o partícipe en la misma situación, y (vii) inclusión de una norma sobre la situación de

la actualización de valores, y de moratoria de intereses y sanciones, para seguros emitidos en moneda extranjera, materia no contemplada en la norma anteriormente vigente.

- La Resolución CNSP N° 442, de 2022, que prevé el Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil del Explorador o Transportista Aéreo – RETA, adoptó una redacción más flexible y adaptada a la realidad del mercado y buscó la alineación con la Ley N° 14.368/22, que modificó la Ley N° 7.565/86 (Código Aeronáutico Brasileño). Además, la nueva regulación también fortaleció los mecanismos de cooperación con ANAC – Agencia Nacional de Aviación Civil.
- La Resolución CNSP N° 451, DE 2022, que prevé la cesión y aceptación de las operaciones de reaseguro y retrocesión y su intermediación, operaciones de coaseguro, operaciones en moneda extranjera y contratos de seguro en el extranjero, consolidó varias reglamentaciones dispersas (25 resoluciones del CNSP y 2 circulares del SUSEP), modernizó los dispositivos y los hizo compatibles con las recientes reglamentaciones del CNSP y la SUSEP, con un enfoque en la simplificación regulatoria, la reducción de la burocracia, el fomento de la innovación y el estímulo del desarrollo de los mercados de seguros y reaseguros. Además de aportar mayor claridad en la aplicación del tema, el nuevo texto transmite un cambio importante en la regla del límite global de asignación, que está prevista en el artículo 16 de la Resolución CNSP N° 168/07. Fruto de una amplia discusión con el mercado supervisado, las nuevas reglas valoran la simplificación de las regulaciones, la reducción de la burocracia y el fomento al desarrollo de los mercados de seguros y reaseguros. En este sentido, el límite fijo de asignación fue reemplazado por parámetros de principio, con énfasis en la evaluación cualitativa de los programas de reaseguro y retrocesión adoptados por las empresas supervisadas.

En cuanto a las operaciones en moneda extranjera, se flexibilizaron las reglas para la contratación de reaseguro y retrocesión, lo que ahora se permite en cualquier situación, de manera análoga a la contratación de seguros. Además, la nueva regulación llena un vacío

regulatorio al establecer reglas para determinar la fecha de conversión de valores.

Asimismo, los procedimientos operativos para la oferta de riesgo preferencial a los reaseguradores locales; demostrar la insuficiente oferta de capacidad de los reaseguradores locales y extranjeros para transferir riesgos con reaseguradores no autorizados para operar en el país; y para la contratación de seguros en el extranjero se establecieron a través de la Circular SUSEP No. 683, también emitida en 2022.

De igual forma, con la publicación de la Circular SUSEP No. 662, de 2022, que prevé el Seguro de Garantía, se buscó eliminar la asimetría de información entre las partes contratantes, mitigando la posibilidad de interpretaciones erróneas. Las nuevas reglas también fomentan el desarrollo de esta importante rama al permitir el aumento en el rango de cobertura que se puede ofrecer. Entre las principales mejoras aportadas por la nueva regulación, destacan: (i) la mayor seguridad requerida en el análisis de riesgos, que también tiene en cuenta la legislación específica aplicable al objeto principal; (ii) la posibilidad de que el asegurador supervise la ejecución de las obligaciones garantizadas, mitigando el riesgo de siniestros y reforzando la salud de la garantía; (iii) la adhesión de la normativa a la Ley N° 14.133/21 (nueva Ley de Licitaciones y Contratos Administrativos); (iv) la posibilidad de incluir a terceros como beneficiarios de la póliza; (v) la posibilidad de que el seguro no garantice todas las obligaciones del objeto principal, según el interés del asegurado, y (vi) la disposición de que, excepcionalmente, puede haber un desajuste entre los términos del seguro de garantía y la obligación de garantía, en interés del asegurado y en cumplimiento de la legislación específica.

Por otra parte, la Circular SUSEP No. 670, de 2022, que establece los criterios mínimos que deben observar las compañías de seguros para la operación del seguro Stop Loss, así como la Circular SUSEP No. 671, de 2022, que establece reglas y criterios para la preparación y comercialización de planes de seguro de la rama de Garantía de Arrendamiento, se limitaron a promover únicamente cambios de forma, sin analizar el fondo de las disposiciones

contenidas en la normativa anteriormente vigente.

Asimismo, la Circular SUSEP No. 682 de 2022 (vigente a partir del 01.01.2024) simplificó las reglas sobre la codificación de las ramas de seguros y la clasificación de las coberturas. El objeto del nuevo reglamento es más restringido que el anterior (Circular SUSEP N° 535/16), y se excluyeron las disposiciones sobre la preparación y registro de seguros de daños y seguros personales, que estaban a cargo de normas específicas (Circulares SUSEP N° 621/21, N° 657/22 y N° 667/22).

Finalmente, se remitió una propuesta al entonces Ministerio de Economía para revisar el Decreto N° 5.121/2004, de 29 de junio de 2004 [que reglamenta la Ley N° 10.823, de 19 de diciembre de 2003], que prevé el subsidio económico a la prima del Seguro Rural y prevé otras medidas, en relación con la necesidad de análisis y aprobación de productos de seguros rurales por parte de la SUSEP para la participación en el Programa de Subsidios para el Prima de Seguro Rural - PSR.

En lo relativo a los Reglamentos emitidos por la Coordinación General de Regulación de Seguros Masivos, Personales y Pensiones (Coordenação-Geral de Regulação de Seguros Massificados, Pessoas e Previdência, CGSEP) cabe señalar las siguientes:

- Seguro de Vivienda. CNSP Resolución No. 447, del 10 de octubre de 2022, que establece el seguro de vivienda (15414.605958/2022-11). Seguro de Vivienda CESH – Circula SUSEP No. 677, de 10 de octubre de 2022, establece el costo efectivo del seguro de vivienda – CESH (15414.606184/2022-45). La revisión dada busca simplificar y dar mayor transparencia al marco regulatorio del seguro de vivienda en las políticas de mercado (SH/AM) con el objetivo de brindar simultáneamente una protección adecuada a los usuarios de este mercado y permitir su desarrollo efectivo. Los principales cambios son: (i) mayor claridad respecto a la lista de inmuebles elegibles para financiamiento bajo la SH/AM, de acuerdo con lo establecido en los artículos 12, 16 y 17 de la Resolución N° 4.676 del CMN, del 31 de julio de 2018; (ii) exclusión de dispositivos que sean tratados en regulaciones específicas, de acuerdo con los

lineamientos contenidos en el artículo 8 del Decreto No. 9.191, de 1 de noviembre de 2017; (iii) mayor claridad sobre las coberturas mínimas de seguro que deben observarse en el ámbito del Sistema Financiero Inmobiliario - SFI, según lo dispuesto en el artículo 5 de la Ley N° 9.514, de 20 de noviembre de 1997; (iv) normas operativas para cumplimentar la Declaración Personal de Salud (DPH), cuando sea necesario, a fin de dinamizar el proceso de contratación del seguro, y (v) estructuración de un capítulo específico que trate de la sustitución del seguro, en interés del asegurado, por cesión de crédito o transferencia de cartera, así como de la información y documentos que deben ser transferidos por las compañías de seguros en estas situaciones.

- Capitalización, filantropía adjudicable. Resolución CNSP No. 446, de 10 de octubre de 2022, Modifica la Resolución CNSP No. 384, de 9 de junio de 2020, que establece la operación de capitalización, las modalidades, preparación, operación y comercialización de valores de capitalización y establece otras medidas. (15414.602595/2020-08). Circular SUSEP No. 676, de 10 de octubre de 2022, modifica la Circular SUSEP No. 656, de 11 de marzo de 2022 (Proc 15414.648731/2021-89). El objetivo principal de la modificación regulatoria fue atender las nuevas disposiciones relacionadas con la operación de bonos de capitalización en la modalidad de filantropía adjudicable traídas con la edición de la Ley N° 14.332, de 2022. Del análisis de la citada Ley se desprende un cambio en la lógica de cesión de los derechos de rescate del abonado a las entidades de beneficencia, en comparación con las disposiciones normativas anteriores. En los términos de la normativa vigente en ese momento, la cesión del derecho de rescate se ejerce, a partir de la firma de un documento específico para tal efecto, mientras que por la nueva Ley, el derecho a la no cesión debe ser ejercido por el suscriptor hasta la fecha del primer sorteo del título adquirido. Por lo tanto, la modificación de la citada normativa está conforme al precepto legislativo relativo a los procedimientos inherentes a la comercialización de los bonos de capitalización de la modalidad filantrópica adjudicable.

- Seguro de Garantía Extendida. Resolución CNSP No. 436, del 4 de abril de 2022, establece los lineamientos generales aplicables a la operación del seguro de garantía extendida (15414.604579/2020-41). La Circular SUSEP N° 659, del 4 de abril de 2022, que establece las reglas y criterios para la operación del seguro de garantía extendida, al comprar bienes o durante el plazo de la garantía del proveedor. (15414.606050/2020-62). Reglamento para consolidar la Resolución CNSP No. 296, de 25 de octubre de 2013, la Resolución CNSP No. 306, de 2 de abril de 2014, la Resolución CNSP No. 309, de 16 de junio de 2014, y la Resolución CNSP No. 369, de 13 de diciembre de 2018. En general, en el caso específico de la normativa consolidada, no se analizó el fondo del contenido de sus disposiciones, y solo se presentaron propuestas de reformas únicamente con el objetivo de mejorar la técnica legislativa, con base en el artículo 9 del Decreto N° 10.139, de 2019.
- Registro Electrónico de Productos. Circular SUSEP N° 657, del 1 de abril de 2022, que dispone el registro de productos en SUSEP (15414.621390/2017-18). Se trata de una Circular de la SUSEP que prevé el registro de productos ante la SUSEP, debido a la implementación de una nueva versión del sistema de Registro Electrónico de Productos (REP), REP 2, con el fin de sustituir la Circular SUSEP N° 438/2012, actualmente vigente, y cumplir con las disposiciones contenidas en el Decreto N° 10.139, de 2019. Los principales cambios incluyen la disposición de exenciones al registro de productos de seguros de gran riesgo, previstas en la Resolución CNSP N° 407/2021, la exención del registro de la nota técnica actuarial de productos de seguros de daños, prevista en la Circular SUSEP N° 621/2021, así como otras exenciones que puedan establecerse en otras regulaciones y en el propio manual del SRP, prever el registro de los planes de microseguro y los planes de seguro comercializados a través de boletos, como se previó anteriormente, respectivamente, en la Circular SUSEP N° 440/2012 y en la Resolución N° 285/2013 del CNSP.
- Servicio de Asistencia . Resolución CNSP No. 443, del 8 de agosto de 2022, que establece los lineamientos generales aplicables a la oferta, por parte de las compañías de seguros, de servicios complementarios de asistencia al seguro (15414.612518/2022-10). Circular SUSEP N° 672, de 8 de agosto de 2022, deroga la Circular SUSEP No. 310, de 19 de diciembre de 2005 y la Circular SUSEP No. 318, del 2 de febrero de 2006 (15414.612565/2022-63). Cambios dirigidos a la consolidación de estándares. La Resolución CNSP consolida en una sola normativa las disposiciones contenidas en las siguientes normas: Resolución CNSP No. 102, de 6 de enero de 2004, Circular SUSEP No. 310, de 19 de diciembre de 2005; y SUSEP Circular No. 318, de 2 de febrero de 2006. La Circular de la SUSEP consolida las siguientes normas: Circular SUSEP N° 310, de 19 de diciembre de 2005; y SUSEP Circular No. 318, de 2 de febrero de 2006.
- Seguro de Personas con cobertura de riesgo. Resolución CNSP No. 439, del 4 de julio de 2022, que establece las características generales para el funcionamiento de la cobertura de riesgo de seguro personal (15414.613980/2021-53). La Circular SUSEP N° 667, del 4 de julio de 2022, que establece las reglas y criterios complementarios para el funcionamiento de la cobertura de riesgos de seguros personales (15414.636172/2021-64). El objetivo del cambio regulatorio es actualizar la regulación específica del seguro de personas con cobertura de riesgo para que el enfoque regulatorio deje de ser excesivamente prescriptivo y se vuelva más principista, colaborando para simplificar la operativa de los productos de seguros personales y eliminar las restricciones que ya no son relevantes. En resumen, los cambios más relevantes son: (i) efectuar cambios regulatorios y flexibilizaciones, con el mantenimiento de reglas más detalladas solo para coberturas y situaciones específicas, dando mayor libertad para estructurar y ofrecer diversas coberturas; (ii) exención del registro previo de la nota técnica actuarial de planes de seguro de personas con cobertura de riesgo, con obligación únicamente para planes de seguros con cobertura estructurada en el régimen financiero de capitalización y/o distribución de capital de cobertura; (iii)

derogar las disposiciones que limitan, como regla general, la combinación de la cobertura de diferentes ramas, de modo que las restricciones se tratan, si procede, en reglas específicas; (iv) simplificación del tratamiento dado a la inclusión de los asegurados dependientes; (v) flexibilidad con respecto a la forma de pago de la compensación, que puede darse, además del pago en efectivo y el reembolso, en forma exclusiva de prestación de servicios; (vi) exclusión de la prohibición de emisión de seguros en moneda extranjera, en línea con la modificación introducida por la Resolución CNSP No. 379, 4 de marzo de 2020. La prohibición se mantiene únicamente para los seguros que prevén la constitución de provisiones matemáticas; (vii) revisión de la definición de accidentes personales, eliminando la lista de eventos que están o no clasificados como accidentes personales; (viii) exclusión de la limitación máxima de la tasa de interés; (ix) supresión de las disposiciones sobre tablas biométricas y precios de los productos; (x) regulación del seguro de accidentes personales de pasajeros; (xi) regulación del seguro de accidentes personales para los casos en que no exista conocimiento previo de la identidad de las personas físicas expuestas a los riesgos asegurados durante el período de estancia en espacios específicos (autopistas, eventos, espectáculos, ferias, exposiciones, etc.); (xii) admisión de exclusión de la cobertura por enfermedades preexistentes específicas declaradas en la declaración personal de salud que integre la propuesta en caso de acuerdo expreso entre las partes, y (xiii) tratamiento para casos específicos de seguro de tipo empleado-empfeador, con algunas exenciones reglamentarias.

- Cobertura de Riesgos en la Seguridad Social. Circular SUSEP N° 685, de 29 de diciembre de 2022, la cual establece normas y criterios complementarios para el funcionamiento de la cobertura de riesgos ofrecida en los planes abiertos de previsión social complementaria (15414.601760/2022-68). Resolución N° 458 DEL CNSP, de 28 de diciembre de 2022, que establece las normas y criterios de funcionamiento de la cobertura de riesgos ofrecida en los planes de pensiones complementarios abiertos. (15414.601761 / 2022-11). La revisión normativa tuvo como

objetivo actualizar la regulación específica de la pensión complementaria abierta con cobertura de riesgo, consolidándola con otras normas pertinentes, considerando que los cambios de mérito fueron puntuales, siendo la mayoría de los cambios de forma. El mercado regulado y supervisado por la SUSEP, además de proporcionar a los trabajadores una cobertura de supervivencia, busca protegerlos en caso de determinados eventos de la vida, ofreciendo planes con cobertura de riesgo, muerte y/o invalidez, con el objetivo de garantizar una cobertura diferenciada al contratante. A continuación, se presentan los cambios más relevantes de la Circular: (i) cambio en la redacción de la definición del fondo de inversión especialmente constituido, con referencia a la normativa que trata de los planes con cobertura de supervivencia, que contienen disposiciones más sólidas en relación con estos fondos; (ii) la disposición relativa a las formas de pago de las primas se ha suprimido para que no haya restricciones en las formas de pago permitidas y para que no haya impedimentos si surgen nuevos medios de pago; (iii) se ha incluido un artículo sobre las consecuencias del impago de las cotizaciones para evitar que se comercialicen planes que no incluyan normas sobre períodos de gracia para el pago de las cotizaciones, suspensión de la cobertura en caso de impago, cancelación por impago, etc., con el fin de que los procedimientos sean más transparentes para los participantes; (iv) modificación de la disposición sobre el pago del rescate para incluir otras formas de pago que puedan rastrearse por el sistema bancario. Modificación del quinto día hábil, teniendo en cuenta que cinco días naturales pueden acabar representando un plazo muy ajustado en función de la combinación de fines de semana y días festivos; (v) inclusión de una disposición que responsabiliza a la entidad de previsión complementaria abierta/compañía de seguros autorizada a gestionar planes de previsión complementaria abierta, de toda la publicidad relativa a sus productos comercializados; (vi) inclusión de una disposición sobre la necesidad de contener en el reglamento los criterios para modificar la tarifa, ya sea mediante la reformulación de la edad u otro criterio objetivo, y en el caso de la utilización de la tarifa media; (vii) exclusión de la necesidad de estructurar la nota técnica en la forma prescrita por la

norma original, y (viii) se han eliminado las restricciones sobre las tablas biométricas, teniendo en cuenta que se han suprimido los límites de las tablas de mortalidad para la cobertura de riesgos. En cuanto a la Resolución, al igual que en la Circular, la mayoría de los cambios promovidos son de forma y los cambios de fondo son puntuales.

- Portabilidad de recursos entre EAPC y EFPC. Resolución Conjunta - SUSEP PREVIC n.1/2022, la cual dispone sobre las reglas de portabilidad de recursos entre planes de beneficios administrados por Entidades de Previsión Complementaria Abiertas y Entidades de Previsión Complementaria Cerradas (15414.617167/2022-33). La norma tiene como objetivo atender la necesidad de revisar y consolidar los actos normativos inferiores a un decreto emitido por los órganos y entidades de la administración pública directa federal, autárquica y fundacional, como lo recomiendan los artículos 1 y 5 del Decreto No. 10.139/2019, sin traer en su núcleo cambio de mérito en relación con los dispositivos originales.

En materia de licencias y sanciones, destacan las siguientes resoluciones:

- Resolución CNSP N° 452, de 19/12/2022, que incluye una disposición normativa con la posibilidad de aplicar la sanción de amonestación a los corredores de seguros y disciplinar los procedimientos y sanciones en caso de procedimientos administrativos sancionadores contra entidades que registren operaciones de seguros, capitalización, planes de pensiones y reaseguro previstas en el plazo de adhesión.
- Resolución CNSP N° 450, de 18/10/2022, que incluye en el reglamento de acreditaciones de empresas que tramitan pedidos de atención al público los cambios que se promueven en el reglamento del Sistema Abierto de Seguros (Open Insurance).
- Resolución CNSP N° 441, de 07/05/2022, que elimina la restricción impuesta a la composición de los órganos estatutarios de los organismos supervisados y de los corredores de reaseguros, que representa la introducción de una condición cuya dosimetría resultó ser desproporcionada al

riesgo que implica la actividad económica de que se trate; garantizar la seguridad jurídica en relación con las normas de la SUSEP aplicables al mercado regulado; y ajustar el reglamento a lo dispuesto en el §2, art. 146, de la Ley N° 6.404, de 1976, modificada por la Ley N° 14.195, de 2021, y las normas que dicten los demás reguladores del mercado financiero.

Finalmente, dentro de las prioridades regulatorias para 2023 de la SUSEP se incluyen:

- Conclusión de la revisión de la Resolución CNSP que establece lineamientos generales aplicables al Seguro de Responsabilidad Civil de los Transportistas de Carga. Esta propuesta fue objeto de la Consulta Pública No. 28/2022, que ya ha sido cerrada.
- Conclusión de la revisión de la Circular de la SUSEP que establece normas y criterios para el funcionamiento del Seguro de Transporte. En cumplimiento del Plan Regulador 2022 (Resolución SUSEP N° 11/2022), en 2022 también se revisaron las normas para la operación del Seguro de Transporte. El proyecto tiene como objetivo modernizar la normativa vigente, a la luz de las directrices regulatorias en boga en la Autarquía. En particular, cabe mencionar la exclusión de las condiciones contractuales normalizadas, que dio lugar a un enfoque basado en principios, que confiere una mayor libertad para la elaboración de las condiciones contractuales. Con la medida, se espera posibilitar el desarrollo de productos más adecuados a las necesidades del asegurado. Esta propuesta fue objeto de la Consulta Pública No. 19/2022, que ya ha sido cerrada.
- Conclusión de la revisión de la Resolución CNSP que prevé el Seguro de Responsabilidad Civil del Transportista de Pasajeros por Carretera. La propuesta ya ha sido aprobada bajo SUSEP, y espera deliberación, por el CNSP, en el año 2023.
- Finalización de la elaboración del Manual de Seguros de Garantía. En este sentido, se están realizando estudios para la elaboración de un Manual de Seguros de Garantía, que tendrá como finalidad presentar al público consumidor, de forma didáctica, los princi-

pales elementos de este complejo asegurador. Esta iniciativa tiene como objetivo contribuir a reducir las asimetrías de información y, en consecuencia, alinear las expectativas de las partes contratantes, mitigando el riesgo de conflictos en la ejecución de los contratos.

3.2.4 Ecuador

Entorno macroeconómico

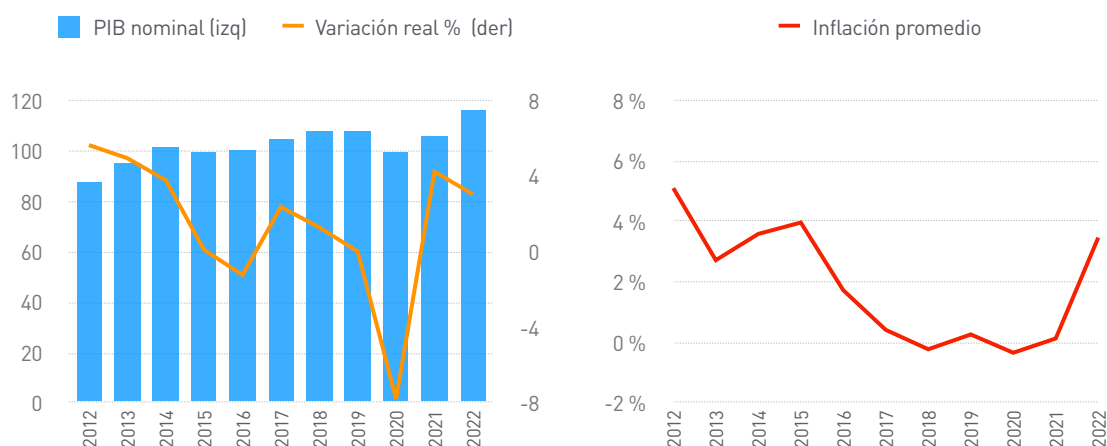
En 2022, la economía de Ecuador creció un 3,0% (tras crecer 4,2% el año anterior), como resultado de la menor dinamización de la demanda interna debido al debilitamiento del consumo privado y el gasto del gobierno, así como por factores de demanda externa dada la reducción de los volúmenes exportados como consecuencia de la recuperación asimétrica de la oferta interna y las condiciones externas complejas por el conflicto en Ucrania y el alza en los precios de materias primas y alimentos (véase la Gráfica 3.2.4-a).

El desempleo ha disminuido en 2022 (4,0%, frente al 4,5% en 2021), aunque la evolución positiva de este indicador tiene su base en el aumento de los empleos informales, denotando un aumento en la precariedad en las condiciones laborales. En 2022, la balanza

comercial registró un superávit que tuvo como factor decisivo a las exportaciones petroleras (beneficiadas por el alza en la cotización internacional del crudo), dado que la balanza comercial no petrolera fue deficitaria. En general, las exportaciones de bienes muestran una fuerte dinámica, con una variación en valor del 28%, impulsadas por los envíos de petróleo y camarón principalmente. Sin embargo, esta dinámica contrasta con la caída de los volúmenes exportados, lo que supone una alta exposición de las exportaciones ecuatorianas a la volatilidad de los precios internacionales (casi el 80% de las exportaciones provienen de bienes primarios).

El sector público no financiero, en 2022, experimentó un superávit en términos nominales, tanto en el resultado global (1,5% del PIB) como en el resultado primario (3,6% del PIB), a consecuencia del aumento de los ingresos fiscales y, en particular, de los ingresos petroleros, así como por la política fiscal de contención del gasto y recortes significativos respecto a 2021, donde se obtuvo un déficit fiscal de 1,8%. La dinámica al alza de los ingresos petroleros (31%) superó ampliamente la de los ingresos tributarios (14%), en la que prevalece la recaudación proveniente del impuesto sobre el valor agregado (IVA), pese a la nueva reforma fiscal (Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y

Gráfica 3.2.4-a
Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de USD; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Sostenibilidad Fiscal) sobre el impuesto a la renta. La deuda pública agregada del Ecuador representó en torno al 55,4% del PIB al cierre de 2022 (frente al 58,6% de 2021), manifestándose la continuidad en los esfuerzos de la actual administración por mejorar el perfil de endeudamiento público (acceso adicional al financiamiento privado externo mediante créditos comerciales negociados con instituciones financieras internacionales, éxito en la refinanciación de la deuda bilateral con China y la aprobación de una línea de crédito por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York). Para 2023, se anticipa una continuidad en el manejo del endeudamiento público con la negociación de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, además de un mayor acceso a la deuda interna a raíz del encarecimiento de los costes de financiamiento en el exterior. Respecto al sector externo, se observa un resultado positivo en la balanza comercial petrolera (3,1% del PIB) que contrarresta el déficit de la no petrolera (2,1% del PIB), y también resalta un nivel notable de reservas internacionales (en torno al 6,5% del PIB). La tasa de inflación interanual al cierre de 2022, por su parte, se situó en torno al 3,7% (frente al 1,9% en 2021).

MAPFRE Economics ha previsto un crecimiento del PIB ecuatoriano en el entorno del 1,6% para 2023, en tanto que la CEPAL estima una recuperación con un crecimiento del 2,3%, como consecuencia de los riesgos internos (debilitamiento del consumo e inversión privados, problemas en sectores claves de producción, incluido el petrolero, precariedad laboral e inestabilidad política y social) y externos (desenlace del conflicto en Ucrania, menor crecimiento global y de comercio, endurecimiento de políticas monetarias, restricciones al financiamiento externo, presiones inflacionarias y fortalecimiento del dólar). Las previsiones de crecimiento para 2024 se situarían en el 1,7% y el 2,6%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

Después de dos años de descensos en la emisión de primas, el mercado asegurador ecuatoriano mostró un buen desempeño en 2022, con un incremento nominal en primas del 25,0% y real del 20,8%, hasta situarse en 2.007 millones de dólares (véanse la Gráfica 3.2.4-b y la Tabla 3.2.4). Los seguros colectivos de Vida

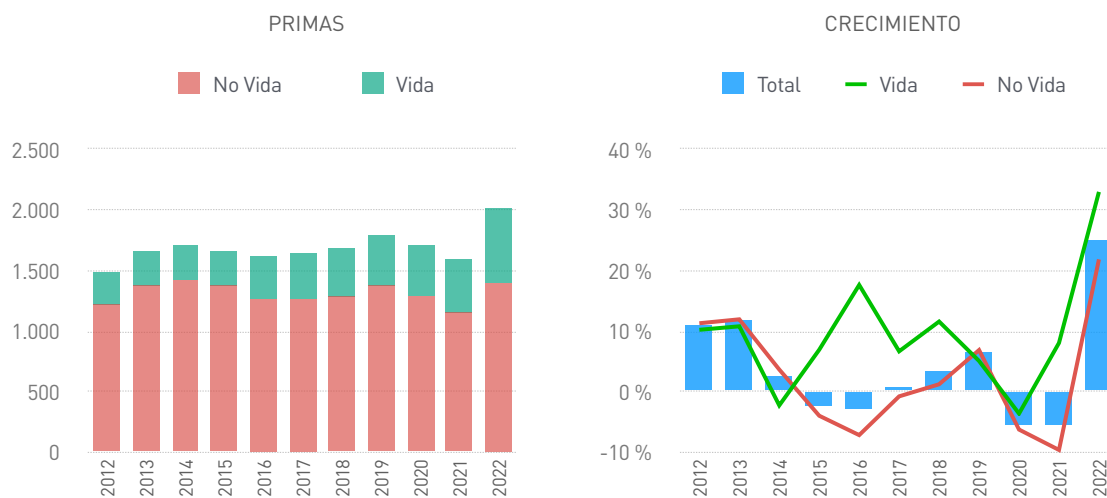
Tabla 3.2.4
Ecuador: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	2.007,2	25,0	20,8
Vida	600,2	33,0	28,5
Vida individual	22,9	-1,6	-4,9
Vida colectivo	577,3	34,9	30,4
No Vida	1.407,0	21,8	17,8
Automóviles	375,4	13,1	9,3
Otros ramos	264,7	26,3	22,1
Incendio, robo y líneas aliadas	255,7	25,9	21,6
Transportes	142,8	33,6	29,2
Accidentes personales	83,5	15,8	11,9
Caución y crédito	91,3	20,2	16,2
Salud	116,6	28,9	24,6
Responsabilidad civil	77,0	19,2	15,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

1/ Prima neta emitida

Gráfica 3.2.4-b
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)

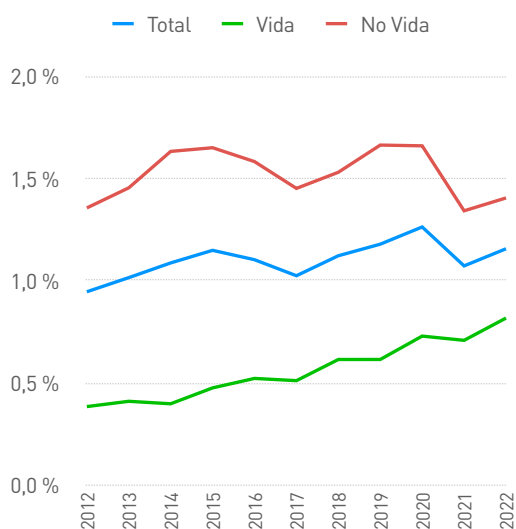


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

han tenido una importante participación en dicho crecimiento, los cuales acumulan 577 millones de dólares en primas, que representa un alza del 34,9% respecto al año previo. El segmento de No Vida también tuvo un buen

comportamiento, con subidas nominales y reales en todos los ramos, entre las que cabe destacar las de Transportes (33,6%) y Salud (28,9%).

Gráfica 3.2.4-c
Ecuador: participación en las primas de seguros en América Latina (%)

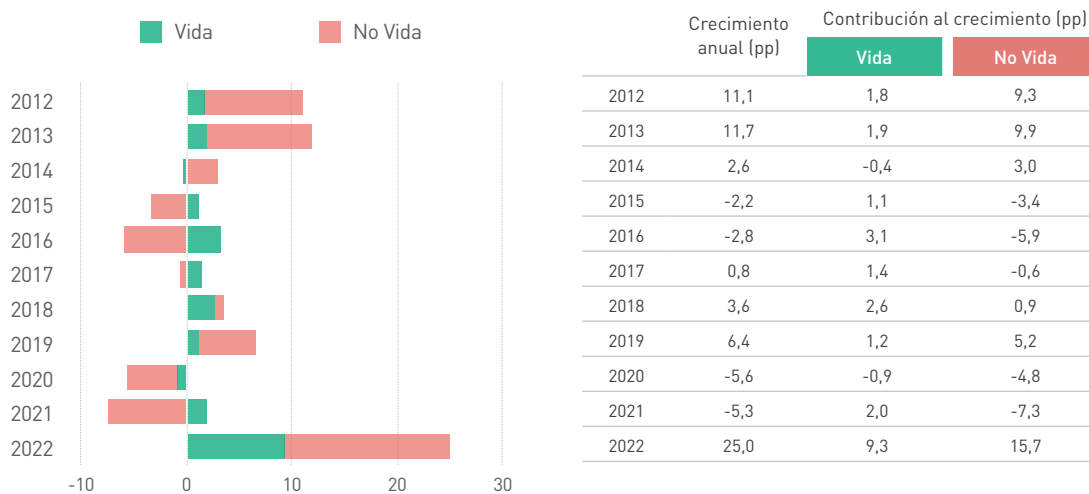


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y organismos supervisores de la región)

En 2022, las primas del mercado de seguros ecuatoriano representaron el 1,2% del mercado asegurador latinoamericano; cuota que se ha mantenido más o menos estable a lo largo de la última década, recuperándose de la caída que tuvo en 2021 (1,1%). Cabe señalar que la participación del segmento de los seguros de No Vida es superior a la del segmento de Vida, con un 1,4% y 0,8% de cuota, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.4-c).

En el año analizado, en consonancia con la recuperación de la actividad aseguradora en Ecuador, se observa que los segmentos de seguros de Vida y No Vida volvieron a contribuir positivamente al crecimiento. Cabe destacar que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución superior al crecimiento del volumen de negocio, con 15,7 pp, en tanto que la contribución de los seguros de Vida fue de 9,3 pp. Como se observa en la Gráfica 3.2.4-d, en la última década el negocio de No Vida ha contribuido negativamente cinco ejercicios al crecimiento del sector, mientras que Vida solo lo ha hecho en dos ocasiones.

Gráfica 3.2.4-d
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

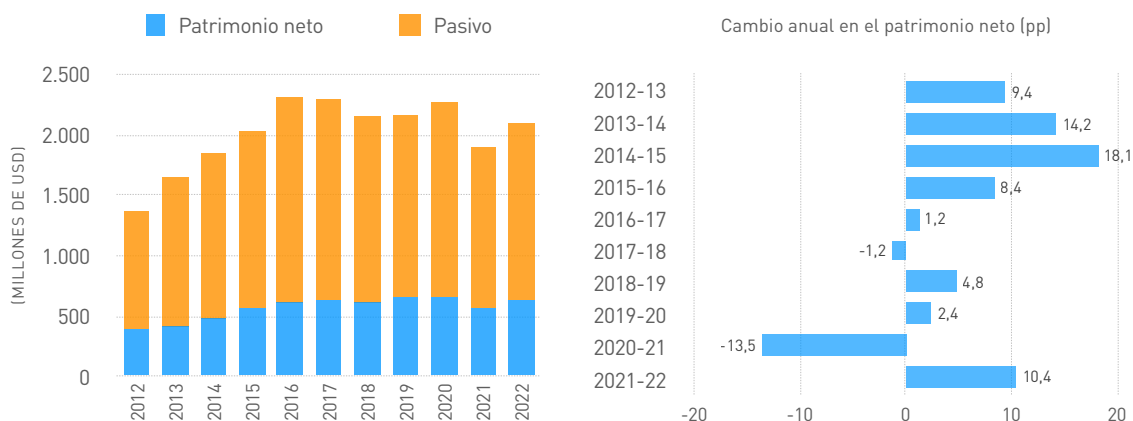
Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.4-e se presenta el balance agregado del sector asegurador ecuatoriano. En este sentido, los activos totales del sector en 2022 alcanzaron los 2.098 millones de dólares, una cifra superior en 213 millones de dólares respecto a la del año anterior. Asimismo, el patrimonio neto se situó en 632 millones de dólares, lo que supone un aumento

de 59,7 millones de dólares respecto al nivel registrado el año previo.

Por otra parte, destaca el nivel de capitalización agregado del sector asegurador ecuatoriano (medido sobre los activos totales), el cual se situaba en el 28,4% en 2012, registrando un mínimo del 25,6% en 2013, para recuperarse con posterioridad hasta alcanzar un 30,4% sobre el total del activo en el año 2021 y del 30,1% en 2022.

Gráfica 3.2.4-e
Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



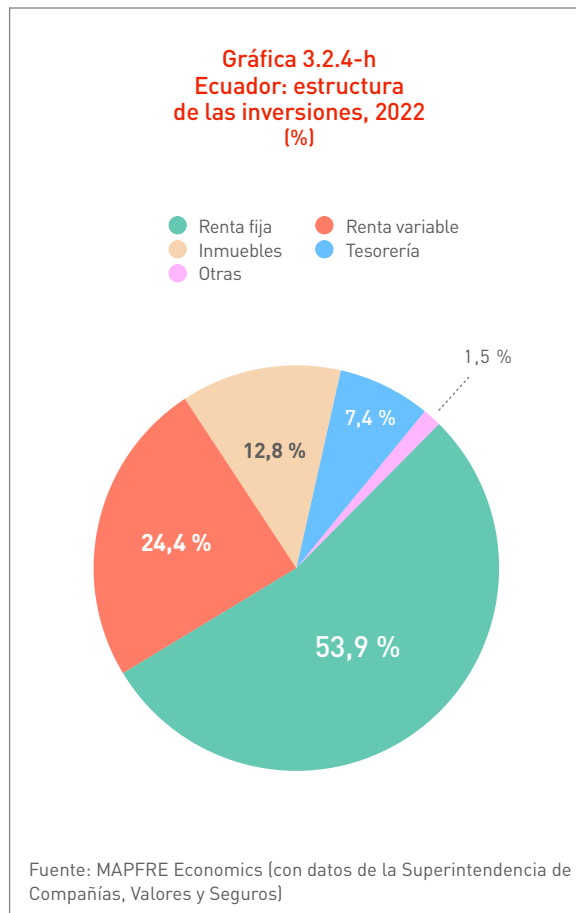
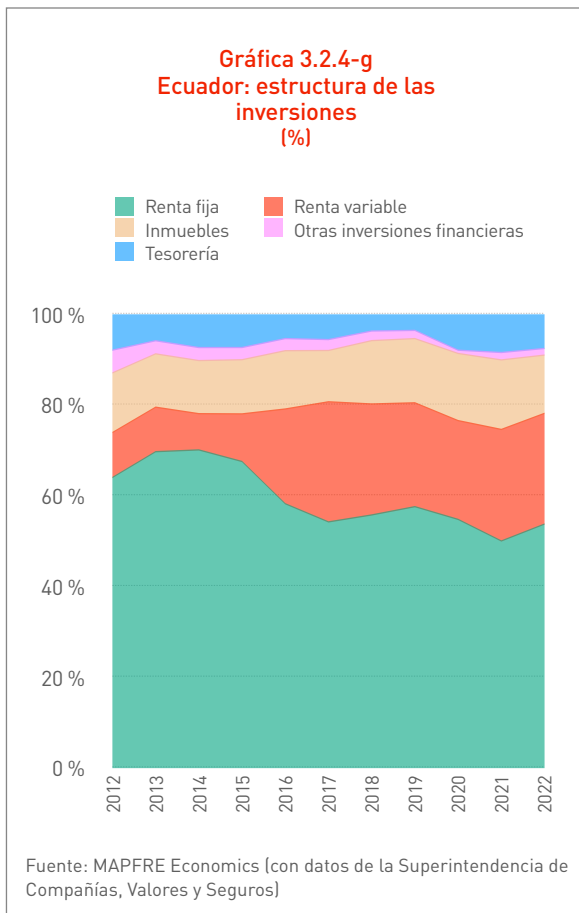
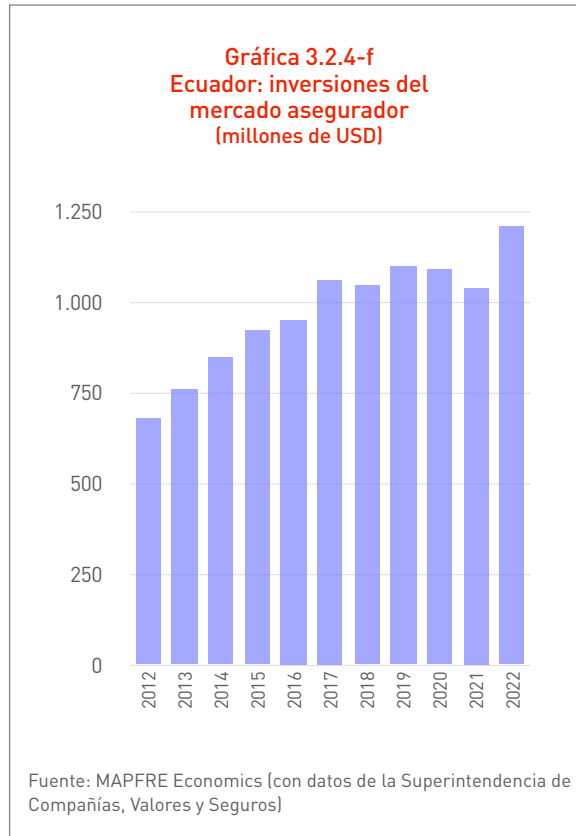
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Inversiones

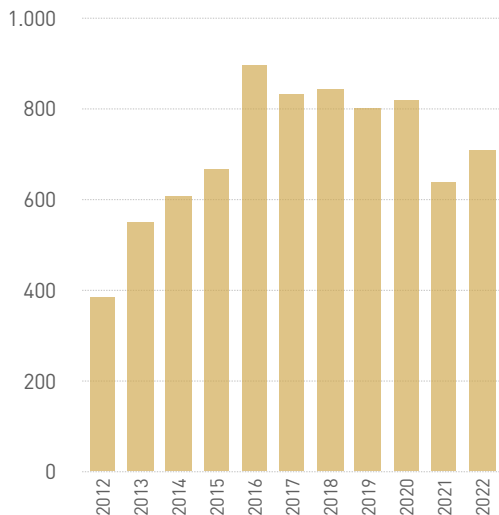
La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2012-2022 se ilustra en la Gráfica 3.2.4-f, en tanto que las Gráficas 3.2.4-g y 3.2.4-h presentan la evolución de la composición relativa de la cartera a lo largo de dicho período. Conforme a estos datos, las inversiones totales del sector alcanzaron la cifra de 1.207,9 millones de dólares en 2022, frente a los 1.036,4 millones del ejercicio anterior. En general, se observa una tendencia al descenso de la inversión en instrumentos de renta fija (53,9% en 2022 contra 64,2% en 2012) y un aumento en renta variable, que crece del 9,9% que representaba en 2012, al 24,4 de 2022.

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2012-2022 se presenta en las Gráficas 3.2.4-i, 3.2.4-j y 3.2.4-k. En este último año, las provisiones técnicas



Gráfica 3.2.4-i
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de USD)



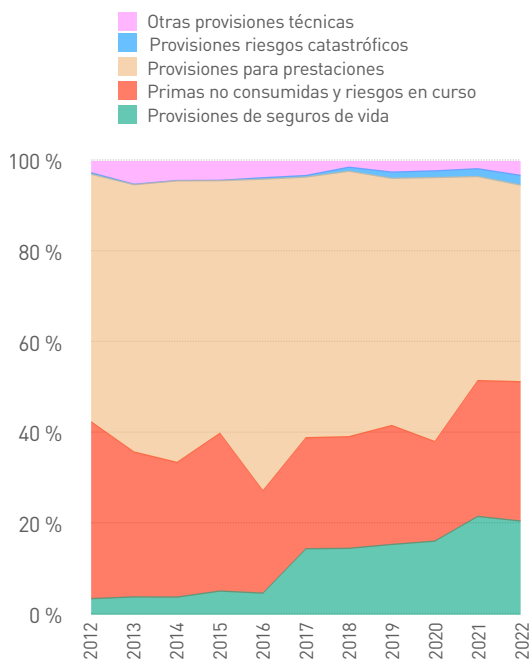
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

alcanzaron los 705 millones de dólares (639 millones de dólares en 2021). Las provisiones de los seguros de Vida siguieron creciendo en 2022 (luego de incrementarse de manera significativa en 2017), hasta alcanzar el 20,8% del total, ligeramente por debajo de la cuota de 2021 (21,8%). Por otra parte, el 30,7% de las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano en 2022 correspondió a la de primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 43,3% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 2,1% a la provisión para riesgos catastróficos y el 3,0% restante a otras provisiones técnicas¹⁹.

Desempeño técnico

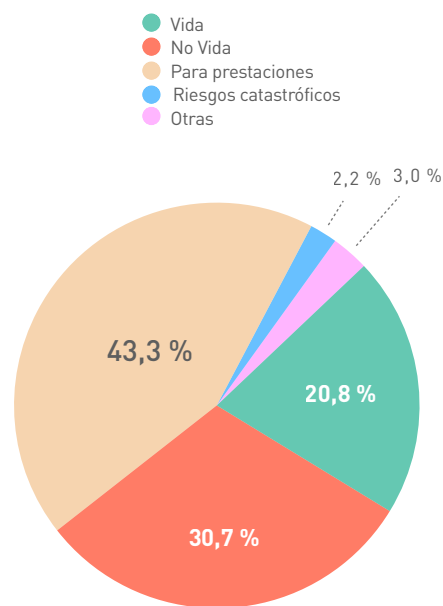
El desempeño técnico del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2012-2022, analizado a partir del comportamiento del ratio combinado total del sector, se ilustra en la Gráfica 3.2.4-l. En el último año del período analizado, se registró una mejora en el ratio combinado en -10,8 pp, hasta situarse en el 72,2%. Por su parte, el ratio de siniestralidad decreció en -9,9 pp y el ratio de gastos en -0,9

Gráfica 3.2.4-j
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas (%)



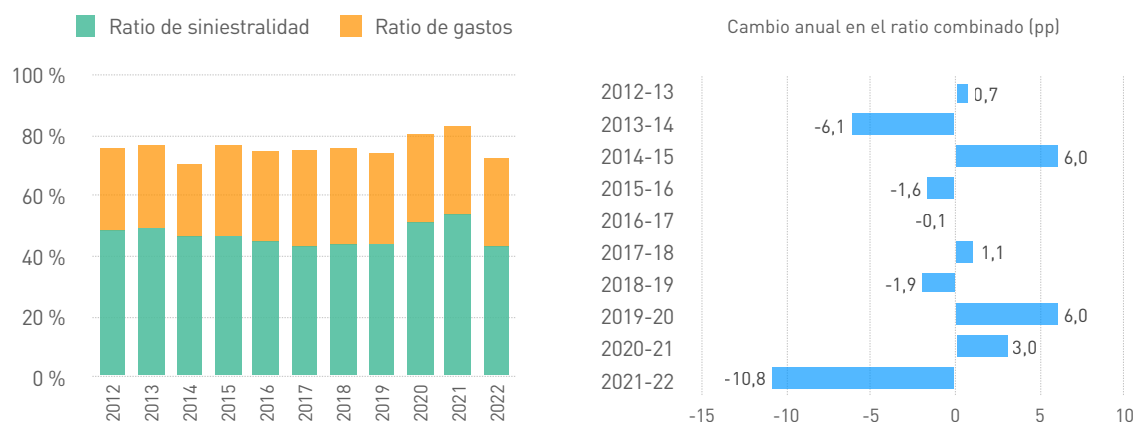
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-k
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-l
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)

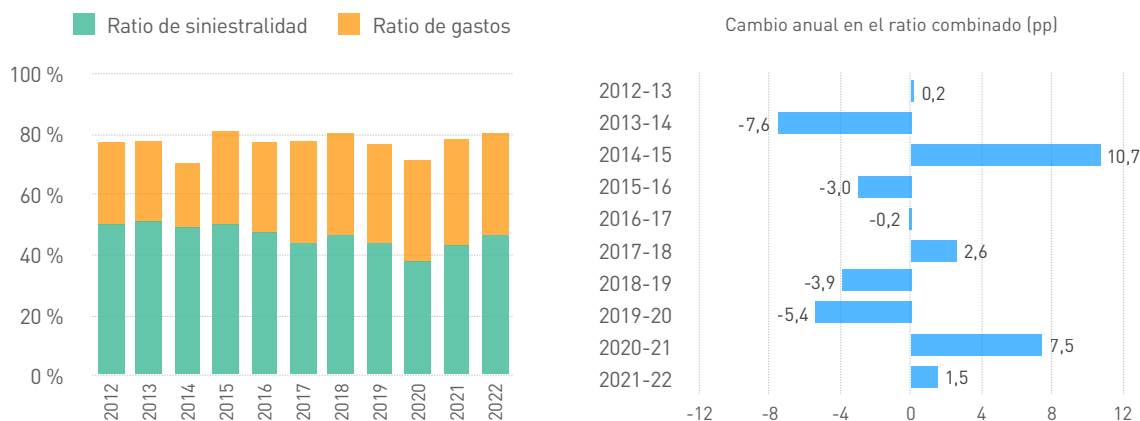


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

pp, hasta el 43,4% y 28,8%, respectivamente. Es interesante destacar que el ratio combinado total del mercado asegurador de Ecuador se ha situado significativamente por debajo del nivel paramétrico del 100% a lo largo de la década analizada. Por su parte, el ratio combinado específico del segmento de los seguros de No Vida que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-m, aumentó en 2022 en 1,5 pp, hasta el 79,9%. Este deterioro del ratio combinado No Vida se explica por la subida del ratio de siniestralidad en 3,6 pp y la mejora del ratio de gastos en -2,2 pp. No obstante, como en el caso del ratio combinado total, el indicador para el segmento

de No Vida se ha mantenido en parámetros bajos, en torno al 80% a lo largo de la pasada década. Debe señalarse, sin embargo, que el resultado técnico antes descrito no incluye otros ingresos y gastos considerados no operacionales y que están relacionados, por un lado, con otros negocios realizados por las compañías aseguradoras en Ecuador y, por otro, con algunos gastos administrativos que en ese país no se computan como tales para efectos del ratio de gastos, lo que podría explicar los niveles notablemente bajos del ratio combinado tanto a nivel total, como en el segmento de los seguros de No Vida.

Gráfica 3.2.4-m
Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado técnico agregado del sector asegurador de Ecuador alcanzó los 342 millones de dólares, un 97,8% por encima del obtenido el ejercicio previo. Por lo que se refiere al resultado financiero, también creció (5,6%), situándose en 45,4 millones de dólares. De esta forma, y considerando los gastos no operacionales no incluidos en la rentabilidad técnica a los que nos hemos referido en la sección precedente, el resultado neto del sector asegurador ascendió a 65,7 millones de dólares, frente a unas pérdidas de -5,0 millones de dólares del año anterior. Así, los principales indicadores de rentabilidad, en 2022, fueron positivos: el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se situó en 10,9% (regresando de una caída del -0,8% en 2021), en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 3,3%, frente al -0,2% del año previo (véase la Gráfica 3.2.4-n).

Penetración, densidad y profundización del seguro

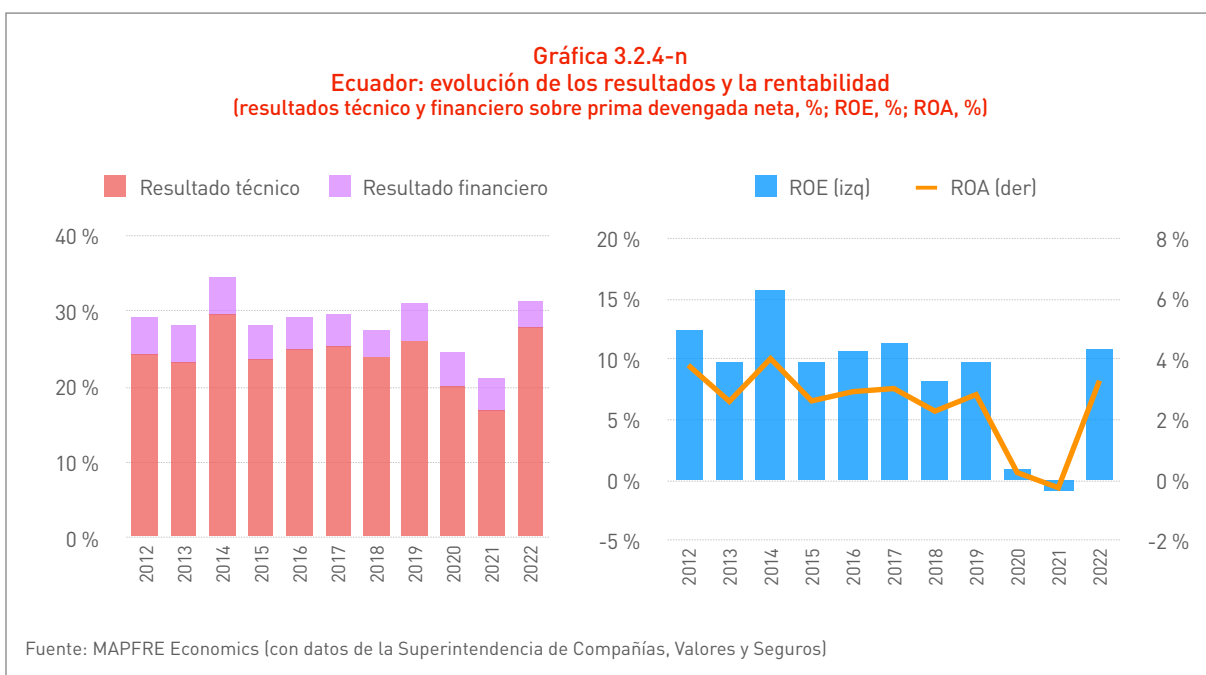
La Gráfica 3.2.4-o muestra las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador en Ecuador durante 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB), en 2022, se situó en el 1,7% (0,5% en Vida y 1,2% en No Vida), mostrando una ligera recuperación de 0,2 pp

con respecto al año previo. En el segmento de los seguros de Vida el índice de penetración se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina, mientras que el segmento de los seguros de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de la región.

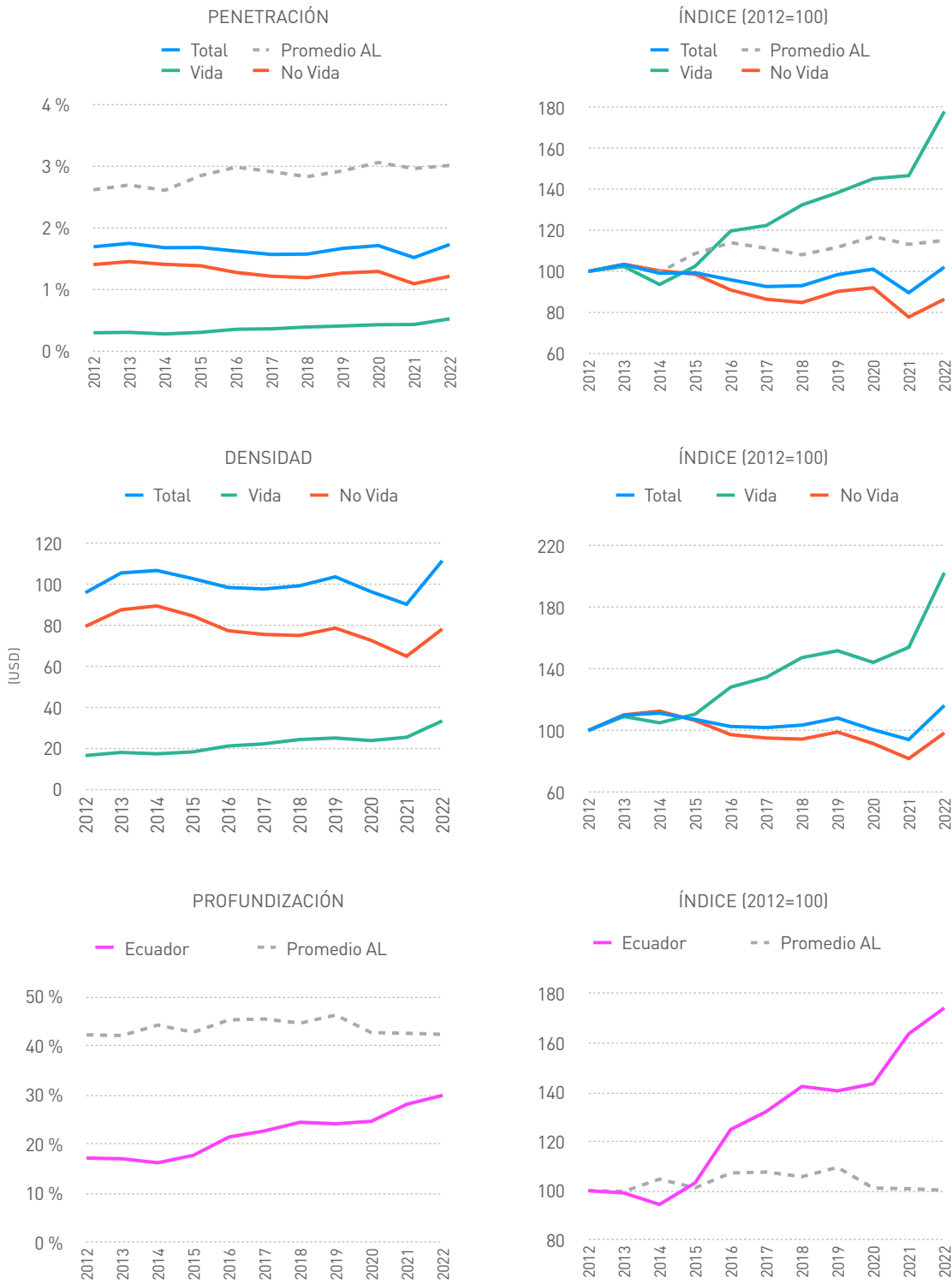
En el indicador de densidad (primas per cápita), por su parte, se situó en 111,5 dólares en 2022, lo que representa una mejora con respecto al nivel registrado en 2021 (90,2 dólares), y alcanza el importe máximo de la década. Por último, en lo que se refiere al grado de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador muestra una ligera tendencia creciente a lo largo de los últimos 10 años, gracias a la positiva evolución de los seguros colectivos de Vida, pero muy por debajo todavía de los valores del indicador para el promedio de los países de Latinoamérica. En 2022, este índice se ubicó en 29,9%, lo que supone 1,8 pp más que en 2021. En una perspectiva de medio plazo, desde 2012 el grado de profundización del mercado asegurador de Ecuador ha aumentado 12,7 pp.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

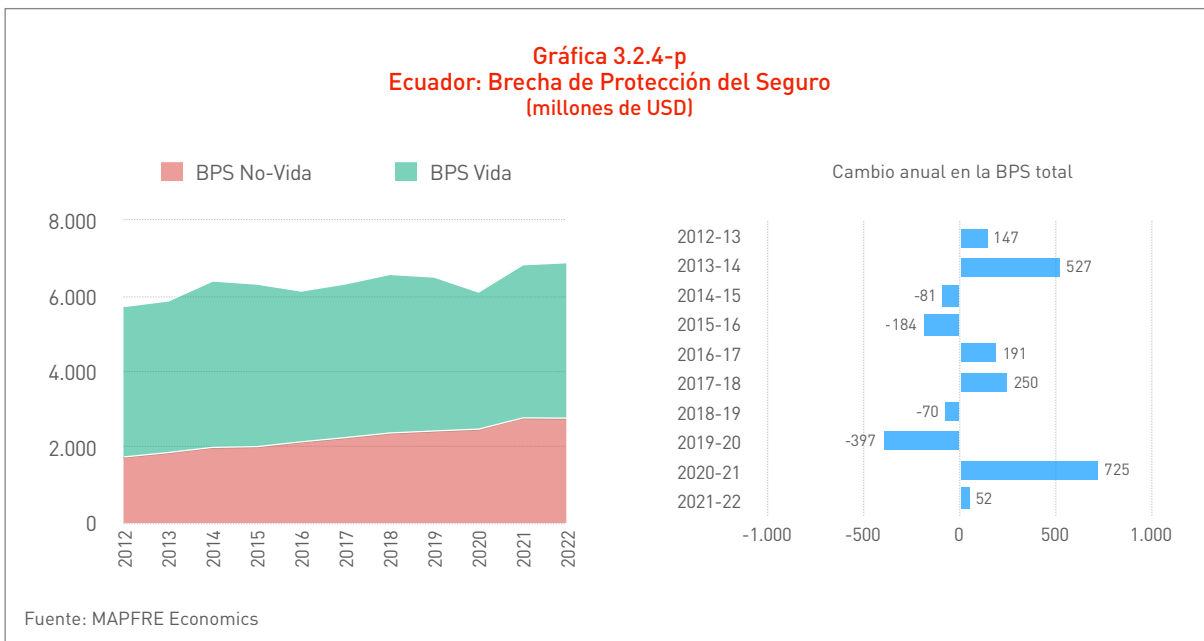
En la Gráfica 3.2.4-p, se muestra la actualización de la estimación de la brecha de protección del



Gráfica 3.2.4-o
Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



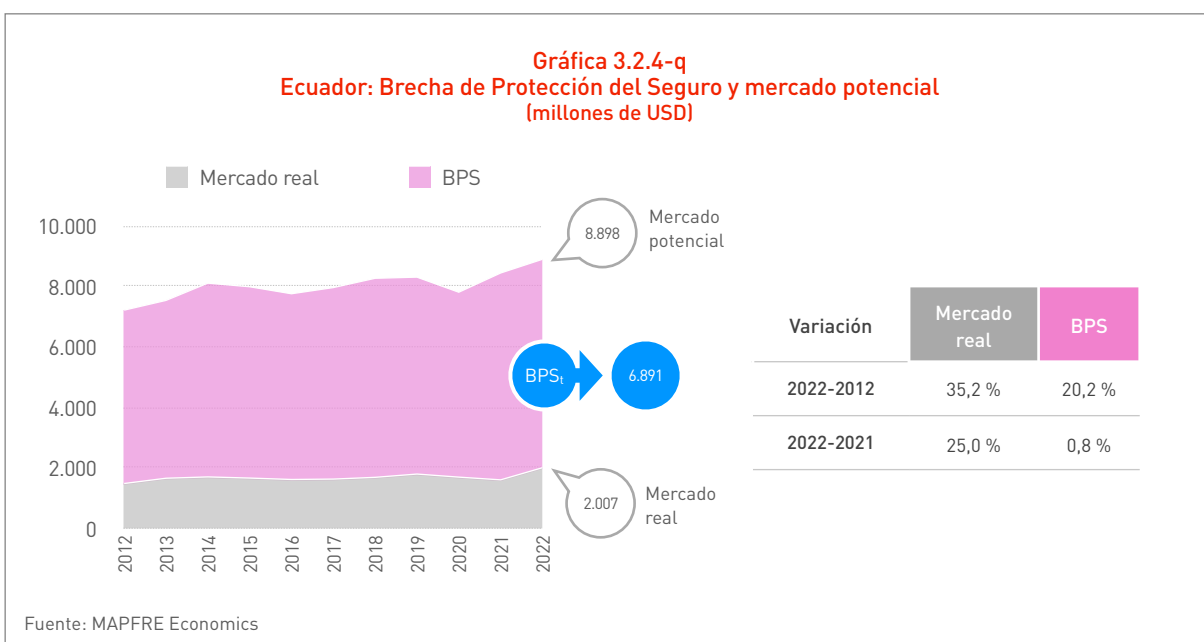
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)



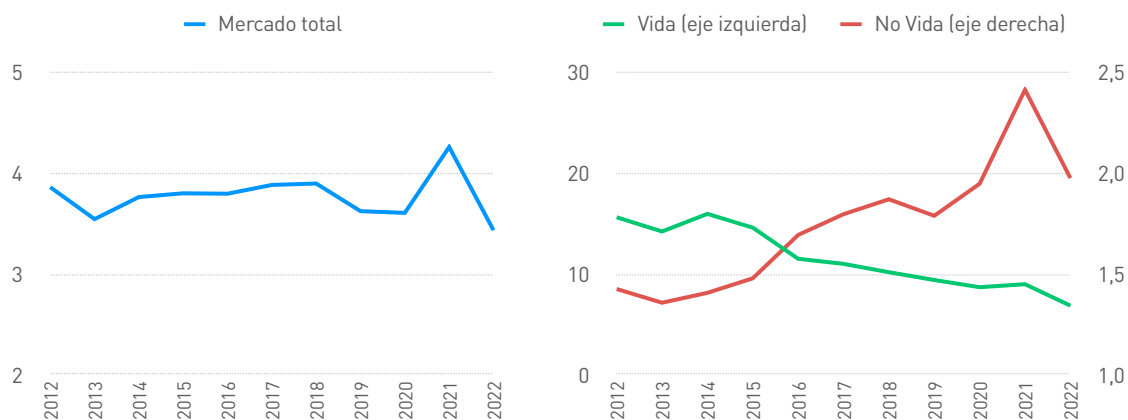
seguro y su evolución para el mercado de seguros ecuatoriano entre 2012 y 2022. Conforme a esta información, la BPS, en 2022, se situó en 6.891 millones de dólares. De manera similar a lo que ocurre en buena parte de los mercados de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período 2012-2022 muestra un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2022, el 59,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.112 millones de dólares), 9,7 pp menos que la participación que se observaba en 2012. Por su parte, el 40,3% restante de la BPS está explicada por la

contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.779 millones de dólares). Así, como se ilustra en la Gráfica 3.2.4-q, el mercado potencial de seguros al cierre de 2022 (medido como el mercado real más la brecha de aseguramiento), se estimó en 8.898 millones de dólares, lo que representa 4,4 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año.

De manera complementaria a este análisis, la Gráfica 3.2.4-r presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, la brecha de



Gráfica 3.2.4-r
Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

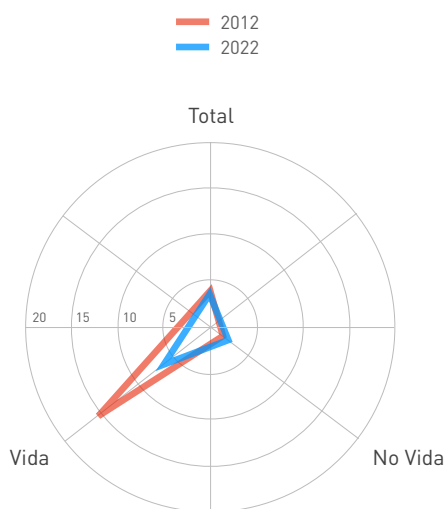


Fuente: MAPFRE Economics

aseguramiento para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 15,6 a 6,9 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida, por el contrario, se observa una tendencia creciente de 2015 a 2021, para descender en 2022 hasta situarse en 2,0 veces el mercado real existente en este segmento. En la

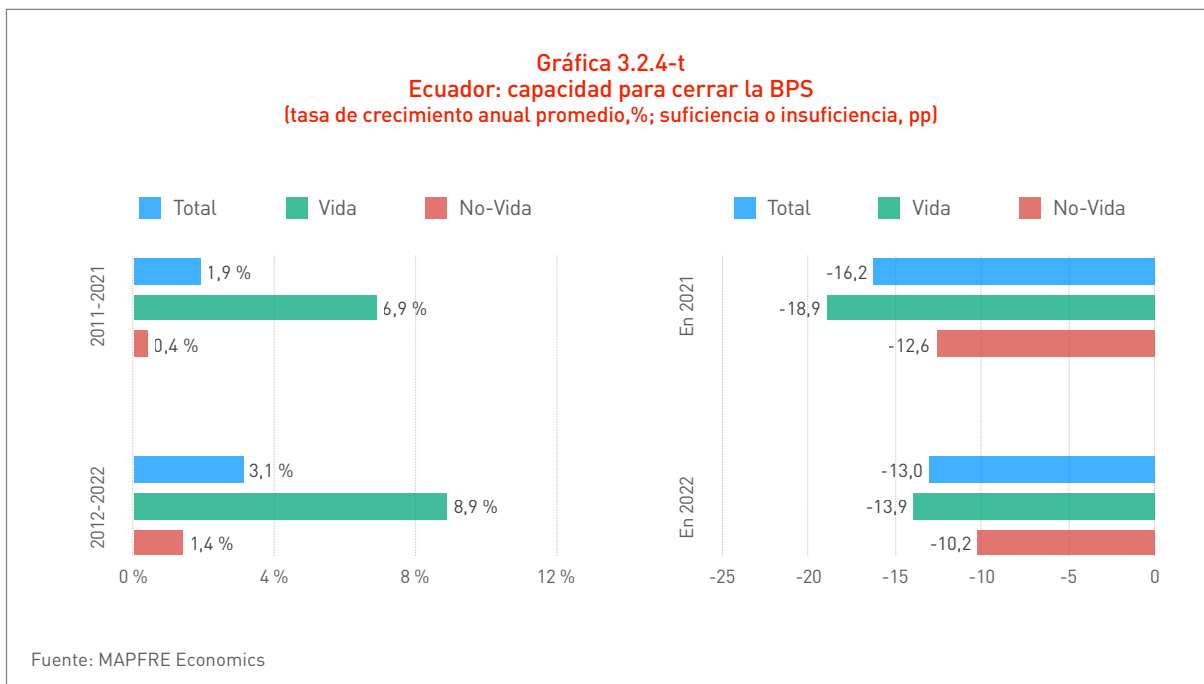
perspectiva de medio plazo que de forma esquemática ilustra la Gráfica 3.2.4-s, se observa cómo la brecha de protección de seguros en Ecuador se ha reducido principalmente en el segmento de los seguros de Vida a lo largo de la pasada década, en tanto que la relativa al segmento de No Vida prácticamente se mantiene inalterada en esta medición relativa.

Gráfica 3.2.4-s
Ecuador: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Finalmente, la Gráfica 3.2.4-t se presenta la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS determinada en 2022, 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. Conforme a esta información, el mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 3,1%; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 8,9%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 1,4% anualmente. Así, de mantenerse la dinámica de crecimiento promedio observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador ecuatoriano sería insuficiente en -13,0 pp para cubrir la BPS determinada en 2022 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 -13,9 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en -10,2 pp; valores



inferiores a los registrados en la medición correspondiente a 2021.

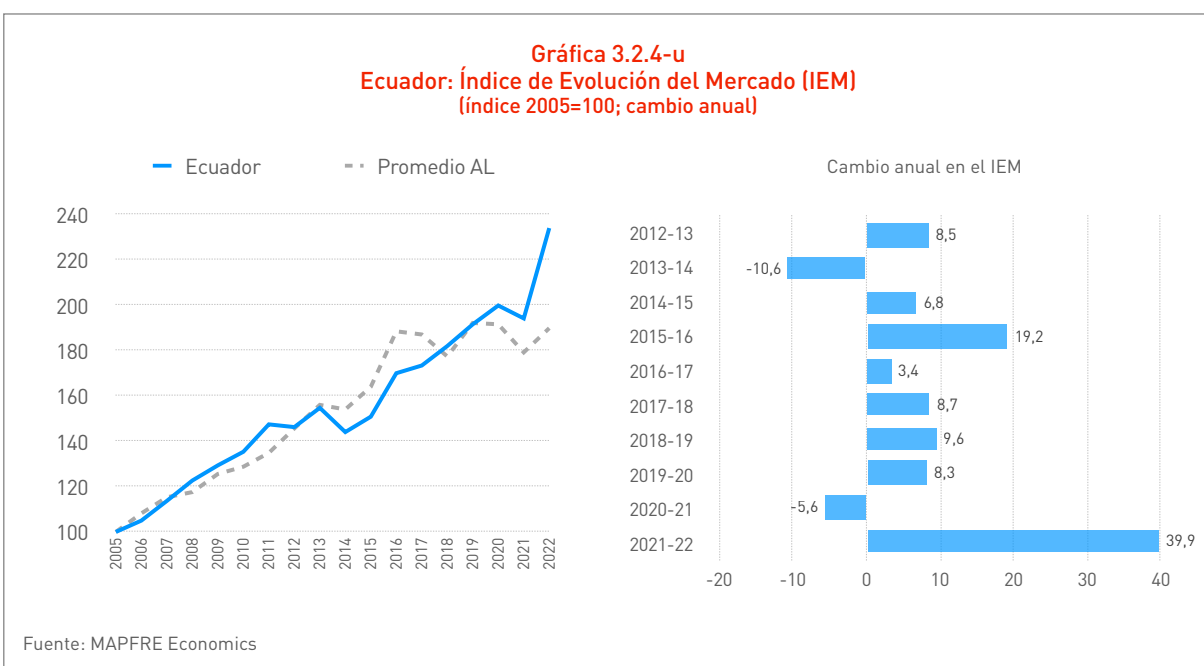
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La actualización de la evolución del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador ecuatoriano se presenta en la Gráfica 3.2.4-u. De acuerdo con estos datos, se confirma que la evolución del mercado ha venido mostrando, a lo largo del período 2005-2022, una tendencia muy consistente con

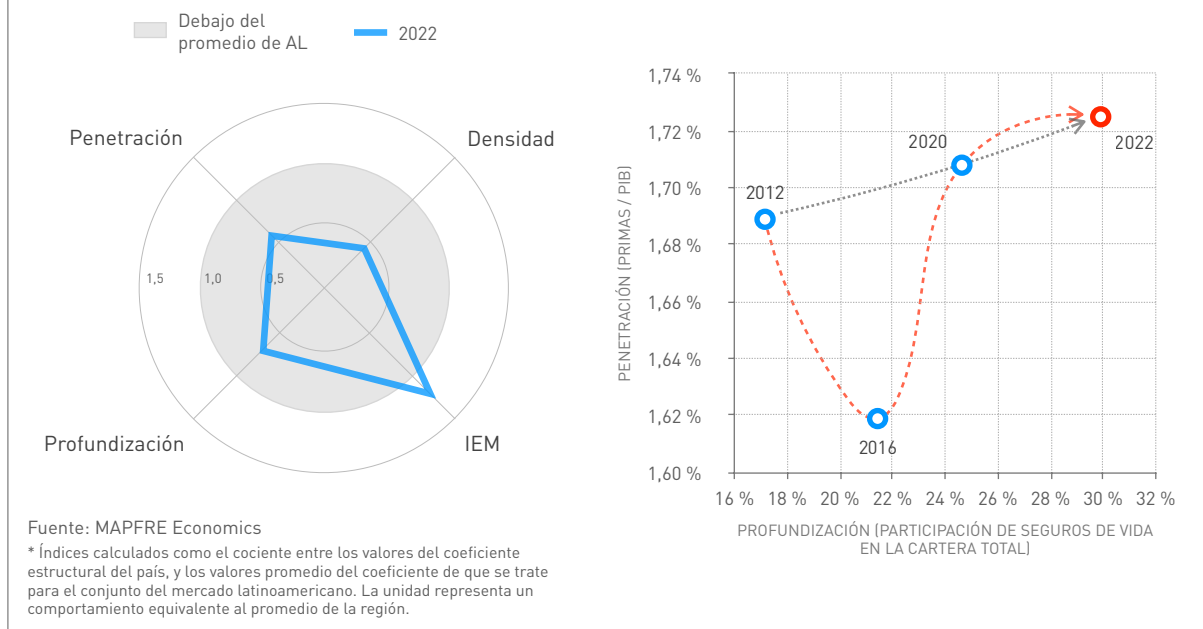
el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, con ganancias significativas a partir de 2015 y en 2022.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por otra parte, en la Gráfica 3.2.4-v se muestra la situación del mercado asegurador ecuatoriano en 2022, en comparación con la media de América Latina desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados anteriormente. En



Gráfica 3.2.4-v
Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



este sentido, se observa que en todas sus dimensiones, salvo por la evolución del IEM, el mercado asegurador de Ecuador se mantiene por debajo de la media de la región. De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica para mostrar las características del desarrollo de la actividad aseguradora en ese país muestra que, a lo largo del período 2012-2022, el sector asegurador ha mostrado un desarrollo caracterizado por mayores ganancias en los niveles de profundización (dimensión cualitativa) y de penetración (dimensión cuantitativa), aunque con un retroceso durante 2012-2016, el cual se ha venido corrigiendo en los años posteriores.

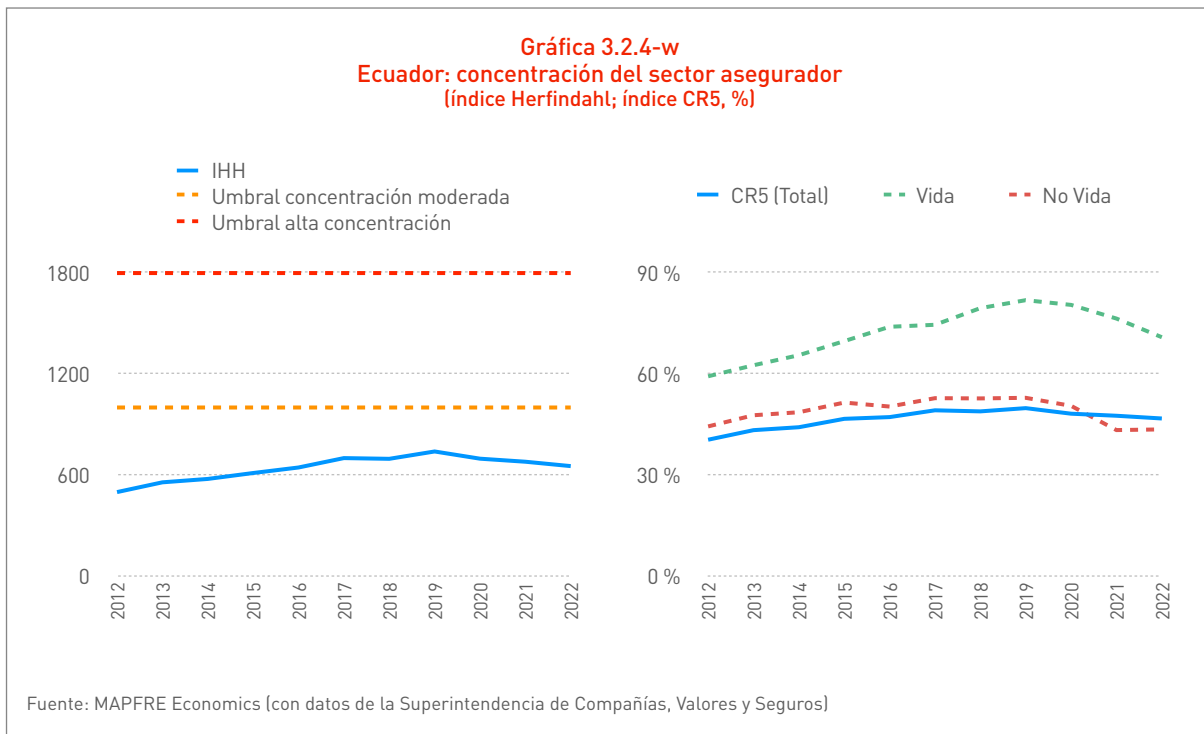
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2022, el sector asegurador de Ecuador estuvo conformado por 28 entidades aseguradoras, dos menos que el año anterior, ya que, tras el Decreto Ejecutivo N° 82, de 15 de junio de 2021, se produjo la liquidación voluntaria de la compañía aseguradora estatal Seguros Sucre. Por otra parte, a finales de 2021 se produjo la fusión de Equivida y Equinoccial. A pesar de ello, en 2022 las cinco primeras instituciones

aseguradoras concentraron el 46,7% de las primas del sector (CR5), registrando un descenso en los niveles de concentración con respecto a 2021, lo que afectó principalmente al segmento de los seguros de Vida. Por su parte, el índice Herfindahl de la industria aseguradora ecuatoriana también descendió en 2022, pasando de 677 a 651 puntos, manteniéndose por debajo del umbral que define una concentración moderada. De esta forma, la tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado se ha revertido a partir de 2020, como se puede apreciar en la Gráfica 3.2.4-w.

En 2022, el ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano, que se ilustra en la Gráfica 3.2.4-x, estuvo liderado de nuevo por la compañía Equinoccial, con una cuota del 11,4% (14,4% en 2021), seguida de Pichincha (con una cuota del 10,8%), que adelanta a Chubb (9,5%) y se posiciona en segundo lugar. La captación del negocio de la compañía Sucre ha podido influir en el ascenso de otras aseguradoras, como es el caso de Hispana y Aseguradora del Sur, que incrementaron su cuota en 2,6 y 1,1 pp, respectivamente, y se colocan en cuarta y quinta posiciones. Estos movimientos hacen que las siguientes compañías pierdan posiciones, a excepción de Lati-

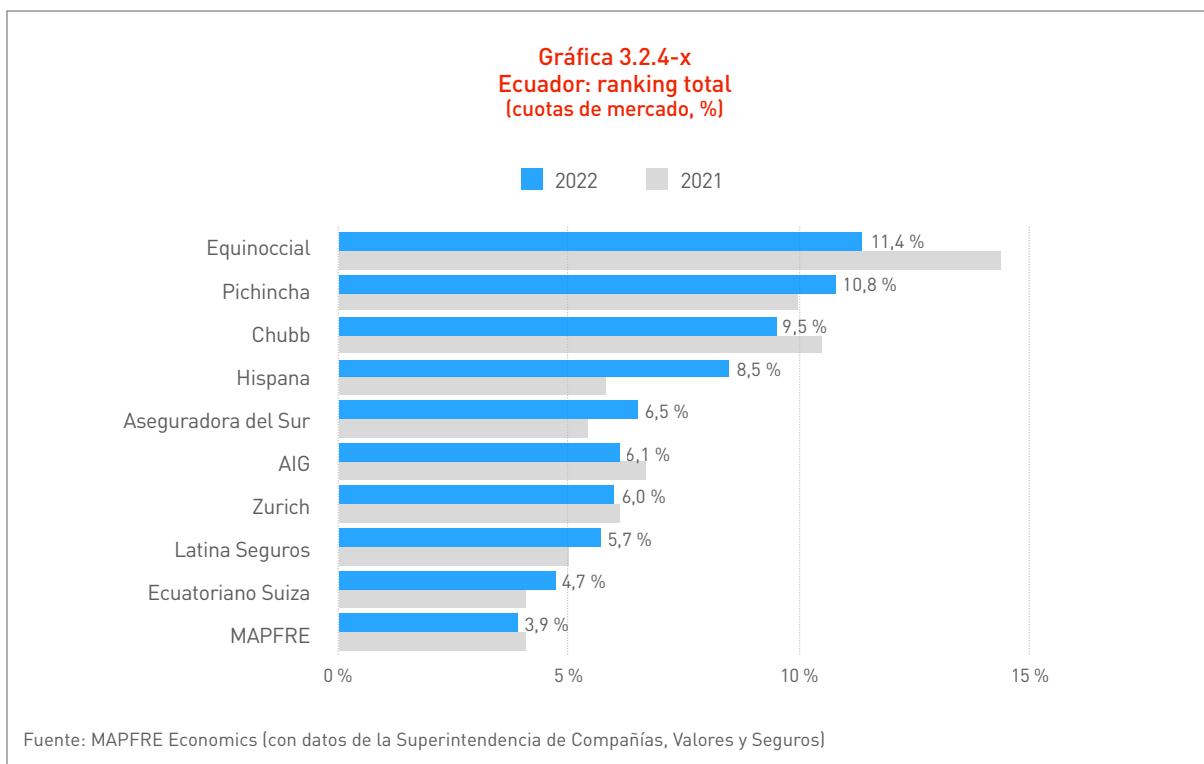


na, que se mantiene la octava, y Ecuatoriano Suiza, que gana una posición.

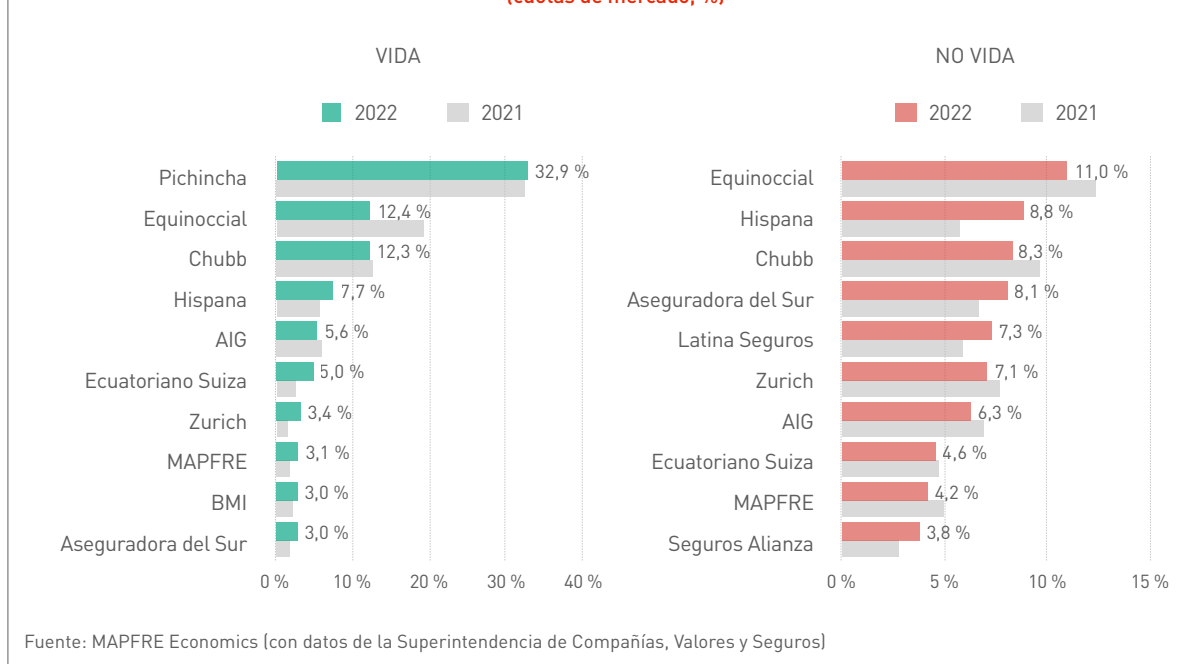
Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, el ranking del segmento de los seguros de No Vida sigue estando liderado por Equinoccial, con una cuota del 11,0%, e

Hispana asciende del séptimo al segundo lugar tras ganar 3,0 pp en su cuota de mercado. Aseguradora del Sur y Latina ganan un puesto cada una, colocándose en cuarta y quinta posiciones. Otras compañías que mejoran su posición son Ecuatoriano Suiza y Seguros Alianza, mientras que, por el contrario, descienden en la clasificación Chubb, Zurich,



Gráfica 3.2.4-y
Ecuador: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



AIG y MAPFRE. Finalmente, el ranking del segmento de los seguros de Vida sigue liderado por Pichincha, que gana 0,5 pp en su cuota de mercado, hasta el 32,9%. Equinoccial mantiene la segunda posición, a pesar de perder -7,1 pp en su cuota de mercado, en tanto que Chubb continúa siendo el tercero. Hispana asciende un lugar y desplaza a AIG al quinto puesto. Las compañías siguientes han ganado posiciones en 2022, destacando la entrada en la clasificación de Zurich, MAPFRE y Aseguradora del Sur, que ocupan el séptimo, octavo y décimo lugares, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.4-y).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a las principales disposiciones y regulaciones vinculadas al sector asegurador en Ecuador, que fueron expedidas durante 2022 y primer semestre de 2023, destacan las siguientes:

Junta de Política y Regulación Financiera

- Resolución JPRF-S-2023-069. Reforma la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria, en la que se elimina la restricción para las inversiones de las aseguradoras en fondos de inversión

cuyos portafolios superen el 25% en títulos emitidos, avalados o garantizados por el sistema financiero.

- Resolución JPRF-S-2022-058. Disposición transitoria que suspende los efectos del segundo inciso del número 2 del artículo 3 del Capítulo VII "Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria" que establece que los portafolios de estos fondos no podrán contener más del 25% de su composición en valores emitidos avalados o garantizados por el sistema financiero nacional, hasta el 30 de junio de 2023.
- Resolución JPRF-S-2022-054. Fijación del monto de acumulación, cobertura y porcentaje de contribución de seguros privados para 2022.
- Resolución JPRF-S-2022-050. Reforma a la Norma sobre los Segmentos y Porcentajes Máximos de Inversión Obligatoria, con el fin de que la misma vaya en línea con el desarrollo y desenvolvimiento del sector asegurador procurando mejoras en su implementación de acuerdo con principios internacionales, tomando en consideración buenas prácticas y en pro del sector del mercado de valores.

- Resolución JPRF-S-2022-043. Reforma de la normativa del pago del seguro del Fondo de Seguros Privados, respecto a las pólizas de seguros de vida en grupo o colectivos.
- Resolución JPRF-S-2022-039. Reforma a las Normas para las Empresas de Seguros y Compañías de Reaseguros sobre Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y otros delitos en referencia al oficial de cumplimiento suplente, formulario de debida diligencia, informe de auditor interno y ampliación de plazo para la entrega del cronograma de implementación por parte de los sujetos obligados.
- Resolución JPRF-S-2022-034. Homologación de las disposiciones del capítulo de Auditoras Externas sobre la prestación de servicios a un mismo ente auditado en el sector de seguros.
- Resolución NO JPRF-S-2022-029. Reforma al plazo de presentación de la base única y definitiva de asegurados y beneficiarios por parte del liquidador a la COSEDE, para el pago de la cobertura del Fondo de Seguros Privados.
- Resolución NO JPRF-S-2022-025. Actualización de la norma de prevención de lavado de activos, con enfoque basado en riesgos, para sector seguros.

- Resolución NO.-JPRF-S-2022-012. Aprobación resolución que fija la Contribución al Fondo de Seguros Privados en 0,18%.

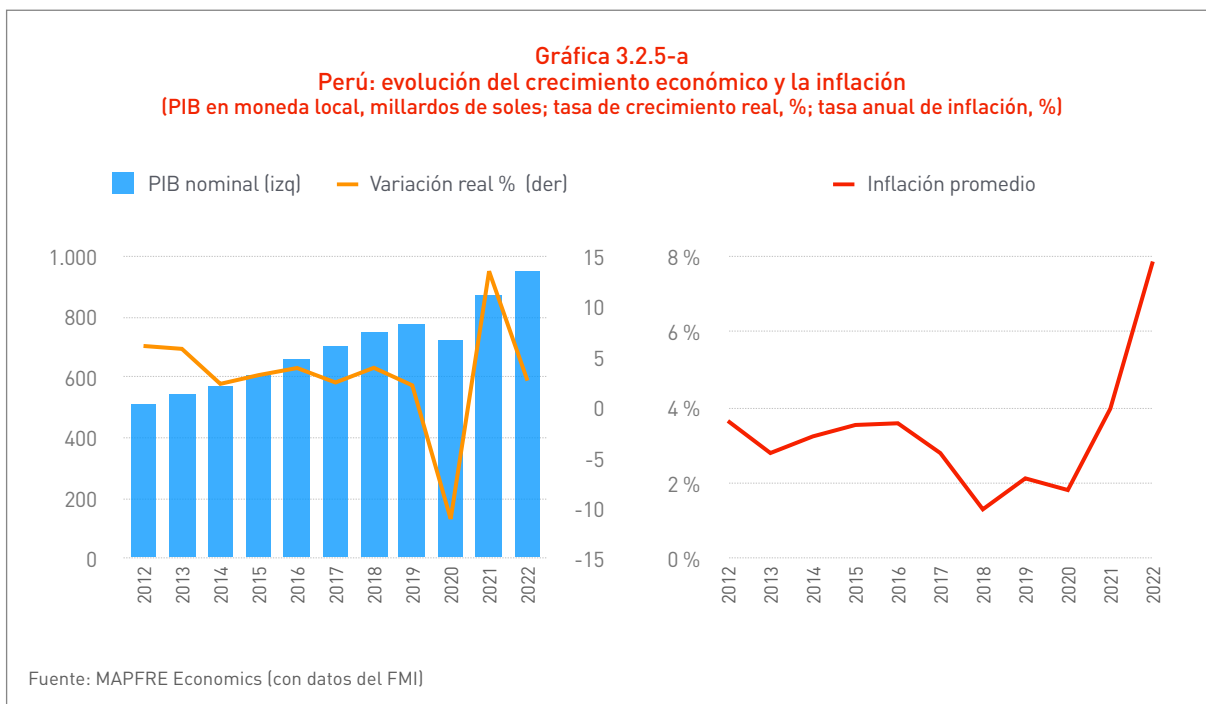
Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

- Instructivo para la planificación, elaboración, desarrollo normativo y seguimiento posterior de las Normas emitidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 65 el 18 de mayo 2022 (2022/04/22). Resolución No. SCVS-INC-DNCDN-2022-0001, publicada en el Registro Oficial No. 5, del 17 de febrero 2022 (2022/01/26).

3.2.5 Perú

Entorno macroeconómico

En 2022, la economía peruana registró un crecimiento del 2,7%, frente a la fuerte expansión del 13,4% del año anterior, a causa de la disipación del efecto base de 2021, acompañado por una presión inflacionaria que obligó al Banco Central de Reserva del Perú a activar subidas de tipos de interés, así como otras medidas antiinflacionarias. La demanda interna mostró un menor crecimiento (2,3%) debido a los altos tipos de interés y fue impulsada principalmente por el aumento del



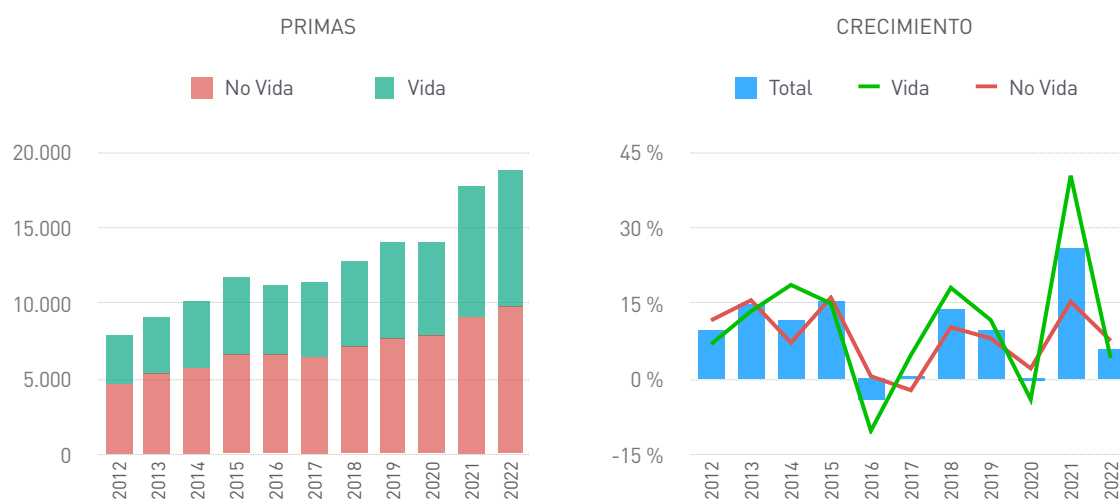
consumo privado (3,6%) como consecuencia de un mejor desempeño del mercado laboral y el retiro de ahorros previsionales. La tasa de desempleo se situó en 4,4% en 2022 (frente al 5,9% de 2021), mostrando una clara recuperación del efecto negativo de la pandemia (véase la Gráfica 3.2.5-a).

El déficit fiscal, en términos anuales, disminuyó del 2,5% al 1,4% entre 2021 y 2022. Esta situación se debió a la mejora por el lado de los ingresos, ya que tanto los ingresos tributarios como no tributarios aumentaron (de 16,3% a 17,2% y de 4,6% a 4,9% del PIB, respectivamente). La deuda pública del gobierno central se situó en el 30,8% del PIB al cierre del año (33,1% en 2021 y 32,9% en 2020), revirtiendo la tendencia del año previo. En relación con el sector externo, la balanza por cuenta corriente cerró el año con un déficit de 4,3% (4,1% en 2021), como resultado de los altos precios internacionales de los alimentos y la energía, el incremento de las importaciones, el marcado aumento de los fletes marítimos y la reducción del precio de los metales de exportación. Asimismo, las ventas de dólares del banco central para frenar la volatilidad cambiaria propiciaron que las reservas internacionales netas disminuyeran 1.245 millones de dólares a diciembre de 2022 respecto al cierre de 2021, ubicándose en 73.148 millones de dólares.

En lo que se refiere a la inflación, el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado, así como los combustibles y su efecto en el traspaso a otros sectores, continuó provocando el incremento de la inflación interanual, la cual aumentó de 6,4% en diciembre de 2021 al 8,5% en diciembre de 2022. El banco central, tras llevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria a su mínimo histórico (0,25%) entre marzo de 2020 y julio de 2021, la ha aumentado sistemáticamente y, a finales de 2022, la estableció en un 7,5%. A fecha de este informe, el banco central solo elevó su tasa de intervención 25 pbs en enero y la ha mantenido, ubicándose actualmente en 7,75%.

MAPFRE Economics ha estimado el crecimiento del PIB peruano para 2023 en el 1,5%, en tanto que la CEPAL prevé un crecimiento de la economía peruana del 1,3%. Esta ralentización del crecimiento respecto a 2022 refleja los efectos negativos de la sequía registrada a finales de 2022, así como el impacto del fenómeno de El Niño. Asimismo, la demanda interna mostrará un menor crecimiento a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria. De esta forma, las previsiones de crecimiento para 2024 se situarían en el 2,9%, en el caso de MAPFRE Economics, y en el 2,5%, por parte de la CEPAL.

Gráfica 3.2.5-b
Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)



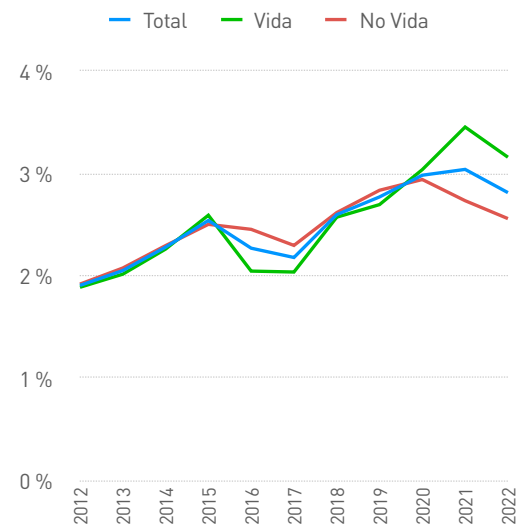
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Mercado asegurador

Crecimiento

Tras el impulso que se produjo en 2021, el sector asegurador peruano continuó creciendo en 2022, aunque con menos fuerza. El volumen de primas alcanzado, 18.746 millones de soles (4.888 millones de dólares), ha supuesto un incremento nominal del 5,9%, pero un decremento real del -1,8% (véanse la Gráfica 3.2.5-b y la Tabla 3.2.5). En los segmentos de Vida y No Vida se han obtenido desempeños similares, con un alza nominal del 4,2% en Vida y del 7,6% en No Vida, pero con caídas en términos reales (-3,4% y -0,3%, respectivamente). El seguro de Vida ingresó 8.904 millones de soles, con un crecimiento significativo en el ramo de Vida Colectivo, que aumentó un 22,7% (13,7% real). Por su parte, los ramos del segmento de No Vida registraron un crecimiento nominal en sus primas del 7,6% (-0,3% real), hasta alcanzar los 9.842 millones de soles (2.566 millones de dólares). El ramo de Incendios y/o Líneas Aliadas muestra un incremento destacable, del 10,1% nominal y 2,0% real, acumulando el

Gráfica 3.2.5-c
Perú: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



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

Tabla 3.2.5
Perú: volumen de primas¹ por ramo, 2022

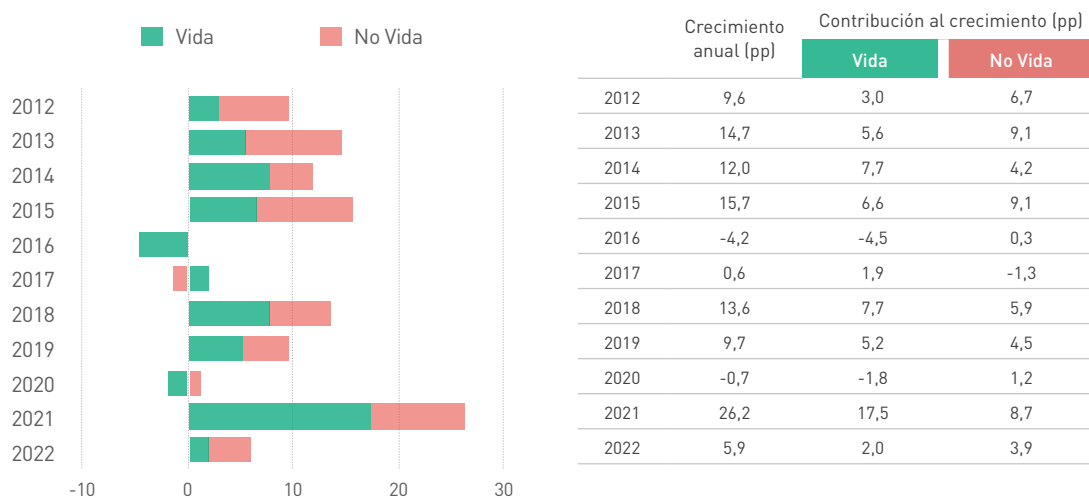
Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	18.746,3	4.888,2	5,9	-1,8
Vida	8.904,0	2.321,8	4,2	-3,4
Vida Individual	2.557,0	666,8	-8,7	-15,4
Vida Colectivo	2.910,2	758,9	22,7	13,7
Pensiones	3.436,7	896,2	1,9	-5,6
No Vida	9.842,3	2.566,5	7,6	-0,3
Automóviles	1.534,8	400,2	4,1	-3,5
Incendios y/o líneas aliadas	2.205,7	575,2	10,1	2,0
Otros ramos	1.142,4	297,9	4,9	-2,7
Salud	1.571,7	409,8	5,6	-2,2
Accidentes personales ²	836,5	218,1	7,7	-0,2
Transportes	282,9	73,8	9,0	1,1
Responsabilidad civil	483,2	126,0	6,4	-1,4
Decesos	164,7	43,0	14,8	6,4
Aviación	137,9	36,0	-7,9	-14,6
Multirriesgos	199,0	51,9	15,9	7,4
Marítimo - Cascos	103,6	27,0	-4,9	-11,9
Crédito y/o caución	507,7	132,4	1,4	-6,0
Accidentes de trabajo	672,1	175,3	27,9	18,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

1/ Primas de seguros netas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)

Gráfica 3.2.5-d
Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



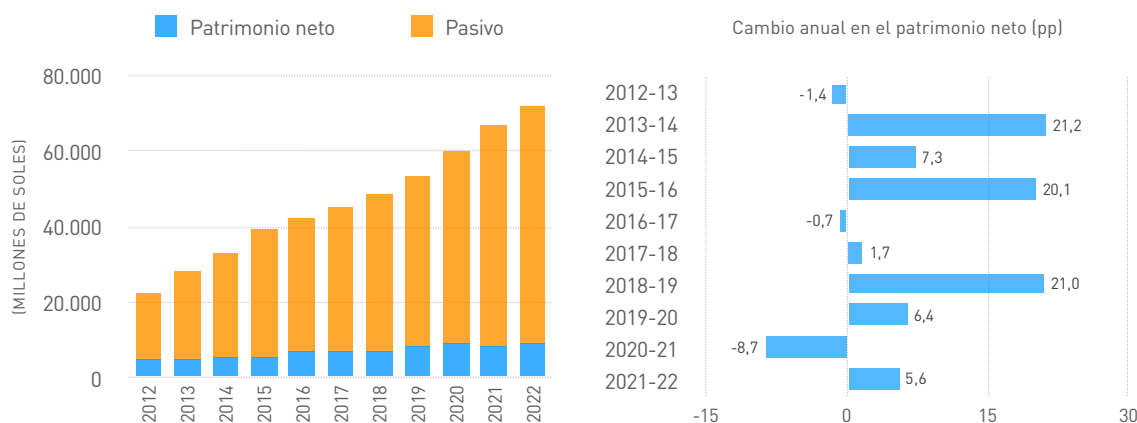
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

mayor volumen de primas dentro del segmento de No Vida. Por otra parte, Accidentes de Trabajo (27,9%) ha registrado el mayor crecimiento del segmento, junto con Multirriesgos (15,9%) y Decesos (14,8%).

primas de seguros de Perú en la región en la última década, desde el 1,9% de 2012 al 2,8% de 2022. No obstante, en 2022 la participación se ha reducido con respecto al año anterior, que partía del 3,0% en 2021. El segmento que mayor crecimiento ha experimentado en esa década ha sido el de los seguros de Vida, que ha pasado del 1,9% al 3,2%, en tanto que en el segmento de No Vida se ha producido un incremento del 1,9% al 2,6% en dicho lapso.

Ahora bien, comparando la evolución del sector asegurador peruano con la del mercado de seguros de Latinoamérica (véase la Gráfica 3.2.5-c), se observa, en términos generales, un aumento progresivo de la participación de las

Gráfica 3.2.5-e
Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



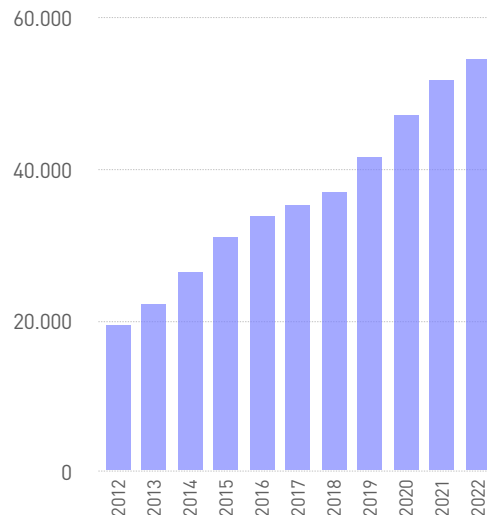
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Así, como se ilustra en la Gráfica 3.2.5-d, en el crecimiento nominal del 5,9% registrado por el mercado asegurador de Perú en 2022, el segmento de los seguros de Vida contribuyó con 2,0 pp, en tanto que los 3,9 pp restantes provinieron de la aportación del segmento de los seguros de No Vida.

Balance y fondos propios

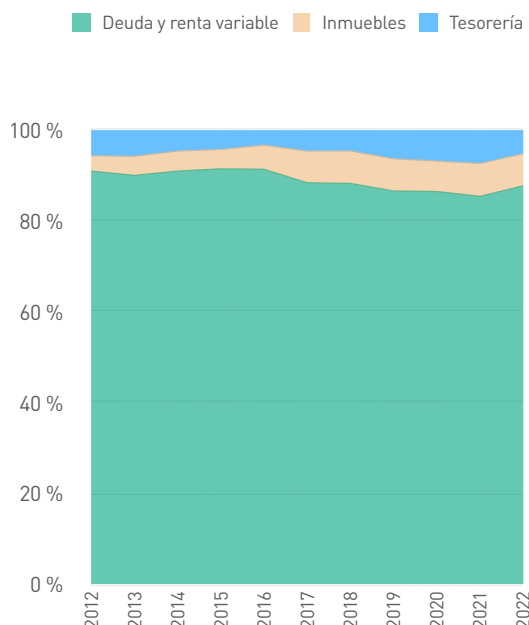
La evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora de Perú a lo largo del período 2012-2022, se presenta en la Gráfica 3.2.5-e. En este sentido, en 2022, los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 71.887 millones de soles (18.887 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto ascendió hasta los 8.935 millones de soles (2.348 millones de dólares), lo que supone un incremento de 5,6% con respecto al ejercicio previo. Así, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador peruano (medidos sobre los activos totales) han decrecido paulatinamente, desde el 20,8% que representaba en 2012 al 12,4% en 2022.

Gráfica 3.2.5-f
Perú: inversiones del mercado asegurador (millones de soles)



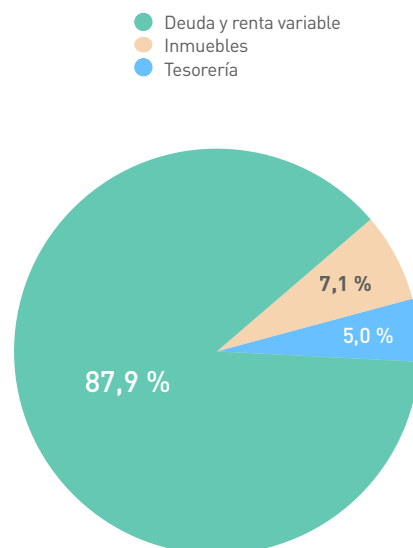
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-g
Perú: estructura de las inversiones (%)



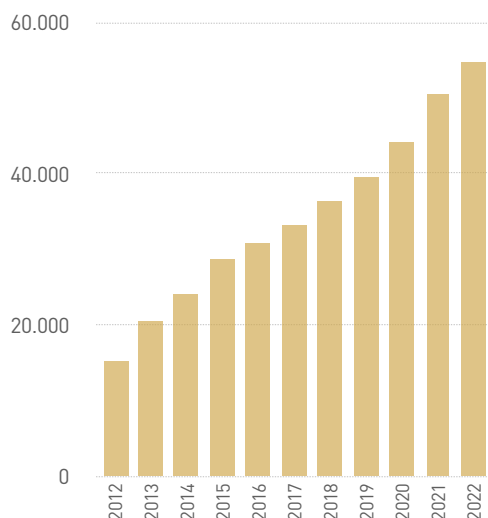
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-h
Perú: estructura de las inversiones, 2022 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-i
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

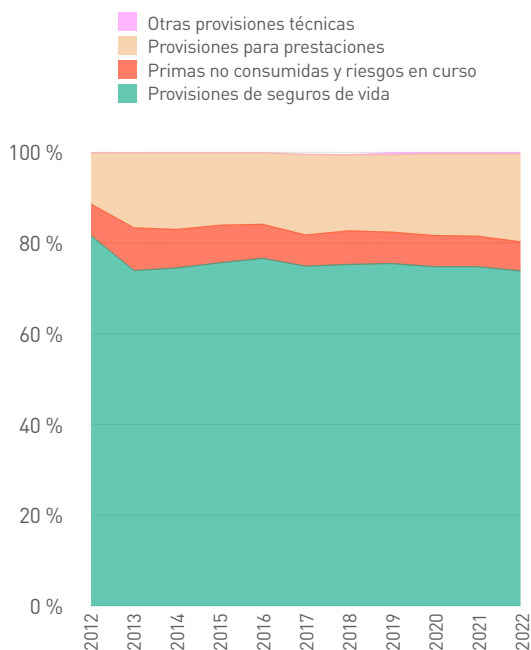
Inversiones

Las Gráficas 3.2.5-f, 3.2.5-g y 3.2.5-h ilustran la evolución de las inversiones del mercado asegurador de Perú a lo largo del período 2012-2022, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora peruana en ese lapso. Como se desprende de esa información, en 2022 las inversiones del sector alcanzaron 54.692 millones de soles (14.370 millones de dólares). Respecto a la composición de las inversiones en 2022, el 87,9% se concentraba en deuda y renta variable, el 7,1% en inversiones inmobiliarias y el 5,0% restante en tesorería.

Provisiones técnicas

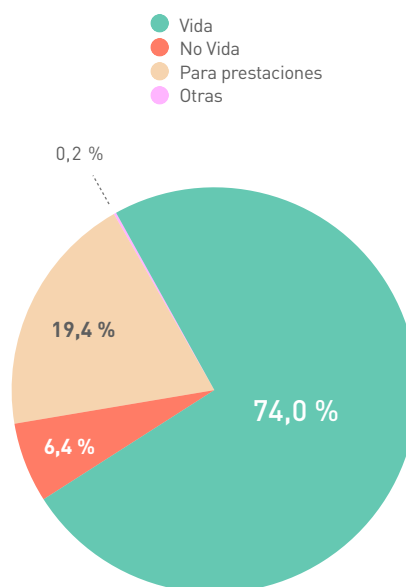
La información relativa a la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas a lo largo del período 2012-2022, por su parte, se muestra en las Gráficas 3.2.5-i, 3.2.5-j y 3.2.5-k. En este sentido, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 54.843 millones de soles (14.409 millones de dólares); el 74,0% del total correspondió a los seguros de

Gráfica 3.2.5-j
Perú: estructura de las provisiones técnicas (%)

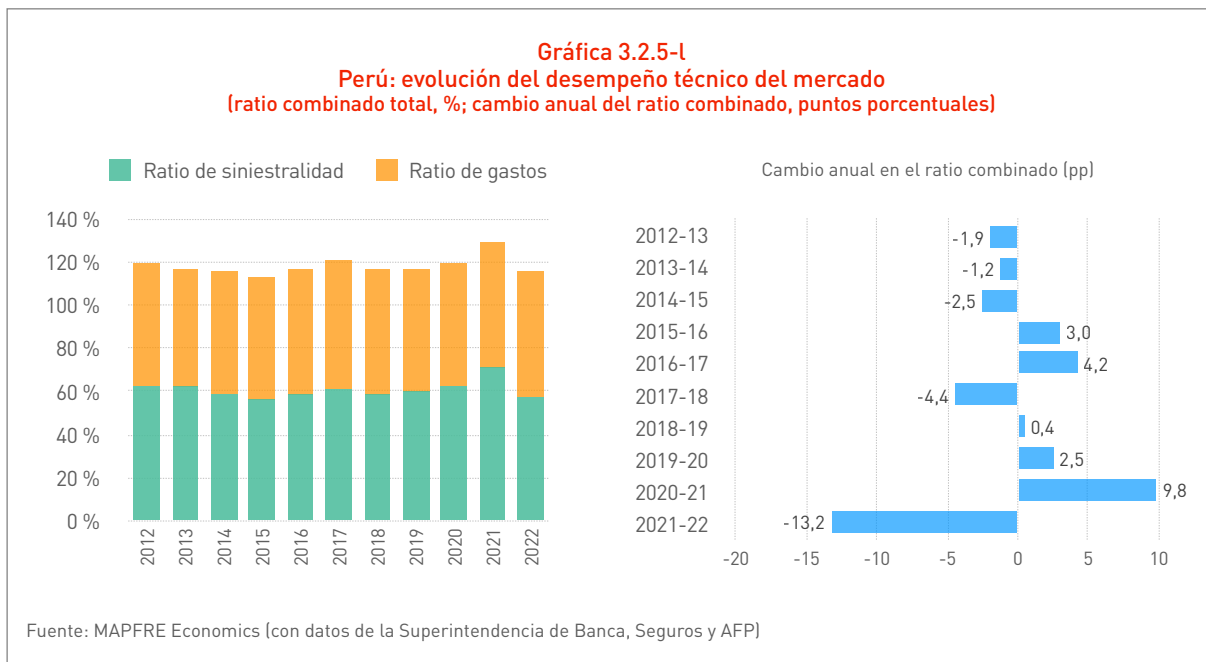


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-k
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

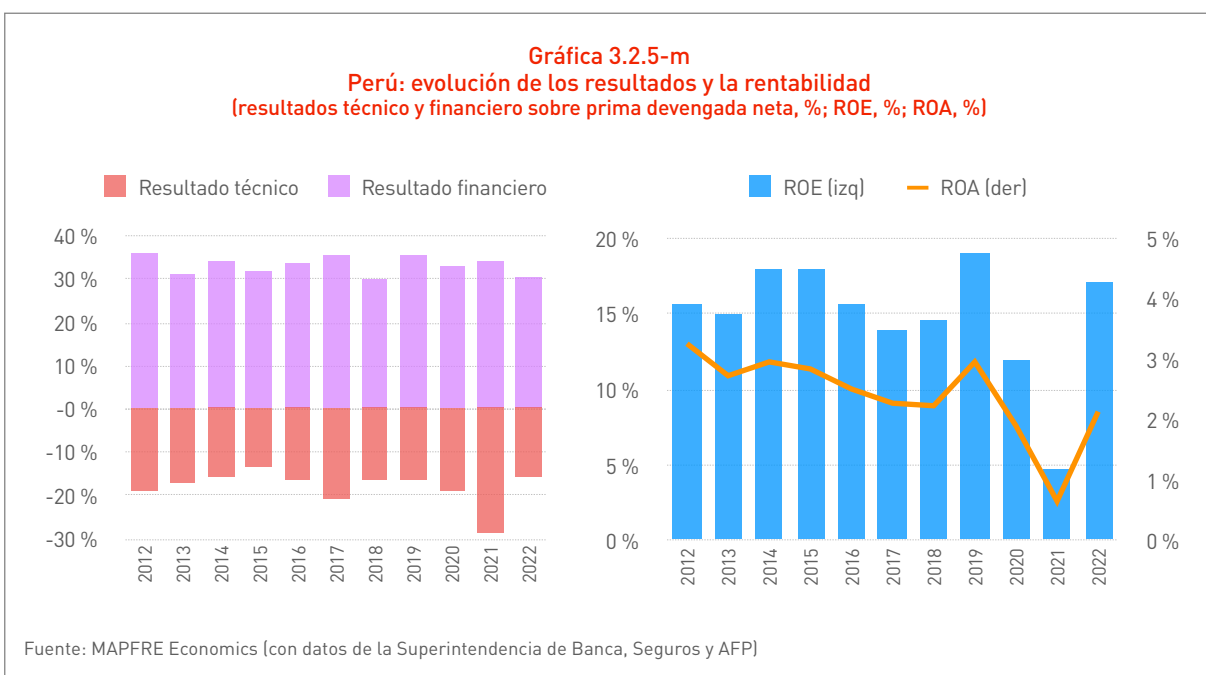


Vida, el 19,4% a la provisión para prestaciones y el 6,4% restante a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida. A lo largo de dicho periodo, el volumen de las provisiones técnicas del sector asegurador de Perú ha aumentado de manera progresiva en valores absolutos, tanto el correspondiente a los seguros de Vida como el de No Vida. En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, se observa que la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando,

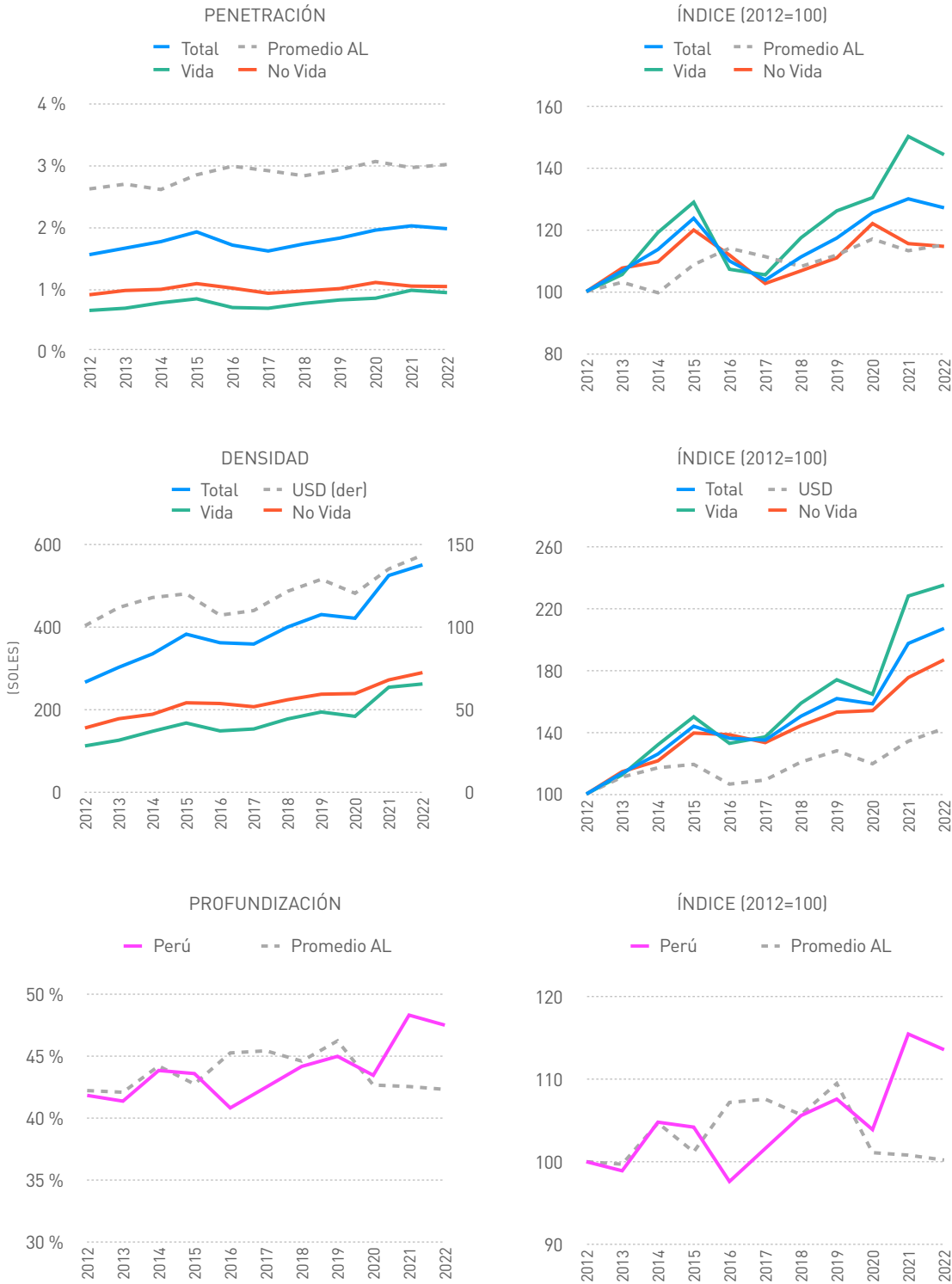
a finales de 2022, el referido 74,0% de las provisiones totales.

Desempeño técnico

La evolución del desempeño técnico del mercado asegurador peruano a lo largo del período 2012-2022 se presenta en la Gráfica 3.2.5-l. Conforme a estos datos, en 2022 se observa una importante mejora del ratio combinado de -13,2 pp, hasta situar el indicador en el 115,8%, debido a una importante disminución en el ratio



Gráfica 3.2.5-n
Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

de siniestralidad, que pasó del 70,4% de 2021 al 56,8% de 2022, y a pesar de un aumento del ratio de gastos en 0,4 pp.

Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado neto del ejercicio para el mercado de seguros de Perú fue de 1.487,2 millones de soles (387,8 millones de dólares), lo que supone un incremento del 255,4% respecto al año anterior. Cabe señalar que el resultado técnico continúa registrando una contribución negativa (-15,8%), aunque mejora respecto al ejercicio previo. De esta manera, es el resultado financiero el principal responsable de la mejora en los resultados, a pesar de haber registrado un decremento del -4,3% en 2022. En consecuencia, por lo que toca a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,10% en 2022, lo que supone un incremento en 12,4 pp respecto al año anterior. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 2,1% en 2022, lo que significó igualmente un crecimiento de 1,0 pp con relación al dato de 2021 (véase la Gráfica 3.2.5-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Perú a lo largo del período 2012-2022, se presentan en la Gráfica 3.2.5-n. En este sentido, en 2022, el índice de penetración (primas/PIB) del mercado peruano se situó en 2,0%, prácticamente el mismo nivel que registró el indicador en 2021, con lo que se mantiene la tendencia de paulatina recuperación del indicador iniciada en 2018, debiendo destacarse una ligera reducción de -0,04 pp en la penetración del segmento de los seguros de Vida. En un análisis para la pasada década en su conjunto, puede señalarse que el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque manteniéndose aún por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

La densidad del seguro en Perú (primas per cápita), por su parte, se situó en 551 soles (144 dólares), un 4,9% por encima del nivel alcanzado en 2021. Cabe destacar que, en 2022, ha continuado la recuperación de este indicador,

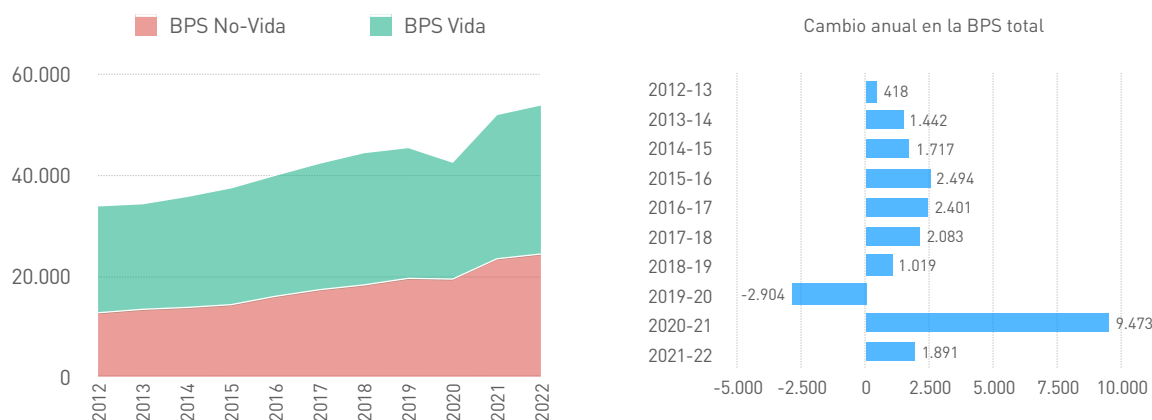
tras la caída sufrida en 2020. Por último, la profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 47,5%, en 2022, lo que significa 5,7 pp por encima del nivel que había registrado en 2012, aunque -0,8 pp respecto al año previo. El indicador de la profundización del mercado peruano de seguros se ha mantenido oscilando alrededor de los valores promedio de los mercados de la región durante la pasada década, superándolo en los tres últimos ejercicios.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.5-o ilustra la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros peruano entre 2012 y 2022. Conforme a estos datos, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 53.929 millones de soles (14.062 millones de dólares), representando casi 3 veces el mercado asegurador peruano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado continúa mostrando el predominio en la contribución de los seguros de Vida frente a los de No Vida. Así, al cierre de 2022, el 54,9% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (29.584 millones de soles), -7,7 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2012. Por su parte, el 45,1% restante de la BPS de 2022 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (24.344 millones de soles). De esta manera, el mercado potencial de seguros en Perú (la suma del mercado real y la BPS), se estimó al cierre de 2022 en 72.675 millones de soles, lo que representa 3,9 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.5-p).

Por su parte, la Gráfica 3.2.5-q presenta la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado de Perú como múltiplo del mercado real de seguros. En este sentido, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente a lo largo del período 2012-2022, especialmente clara a partir de 2018, luego de una reversión de un par de años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado relativo pasó de 6,4 a 3,3 veces durante la pasada década, en tanto en el caso

Gráfica 3.2.5-o
Perú: Brecha de Protección del Seguro
(millones de soles)



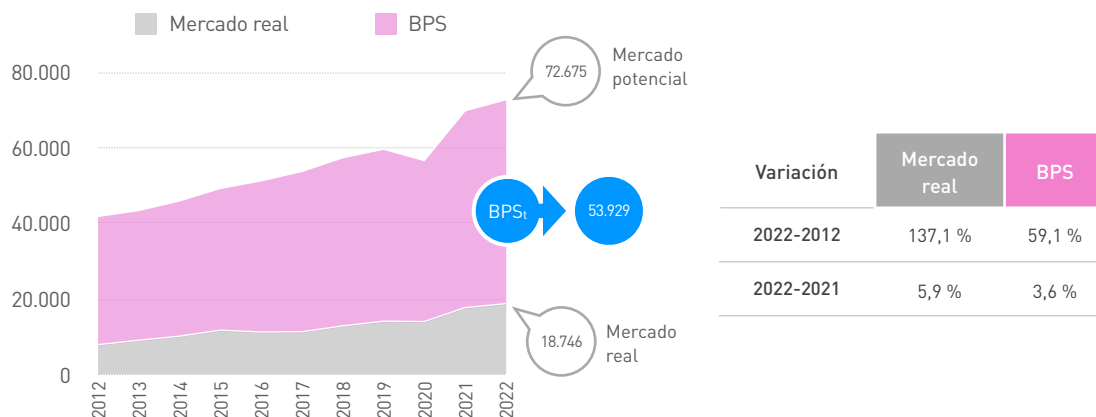
Fuente: MAPFRE Economics

del segmento los seguros de No Vida, la reducción fue de 2,8 a 2,5 veces.

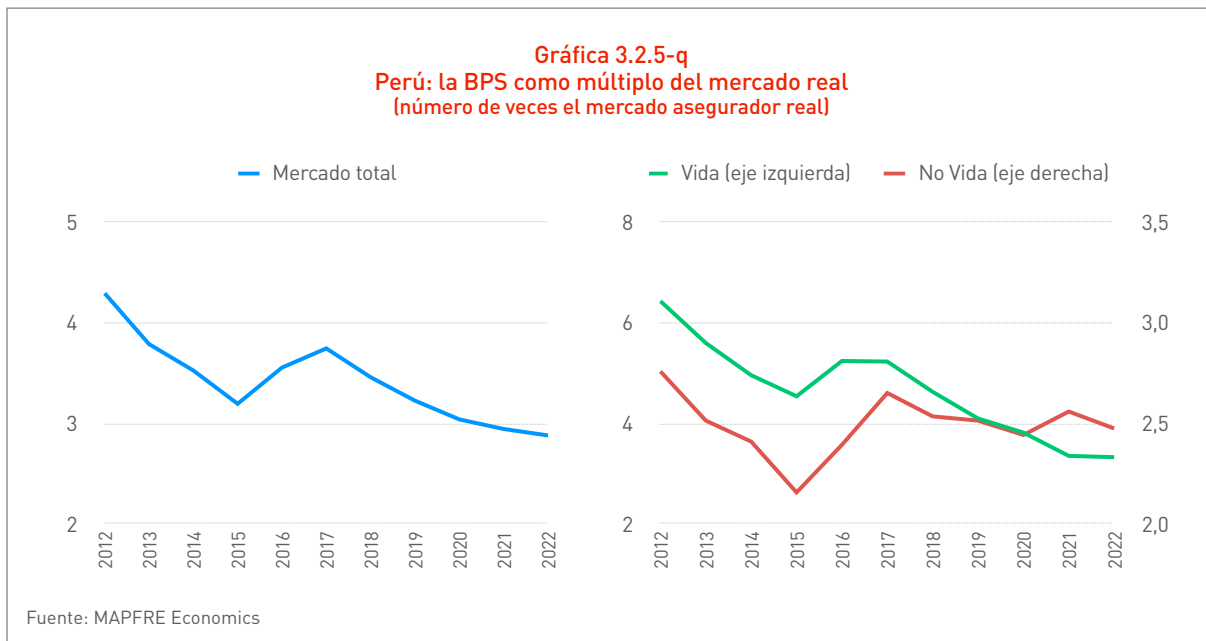
A manera de síntesis esquemática de este análisis, la Gráfica 3.2.5-r ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador de Perú, comparando la situación de 2012 con la de 2022. En ese período, se observa una clara reducción de la brecha de aseguramiento en términos relativos, comandada por la disminución en el segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.5-s se presenta la actualización de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Perú para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, 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 2022 a lo largo de la siguiente década. Conforme a este ejercicio, el mercado de seguros peruano creció en 2012-2022 a una tasa anual promedio de 9,0%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento

Gráfica 3.2.5-p
Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de soles)



Fuente: MAPFRE Economics

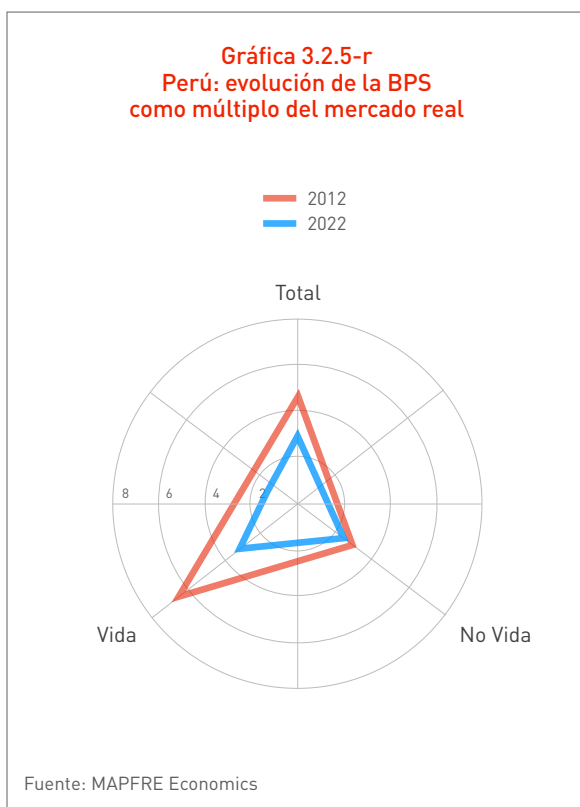


del 10,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 7,9% para el caso de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador se mantendría insuficiente en -5,3 pp para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2022 y en -5,4

pp para el segmento de No Vida, mostrando un ligero incremento de los niveles de insuficiencia respecto a la medición realizada en 2021.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

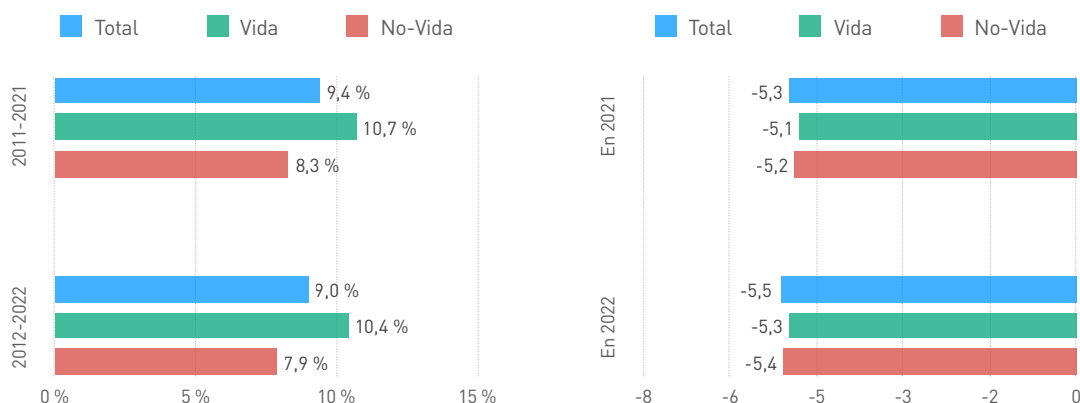
En la Gráfica 3.2.5-t se muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú. De acuerdo con este indicador, que se emplea para analizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros, el mercado peruano ha mostrado, en líneas generales, un desempeño positivo a lo largo del período 2005-2022, tras mostrar retracciones en 2011-2012 y 2016-2017. A pesar de ello, en los cuatro últimos años el indicador ha vuelto a crecer, recobrando la tendencia promedio que se observa en el caso de los mercados aseguradores de América Latina.



Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En lo que se refiere a la situación del mercado asegurador peruano en comparación con la media de los mercados de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe, la Gráfica 3.2.5-u muestra que, salvo por la dimensión de los niveles de profundización (relación de las primas de seguros respecto a las primas totales del mercado), en todas las demás dimensiones estructurales se mantiene

Gráfica 3.2.5-s
Perú: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

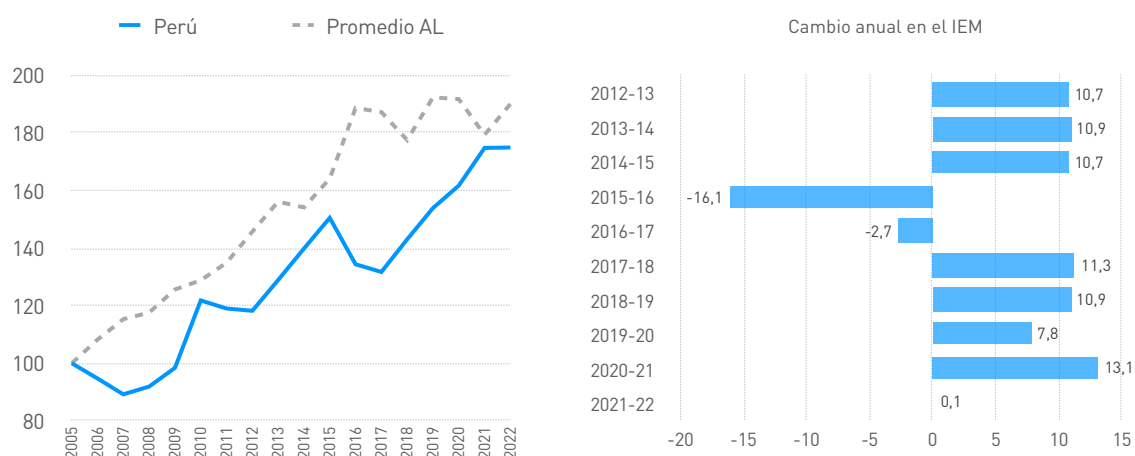
por debajo de la media de la región. Por su parte, en el análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador peruano a lo largo de la pasada década, se observa que el sector asegurador de Perú, en términos generales, muestra un desarrollo balanceado a lo largo del período 2012-2022, con aumentos en la penetración (dimensión cuantitativa del desarrollo del mercado) y profundización (dimensión cualitativa).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

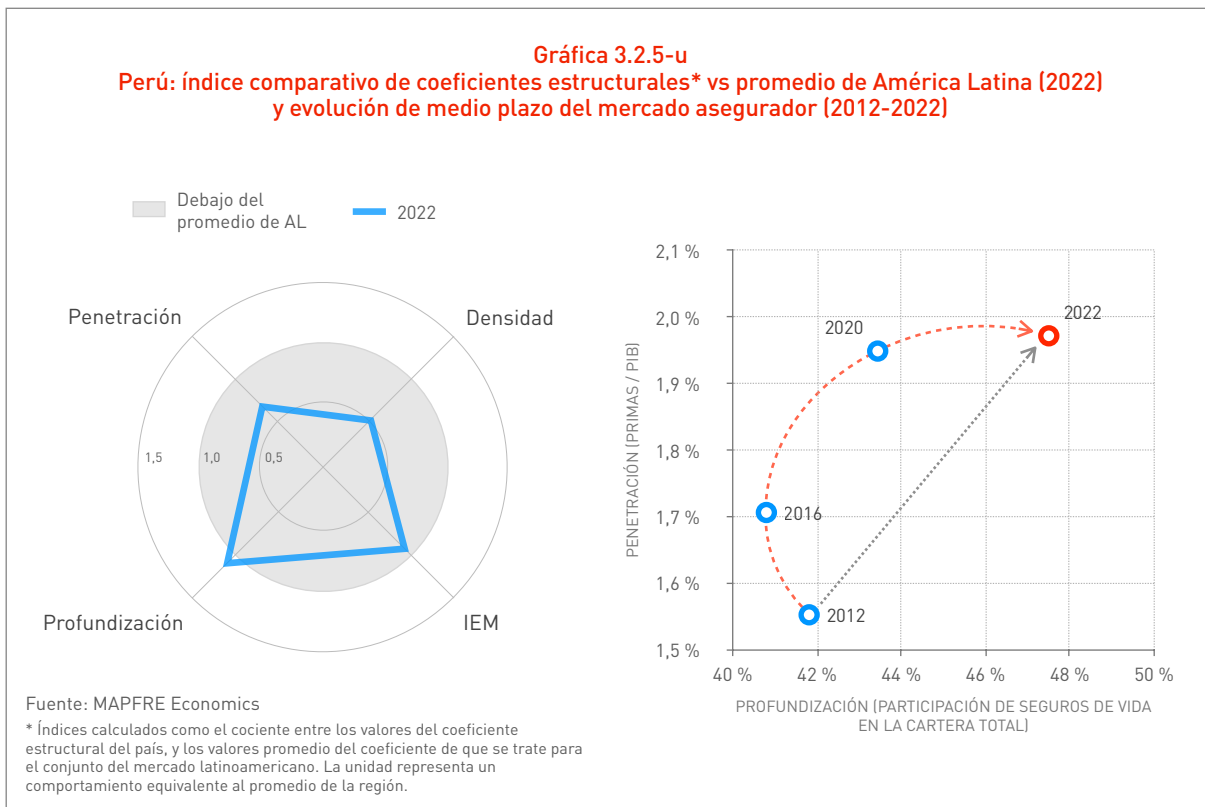
El sector asegurador de Perú, en 2022) estaba formado por 17 entidades, de las cuales 8 operan tanto en el ramo de vida como en el de generales, 6 se dedican exclusivamente al ramo de riesgos generales, y 3 exclusivamente al ramo de Vida. Como se desprende de la evolución del índice Herfindahl, la concentración del merca-

Gráfica 3.2.5-t
Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

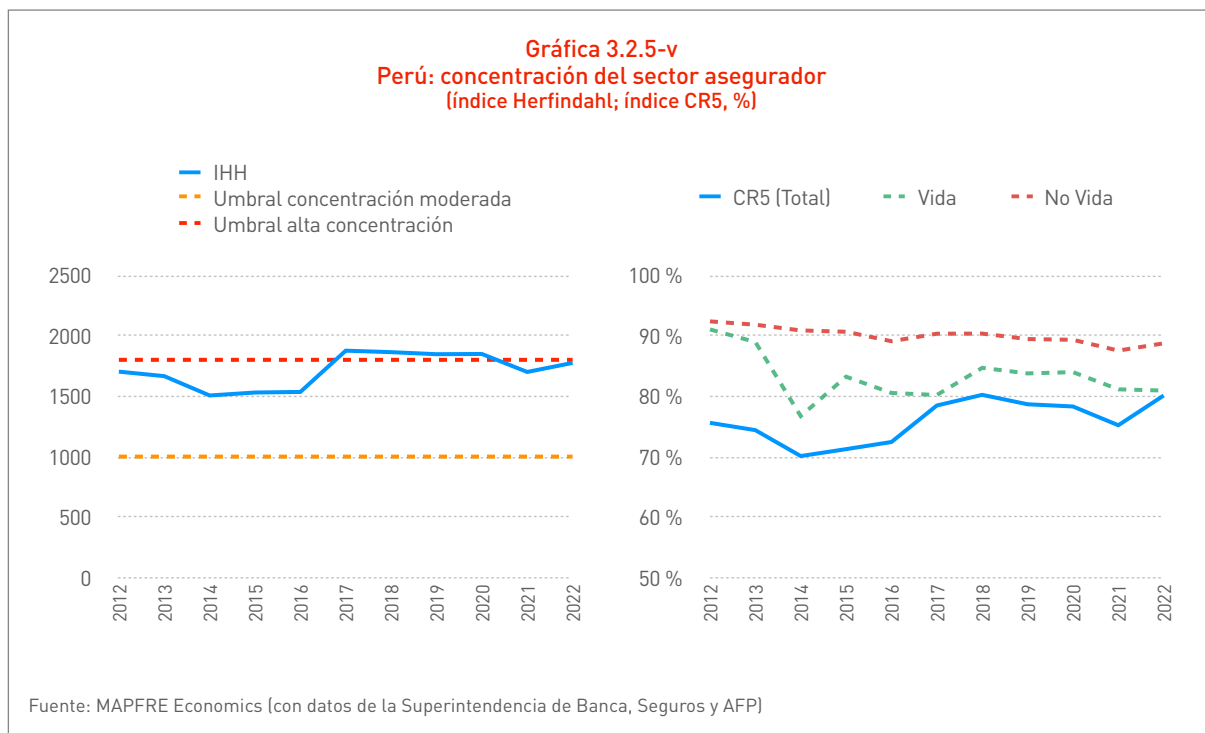
Gráfica 3.2.5-u
Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



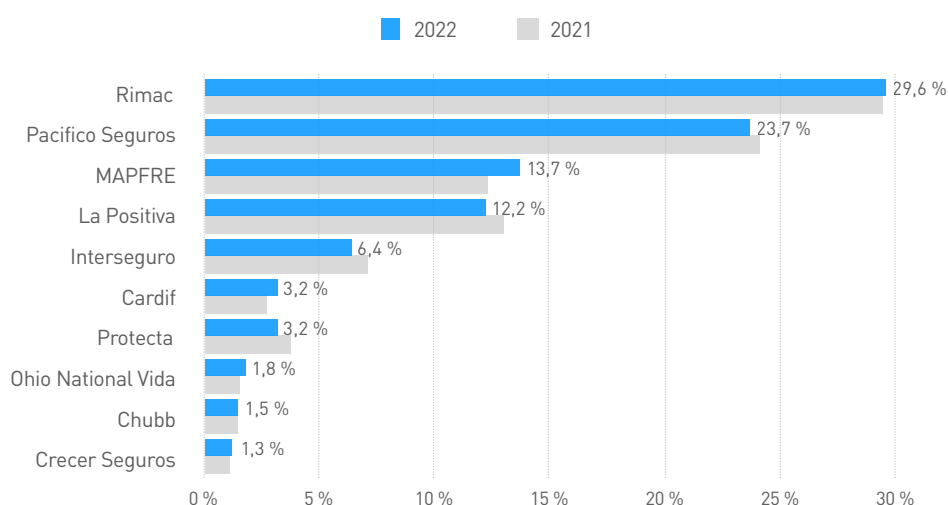
do asegurador peruano se ha mantenido relativamente alta en la pasada década, mostrando una tendencia decreciente hasta 2016, para luego superar los 1.800 puntos en 2017-2020, y volver a descender en los dos últimos años, manteniéndose, sin embargo, dentro del rango que indica una concentración moderada. Lo

anterior se confirma al analizar el índice CR5 (con un valor del 80,1% en 2022), el cual replica este comportamiento en ambos segmentos del mercado, situándose en el 88,7% en el caso de No Vida y en el 80,9% en el de Vida (véase la Gráfica 3.2.5-v).

Gráfica 3.2.5-v
Perú: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Gráfica 3.2.5-w
Perú: ranking total
(cuotas de mercado, %)



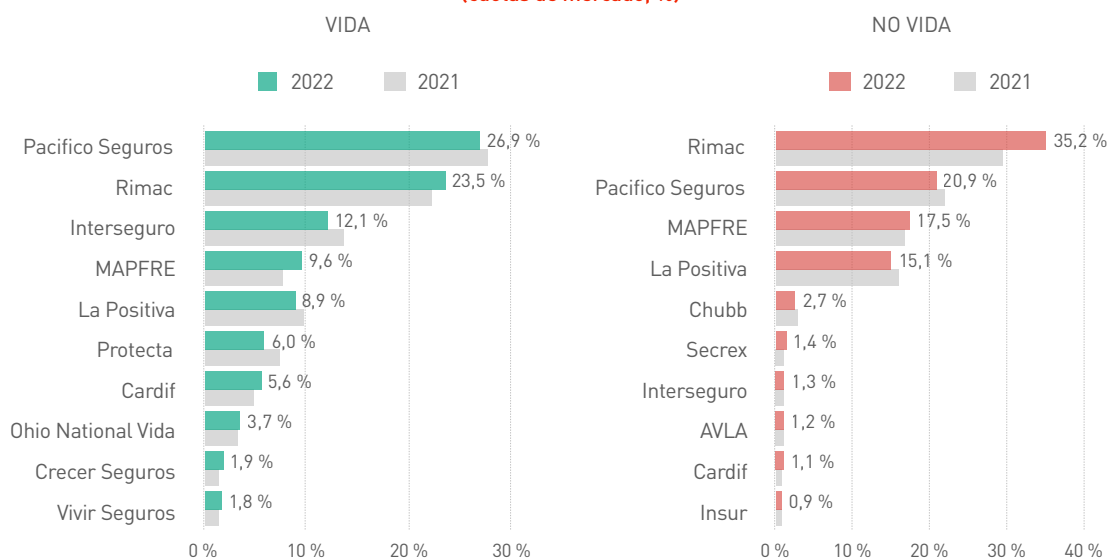
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Con relación al ranking total del mercado, Rimac y Pacifico Seguros continúan ocupando las dos primeras posiciones en 2022, con cuotas de mercado del 29,6% y 23,7%, respectivamente. El resto de los grupos que componen el ranking son los mismos que en 2021, siendo MAPFRE y Cardif los únicos que han mejorado su posición, un puesto cada uno, situándose en tercer y sexto lugares, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.5-w).

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de grupos No Vida de 2022, Rimac, Pacifico Seguros, MAPFRE y La Positiva continúan en las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 35,2%, 20,9%, 17,5%, y 15,1%, respectivamente, seguidos a mucha distancia por Chubb (2,7%). El resto de los grupos han variado su posición, con la

Gráfica 3.2.5-x
Perú: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

bajada de AVLA y el consiguiente ascenso de Secrex e Interseguro, y el intercambio de posiciones de Cardif e Insur. Por otra parte, en lo que toca al ranking del segmento de los seguros de Vida en 2022, Pacífico Seguros sigue en la primera posición, con una cuota de mercado del 26,9%, seguido de Rimac con el 23,5% e Interseguro con el 12,1%. MAPFRE sube un puesto y se sitúa el cuarto lugar del ranking, con una cuota del 9,6%, lo que hace que La Positiva descienda al quinto lugar. El resto de los grupos mantienen la misma posición que ocupaban el año previo (véase la Gráfica 3.2.5-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios más relevantes en el mercado de seguros de Perú, a continuación, se presenta la relación de normas emitidas en 2022 y a lo largo de 2023, como parte de la actualización del marco regulatorio en el mercado asegurador peruano.

- Resolución SBS N° 297-2022. *Modificación del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros*. El Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1124-2006 y normas modificatorias, establece, entre otros aspectos, la metodología de cálculo del requerimiento de margen de solvencia que deben seguir las empresas de seguros y reaseguros. La Resolución SBS N° 297-2022 modifica el citado Reglamento con la finalidad de actualizar la relación de retención mínima utilizada en la determinación del margen de solvencia por operaciones de seguros previsionales, para que dicha estimación esté acorde con los niveles de retención y riesgo que vienen gestionando las empresas de seguros, que permite una mayor dispersión del riesgo asegurado. En ese sentido, se modifica el porcentaje de retención mínimo de 50% a 30%.
- Resolución SBS N° 418-2022. *Modificación del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros*. La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha considerado conveniente modificar el Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros para efectuar precisiones y ampliar el alcance de los requisitos sobre alineamiento de intereses para inversiones en fondos de inversión locales, conforme a los estándares internacionales y mejores prácticas entre inversionistas (Partícipes) y gestores (Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, SAFI). Las principales disposiciones son las siguientes: (i) disponer que el requerimiento de elegibilidad de mantener un compromiso de inversión en efectivo que permite alinear los intereses para fondos de inversión locales que invierten en inmuebles, infraestructura, *private equity*, inversiones forestales, sea aplicable también a aquellos fondos de inversión locales que invierten en inmuebles e infraestructura que estén ubicados mayoritariamente, 80% o más, en territorio peruano, y (ii) establecer que el referido requerimiento pueda ser realizado no solo por la Sociedad Administradora (SAFI), sino también a través de entidades que conformen parte del grupo económico de la SAFI, así como de manera directa por los accionistas de estas o por miembros del personal clave del fondo.
- Resolución SBS N° 1840-2022. *Modificación del Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros y el Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas*. La Ley N° 31143, Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros, modificó varias disposiciones normativas vinculadas a la aprobación de condiciones de las pólizas, comercialización de los productos de seguros y tarifas. Asimismo, el artículo 3 de la referida Ley modifica el artículo 9 de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, a fin de establecer que las tarifas, condiciones generales y específicas de las pólizas son determinadas libremente por las empresas del sistema de seguros y que deben ser aprobadas por la SBS, así como ser puestas en conocimiento del público. Por lo tanto, corresponde modificar la normativa emitida por la SBS con la finalidad de concordarla a las nuevas disposiciones formuladas en la referida Ley, resultando necesario modificar el procedimiento, plazos y obligaciones aplicables en la aprobación de las condiciones de los modelos de pólizas de seguros sujetos a revisión previa, aplicable a todos los productos que contengan las

condiciones mínimas de la Ley N° 29946, Ley del Contrato de Seguro. En materia de tarifas, la SBS dispuso mediante el Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 4143-2019, la exigencia de difundir los tarifarios de los productos masivos, a fin de otorgar a los usuarios información sobre el monto de la prima comercial, cargos como costos de deducible, franquicia, copago o coaseguro, cuando corresponda, así como los intereses, en caso de fraccionamiento, entre otros elementos que debe contener el tarifario. En este contexto, resultó necesario emitir normativa con la finalidad de concordar las disposiciones vigentes con respecto a la Ley N° 31143, en materia de la regulación de tarifas y comisiones, entendiéndose estas como las primas comerciales que las empresas de seguros cobran a los usuarios, de forma que se regulen los lineamientos y contenido mínimo de los tarifarios, así como su difusión.

- Resolución SBS N° 2571-2022. *Modificación del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros*. Se actualiza el cálculo del margen de solvencia de Seguros Previsionales en base a siniestros de cartera *run-off*, para que dicha estimación esté acorde con el comportamiento de los siniestros en el horizonte temporal evaluado para el cálculo. En ese sentido, se elimina el tratamiento diferenciado para la cartera SISCO IV.
- Resolución SBS N° 3299-2022. *Reglamento de Aspectos Actuariales del Seguro de Vida Ley*. El marco normativo aplicable al Seguro de Vida Ley [seguro obligatorio que debe contratar un empleador desde el inicio de la relación laboral de un trabajador] ha ido cambiando a lo largo del tiempo. En ese sentido, el Reglamento establece la metodología de cálculo de las reservas técnicas del Seguro de Vida Ley para trabajadores y extrabajadores, considerando los citados cambios normativos a lo largo del tiempo. Para el caso de trabajadores activos protegidos bajo este seguro obligatorio, el Reglamento establece que las empresas de seguros están obligadas a constituir la reserva técnica de siniestros y la reserva de riesgos en curso. De otro lado, el Reglamento distingue 3

regímenes distintos para extrabajadores que cuentan con la cobertura de este seguro, considerando periodos de tiempo en que se produjeron cambios normativos relevantes. Para el caso de los extrabajadores del primer y tercer régimen, el Reglamento establece que las empresas de seguros están obligadas a constituir la reserva técnica de siniestros y la reserva matemática. Para los extrabajadores del segundo régimen, el Reglamento establece que las empresas de seguros están obligadas a constituir la reserva técnica de siniestros y la reserva de riesgos en curso. Por otra parte, el Reglamento señala que el modelo de tarificación debe incluir todas las obligaciones futuras derivadas del pago de las coberturas mencionadas en los condicionados de las pólizas de Seguro de Vida Ley. Asimismo, el Reglamento señala que las primas a cobrar deben ser suficientes para cubrir los siniestros y gastos futuros, considerando los riesgos técnicos y otros riesgos subyacentes, así como la repercusión de las garantías y opciones incluidas en los contratos de seguros. Tomando en cuenta lo anteriormente señalado, la tarificación del Seguro de Vida Ley para trabajadores, a partir del inicio de vigencia de la Ley N° 31149, debe considerar las obligaciones que puedan surgir cuando un extrabajador decida continuar con la cobertura de este seguro, de tal forma que las primas en la etapa activa de los trabajadores permitan cubrir las obligaciones que se generen en la etapa activa y también la parte de las obligaciones que se generen en la etapa pasiva, que corresponde a la insuficiencia de primas por aplicación de la Ley N° 31149. En ese sentido, la tarificación para los trabajadores debe considerar cubrir, además de los egresos por siniestros y gastos en la etapa activa del trabajador, la mejor estimación del costo o déficit futuro de primas de los extrabajadores del tercer régimen que puede generar la aplicación de la Ley N° 31149 [costo o déficit estimado]. Este costo o déficit estimado futuro de primas se calcula como la diferencia entre el valor actual esperado de las primas comerciales futuras que deberían pagar (primas de equilibrio actuarial) los extrabajadores del tercer régimen y el valor actual esperado de las primas comerciales futuras que estos efectivamente pagarán (primas establecidas según Ley N° 31149). Esto debe considerarse

sobre la base de un seguro de vida de largo plazo con pago periódico de primas.

- Oficio Múltiple N° 51393-2022-SBS. *Finalización de las medidas excepcionales otorgadas en el marco de la Declaratoria de Estado de Emergencia a Nivel Nacional.* Mediante el Oficio se comunica a las empresas de seguros que las medidas decretadas mediante el Oficio N° 11159-2020-SBS quedan sin efecto. Las empresas que se acogieron a la disposición excepcional que permitió ampliar el periodo para el cálculo de las provisiones de las primas por cobrar a 180 días, debían reconocer las provisiones correspondientes en los estados financieros de diciembre de 2022.
- Resolución SBS N° 4034-2022. *Modificación del Reglamento de clasificación y valorización de las inversiones de las empresas de seguros.* Norma que establece precisiones en la evaluación de deterioro aplicable a instrumentos de deuda clasificados en las categorías disponible para la venta y mantenidos hasta el vencimiento. Se establece que cuando el descenso total o parcial en el valor razonable en el instrumento representativo de deuda es consecuencia de un incremento en el tipo de interés libre de riesgo, este descenso no debe considerarse para la evaluación de indicadores de deterioro de valor.
- Resolución SBS N° 4036-2022. *Reglamento de Gestión de Reclamos y Requerimientos.* La norma regula el proceso de atención de reclamos y requerimientos de los usuarios de las empresas del sistema financiero, de seguros y privado de pensiones, así como de las AFOCAT y las Derramas y Cajas de Beneficios. El Reglamento deroga la Circular G-184-2015 "Circular de Atención al Usuario" a partir del 01.01.2024. El nuevo Reglamento adapta los procedimientos para la gestión de reclamos y requerimientos al actual contexto de mayor digitalización y uso las tecnologías de la información, así como a recientes modificaciones normativas. El Reglamento establece que las referidas empresas deben implementar un sistema de gestión de reclamos y requerimientos con políticas, procedimientos, indicadores y esquemas de reporte que aseguren una adecuada gestión de estos, desde el ingreso y registro, su análisis y su posterior

respuesta al usuario. En ese sentido, una de las medidas más importantes es la reducción del plazo de atención de reclamos y requerimientos a 15 días hábiles, incorporando incentivos a fin de que las empresas puedan implementar medidas adicionales en favor de los usuarios. Por otro lado, se han actualizado los motivos de reclamos al actual ecosistema digital, requiriendo además a las empresas mantener bases de datos con información mínima y homogénea que permita un adecuado seguimiento de la atención brindada al usuario. Así, el reporte de estadísticas de reclamos a la SBS pasa de una periodicidad trimestral a mensual, a fin de realizar una mejor y oportuna evaluación y seguimiento de las empresas y el mercado. Adicionalmente, se requiere a las empresas realizar ajustes en el diseño y/o provisión de los productos y servicios que hayan sido identificados a partir de los reclamos recibidos. Finalmente, se crea un régimen de tratamiento proporcional para empresas con un bajo volumen y complejidad de operaciones, flexibilizándose algunos requerimientos normativos relacionados principalmente a canales de atención, estructura organizacional para la gestión, y al reporte interno y a la SBS.

- Resolución SBS N° 0053-2023. *Reglamento de Gestión de Riesgos de Modelo.* El Reglamento de Gestión de Riesgo de Modelo se publicó con la finalidad de aprobar un marco regulatorio que establezca lineamientos y requisitos mínimos para abordar los principales elementos para la gestión de riesgos de modelo, tales como el desarrollo, validación, implementación, uso, seguimiento y contratación de proveedores. Entre los principales aspectos del proyecto se destacan los siguientes: (i) se define al riesgo de modelo como la posibilidad de pérdidas derivadas de debilidades en el desarrollo, validación, implementación, uso y seguimiento de los modelos, que pueden presentarse a partir de especificaciones o metodologías inadecuadas, de estimaciones erradas, de supuestos incorrectos, de errores de cálculo, de datos inexactos, inapropiados o incompletos, del uso inapropiado, impropio o no previsto del modelo, de la falta de entendimiento de las limitaciones del modelo, y del monitoreo y/o controles inadecuados, principalmente; (ii)

se establecen lineamientos y requisitos mínimos para cada uno de los elementos de la gestión de riesgos de modelo antes mencionados; (iii) se establecen criterios relacionados al gobierno corporativo como las responsabilidades del Directorio con relación a la gestión de riesgos de modelo o la creación del comité de riesgos de modelo de ser necesario, entre otros, (iv) se establece que las empresas deben remitir anualmente el Anexo A “Inventario de Modelos” a la SBS, el cual deberá ser remitido por primera vez como máximo a los cuatrocientos ochenta (480) días calendario posteriores a la entrada en vigencia de la norma. Cabe indicar que el Reglamento no aplica a los modelos actuariales utilizados para el cálculo de reservas técnicas y para la gestión del riesgo técnico, los cuales se sujetan a lo dispuesto en el Reglamento de Gestión Actuarial y el Reglamento para la Constitución de la Reserva de Riesgos Catastróficos.

- Circular S-673-2023. *Circular que establece requerimientos de información sobre el Seguro de Vida Ley para trabajadores y extrabajadores.* La norma se ha emitido con la finalidad de promover una mejor conducta de mercado y la transparencia de la información en el sistema de seguros. Se requiere que las empresas de seguros reporten periódicamente información para el desarrollo de la base de datos de pólizas y certificados de este seguro de vida obligatorio. La Circular incluye los anexos de reporte de información sobre los contratantes (empleadores), asegurados (trabajadores y extrabajadores), así como sobre los siniestros y reservas técnicas asociadas a este tipo de seguro. De esta manera, se continúa con el proceso de implementación de las centrales de información del sector seguros, que permitirán contar con información útil y oportuna para la supervisión de las aseguradoras. Asimismo, se promoverá una mejor conducta de mercado y la transparencia de la información, en beneficio del asegurado y público en general. Cabe precisar que el seguro de vida ley, regulado por el Decreto Legislativo N° 688 (Ley de Consolidación de Beneficios Sociales y sus normas modificatorias), es un seguro obligatorio que todo empleador debe contratar para brindar una cobertura a sus trabajadores en caso de fallecimiento natural,

fallecimiento accidental e invalidez total o permanente por accidente.

- Resolución SBS N° 332-2023. *Reglamento de seguros de crédito, de caución y de fianzas emitidas por las empresas de seguros.* El Reglamento busca desarrollar un marco normativo para el tratamiento contable y prudencial de los seguros de crédito, caución y fianzas, reconociendo sus particularidades respecto a otras pólizas emitidas por las empresas de seguros. Asimismo, la norma tiene por objetivo establecer lineamientos técnicos y de gestión para reforzar la regulación y supervisión de los seguros de crédito, pólizas de caución y fianzas. Entre las principales disposiciones se destacan las siguientes: (i) se establecen tratamientos diferenciados entre aquellas fianzas que garantizan obligaciones crediticias (Fianzas GOC) de aquellas que garantizan otro tipo de obligaciones (Fianzas GOO); las fianzas GOO recibirán un tratamiento contable y prudencial similar al aplicable a las pólizas de caución, mientras que las fianzas GOC recibirán un tratamiento similar al de las fianzas emitidas por las empresas del sistema financiero (salvo en lo referido a ejecuciones); (ii) se modifica la definición de seguros de crédito y se establece una metodología específica para el cálculo de la reserva de riesgos en curso (RRC) y el tratamiento contable asociado a este cambio; (iii) se establecen disposiciones para la gestión de seguros de crédito, de caución y de fianzas; asimismo, se establecen procedimientos diferenciados para emitir fianzas GOC y GOO y para el registro de modelos y notas técnicas de las fianzas GOO, y (iv) se modifica el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso (RRC) para incorporar una metodología específica para los seguros de crédito interno y seguro de crédito a la exportación y al Reglamento de Requerimientos Patrimoniales para incorporar una metodología particular para los seguros de caución y fianzas GOO en base a siniestros. El Reglamento entró en vigor el 1 junio de 2023, a excepción de las disposiciones referidas al tratamiento contable de las contragarantías recibidas en efectivo.

- Resolución SBS N° 552-2023. *Modificación del Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso*. Mediante la Resolución SBS N° 6394-2016, se aprobó el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso, el cual establece, entre otras disposiciones, la metodología para el cálculo de la reserva por insuficiencia de primas (RIP) y los lineamientos que las empresas de seguros y/o reaseguros deben seguir. La Resolución SBS N° 2239-2021, emitida en el contexto de la pandemia con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad en las empresas de seguros, modificó la metodología de cálculo de la RIP para la agrupación de riesgo seguros de vida grupal o individual de corto plazo, a fin de que la RIP sea calculada considerando el escenario más favorable de: (i) información de los últimos veinticuatro (24) meses, o (ii) información de los últimos cuarenta y ocho (48) meses. Considerando que en el último trimestre de 2022 se dejó sin efecto la Declaratoria del Estado de Emergencia y que el nivel de sobremortalidad por la Covid-19 disminuyó drásticamente desde el inicio del tercer trimestre de 2021, resulta pertinente dejar sin efecto la modificación de la metodología de cálculo de la RIP para la agrupación de riesgo seguros de vida grupal o individual de corto plazo.
- Resolución SBS N° 689-2023. *Aprueban el Reglamento de apertura, conversión, traslado o cierre de oficinas*. El nuevo Reglamento entró en vigor el 1 de mayo de 2023 y derogó el reglamento aprobado mediante Resolución SBS N° 4797-2015 y modificatorias. El nuevo Reglamento tiene bajo su alcance a empresas del sistema financiero y empresas de seguros. La norma requiere que las empresas cuenten con políticas y procedimientos aprobados para la apertura, conversión, traslado y cierre de oficinas, que consideren, entre otros aspectos, perfiles de factibilidad económica, criterios de actuación para informar al público, medidas de seguridad, etc. Las empresas deben solicitar autorización previa para la apertura, conversión, traslado o cierre de sus oficinas ubicadas en el territorio nacional. Existen dos modalidades de autorización: (i) *autorización general*, mediante la cual las empresas podrán realizar la apertura, conversión, traslado o cierre de oficinas en el territorio nacional sin que sea necesario obtener una autorización

específica por cada movimiento de oficina; esta modalidad de autorización puede ser solicitada por las empresas cuya clasificación externa sea C- o de menor riesgo en los dos semestres anteriores a la fecha de presentación de su solicitud, y (ii) *autorización específica*, que consiste en la autorización que deben solicitar las empresas para realizar un movimiento de oficina cuando no cuenta con la autorización general, ya sea porque no cumpla con el requisito de clasificación de riesgo señalado en el literal anterior, no haya sido solicitada la autorización general, ésta haya sido denegada o esté suspendida.

Finalmente, por lo que se refiere a proyectos normativos en curso, destaca el proyecto de Reglamento de gestión integral de activos y pasivos para empresas de seguros. Se considera necesario que las empresas de seguros cuenten con una gestión de activos y pasivos de forma proporcional a la naturaleza, magnitud y complejidad de los riesgos inherentes a sus actividades. Asimismo, resulta necesario promover la mejora de la gestión de activos y pasivos en las empresas, estableciendo para tal efecto lineamientos y requerimientos mínimos para su adecuada gestión.

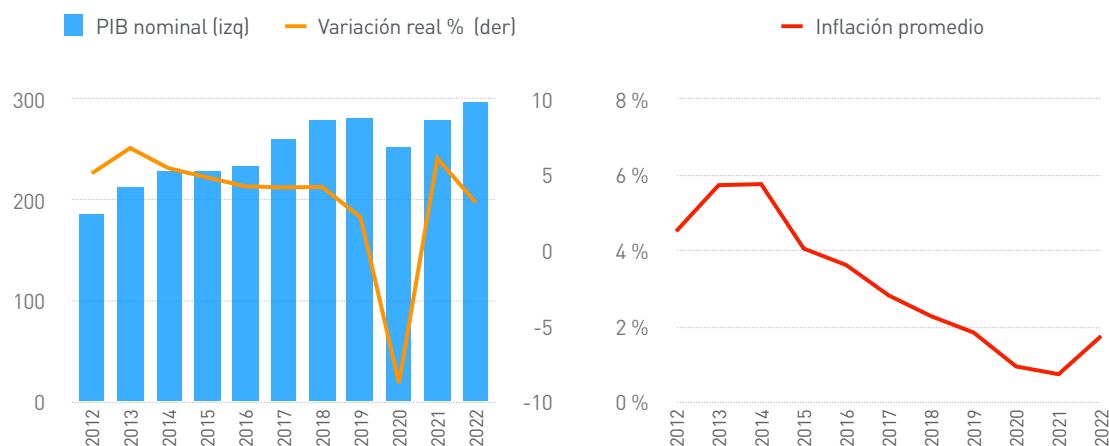
3.2.6 Bolivia

Entorno macroeconómico

En 2022, la economía de Bolivia creció un 3,5% en términos reales en 2022 (6,1% en 2021), recuperando así los niveles anteriores a la pandemia, aunque expandiéndose a un ritmo por debajo del promedio la última década (véase la Gráfica 3.2.6-a) Entre los factores, destacan tanto una menor demanda externa, en un entorno de desaceleración global, como una menor demanda interna, pública y privada, en un contexto de inestabilidad política adverso para la inversión, combinado con la situación de agotamiento de las reservas de gas que inciden en el delicado estado de las cuentas públicas.

Por el lado del consumo, la mayor aportación se dio en el sector privado, concentrándose en el sector servicios (restaurantes y hoteles, servicios de transporte y almacenamiento, así como servicios domésticos, comunales, sociales y personales), mientras que la

Gráfica 3.2.6-a
Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de bolivianos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

aportación de la administración pública se vio limitada por el Programa Fiscal Financiero (PFF) para reducir el déficit, aunque manteniendo el tono expansivo. En cuanto al sector exterior, continuó desempeñándose positivamente, aunque a menor ritmo debido al ciclo de materias primas menos favorable, a la menor producción de gas por el agotamiento de reservas y a unas mayores necesidades de importación combinadas con políticas de control a las exportaciones. En consecuencia, y a pesar del amplio desequilibrio fiscal, el déficit se situó en el 7,2% del PIB en 2022, dentro del 8,5% marcado por el programa de estabilidad, e inferior al 9,3% registrado en 2021, con la inversión pública como principal fuente de ajuste y llevando los niveles de endeudamiento al 46% del PIB según datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia (MEFP) y del 30% externa, aunque con una posición externa más frágil debido a las necesidades de financiación latentes, un servicio de la deuda creciente debido al endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global y una posición de reservas internacionales incompatible con la política cambiaria y no compensada por medidas como la ley del oro o el incremento de las comisiones por la retirada de dólares del banco central.

En la misma línea, la inflación se ha mantenido contenida dentro del rango del objetivo, promediando un 1,75% en 2022 (3,1% en interanual al cierre de año), motivada tanto por

las políticas de estabilidad cambiarias antes mencionadas, como por la aprobación de subvenciones a ciertos productos (carburantes y fertilizantes entre otros) al largo del año y el establecimiento de ciertos controles de precios. En materia de política monetaria, y dado que el banco central no utiliza los tipos de interés como instrumento de política monetaria, sino que se basa en un mecanismo de tipos de cambio, manteniendo estable este continuó la dinámica expansiva, siendo los instrumentos no convencionales los principales mecanismos de inyección de recursos (préstamos de liquidez en moneda nacional con garantías de los Fondos CPVIS II, CPVIS III y CPRO).

Para 2023, la CEPAL estima un avance de la economía de Bolivia del 2,2% (2,1% en 2024). Entre los factores que justifican este crecimiento más discreto se encuentran el paulatino deterioro del comercio exterior, las limitaciones productivas (principalmente en el sector de hidrocarburos) y la debilidad de la inversión liderada por la moderación del sector público, así como fragilidades políticas no resueltas.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, las primas del mercado asegurador boliviano ascendieron a 4.861 millones de bolivianos (706 millones de dólares), lo que

Tabla 3.2.6
Bolivia: volumen de primas¹ por ramo, 2022

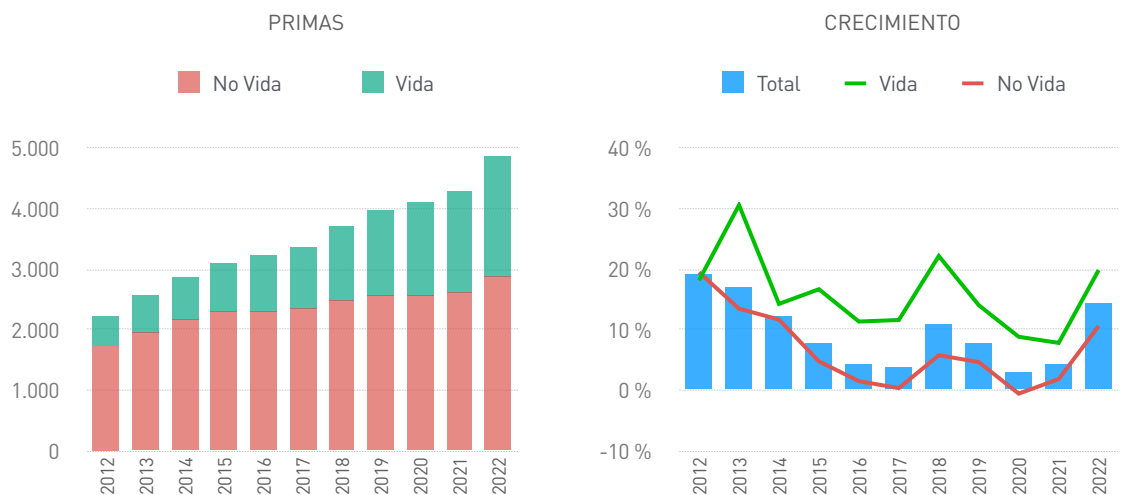
Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	4.861,4	706,1	14,2	12,2
Vida	1.994,0	289,6	19,8	17,7
Vida colectivo	152,9	22,2	9,0	7,1
Vida individual	1.820,8	264,5	21,0	18,9
Rentas vitalicias	20,3	2,9	6,5	4,7
No Vida	2.867,4	416,5	10,5	8,6
Automóviles	766,6	111,3	17,0	15,0
Otros ramos	572,9	83,2	37,5	35,1
Incendios	299,6	43,5	-7,6	-9,2
Responsabilidad civil	130,8	19,0	7,2	5,4
Transportes	230,7	33,5	5,7	3,9
Riesgos técnicos	119,6	17,4	-7,5	-9,1
Caución	117,4	17,1	10,9	9,0
Salud	529,4	76,9	0,7	-1,0
Accidentes personales	100,4	14,6	3,9	2,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
1/ Primas directas

significó un crecimiento del 14,2% nominal y del 12,2% real respecto al año anterior, gracias principalmente al impulso del seguro de Vida, cuya dinámica se aceleró respecto año anterior registrando un avance del 19,8% nominal y

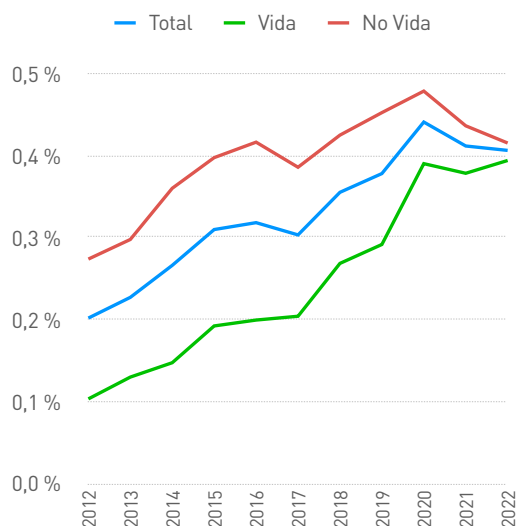
17,7% real. Así, el 59% de las primas en 2022 correspondieron a seguros No Vida, y el 41% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6 y la Gráfica 3.2.6-b).

Gráfica 3.2.6-b
Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador (primas, millones de bolivianos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-c
Bolivia: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



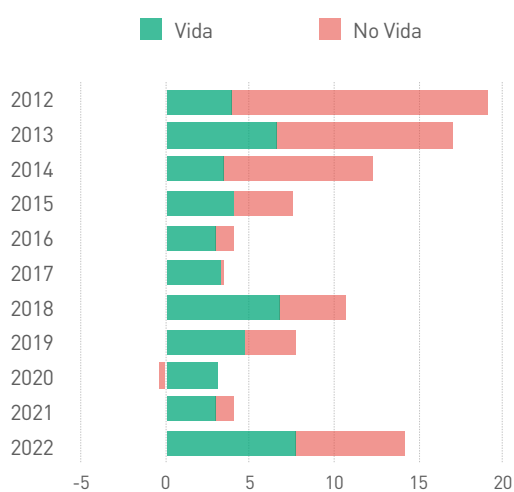
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros y organismos supervisores de la región)

incremento nominal del 19,8% y real del 17,7%. El mayor incremento se produjo en el rubro de Vida individual (21% nominal y 18,9% real), cuyo volumen de primas justifica en gran medida la aportación al crecimiento (91,3% del total del Vida), frente al de Vida colectivo que, en 2022, mostró un alza del 9% (7,1% real), mientras que Rentas vitalicias tuvo un incremento del 6,5% (4,7% en términos reales). Por su parte, las primas de los seguros No Vida (que acumulan el 59% de las primas en 2022) crecieron un 10,5% nominal, mientras que en términos reales fue del 8,6%, hasta alcanzar los 2.867 millones de bolivianos (416 millones de dólares). La modalidad más importante es Automóviles, que incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT) y que, en 2022, tuvo un aumento de primas del 17% nominal (15% real).

La evolución del sector asegurador boliviano con relación a la del mercado de seguros de América Latina, muestra que su cuota ha ido aumentando progresivamente en la última década, desde el 0,2% de 2012 al 0,4% de 2022. Cabe señalar, sin embargo, que el aumento ha sido mayor en el segmento de Vida, que ha pasado del 0,1% al 0,4%, que en el segmento de los seguros de No Vida donde se ha producido un incremento desde el 0,3% al 0,4% (véase la Gráfica 3.2.6-c).

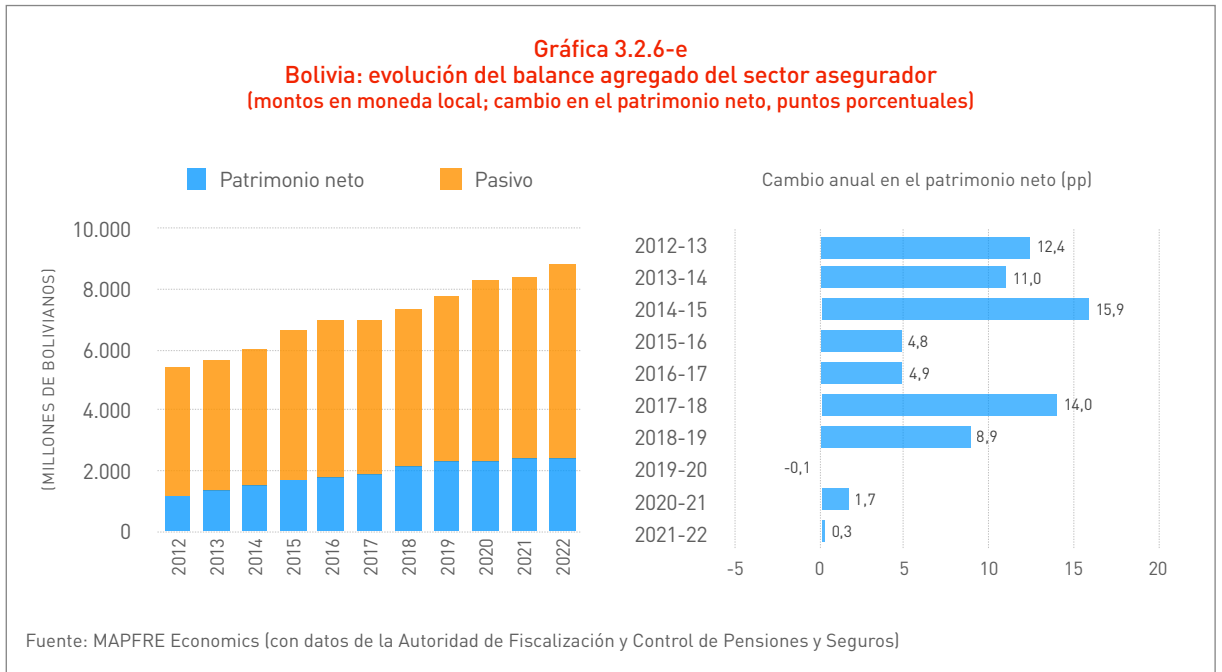
El seguro de Vida mantiene una tendencia de crecimiento ininterrumpido de más de una década, acumulando el 41,0% de las primas (21,6% en 2012). El volumen de primas de Vida en 2022 ascendió a 1.994 millones de bolivianos (290 millones de dólares), con una tasa de

Gráfica 3.2.6-d
Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	19,1	3,9	15,2
2013	17,1	6,6	10,5
2014	12,2	3,4	8,8
2015	7,6	4,1	3,5
2016	4,0	3,0	1,1
2017	3,5	3,3	0,2
2018	10,7	6,8	4,0
2019	7,8	4,7	3,0
2020	2,7	3,1	-0,4
2021	4,0	2,9	1,1
2022	14,2	7,7	6,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.6-d, en el crecimiento de 14,2% registrado en 2022 en el mercado boliviano, el seguro de Vida tuvo una contribución de 7,7 pp, en tanto que la aportación del segmento de los seguros de No Vida fue de 6,4 pp.

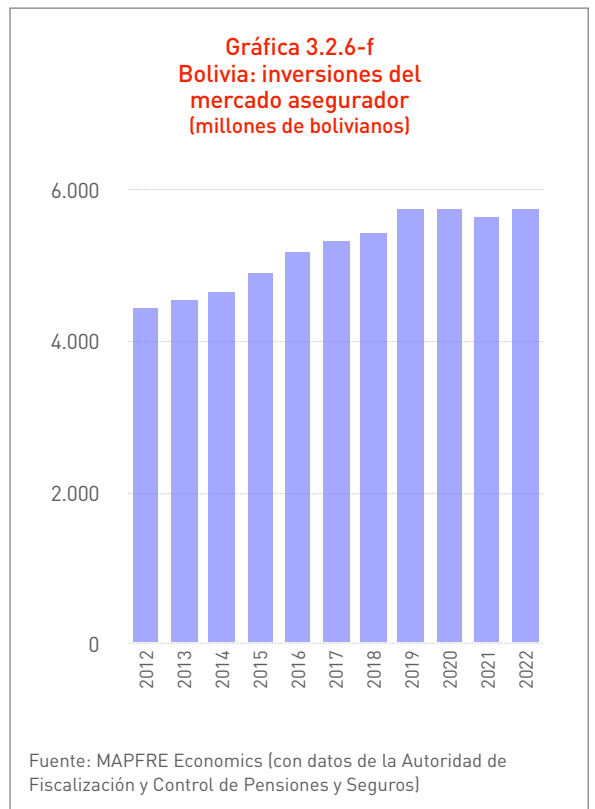
Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.6-e, se presenta el balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Bolivia. En este sentido, en 2022 los activos totales del sector ascendieron a 8.845 millones de bolivianos (1.281 millones de dólares), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 2.374 millones de bolivianos (344 millones de dólares), con una leve variación positiva de 0,26 pp respecto a 2021. Asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) se sitúan por encima del 20% en el período 2012 a 2022, representando un 26,8% sobre el total del activo en el año 2022.

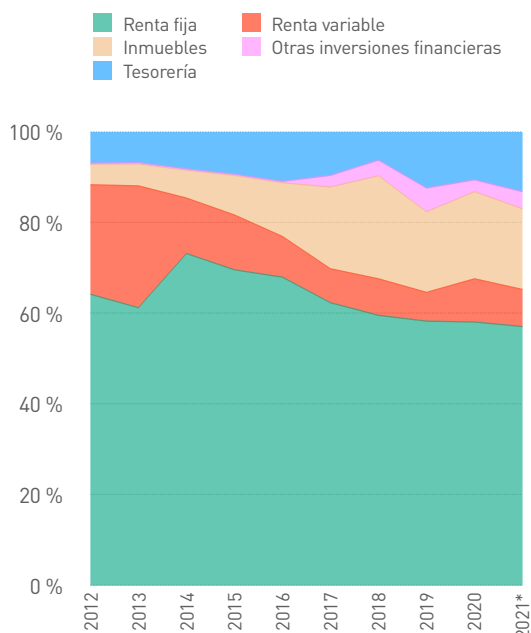
Inversiones

La evolución de las inversiones del sector asegurador boliviano en el período 2012-2022 se presenta en la Gráfica 3.2.6-f. De acuerdo con esos datos, en 2022, las inversiones del sector alcanzaron los 5.735 millones de bolivianos (830 millones de dólares). La evolución de la composición de la cartera de

inversiones a nivel sectorial en el mercado de seguros de Bolivia a lo largo de 2012-2021 (último año para el cual se dispone de datos desagregados), se presenta en las Gráficas 3.2.6-g y 3.2.6-h. En 2021, la cartera de inversiones se distribuía en renta fija (57,2%), en instrumentos de renta variable (8,2%), inmuebles (17,8%), y tesorería y otras inversiones (13% y



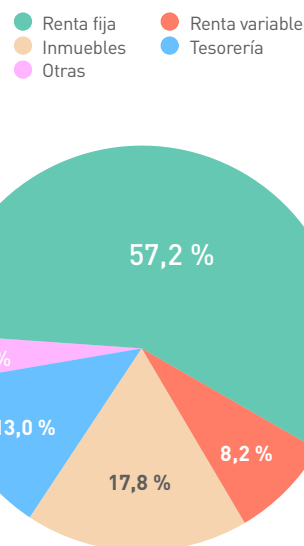
Gráfica 3.2.6-g
Bolivia: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-h
Bolivia: estructura de las inversiones, 2021* (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

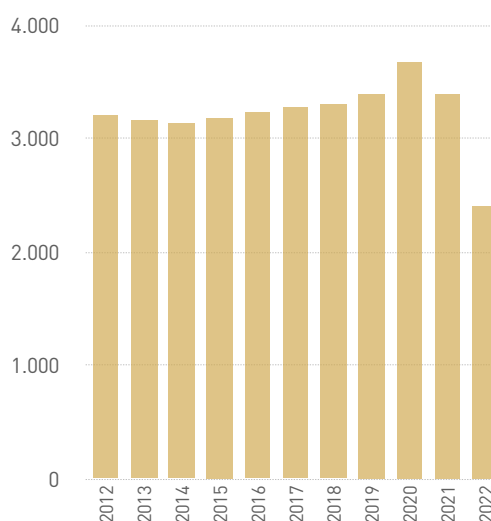
* Último dato disponible

3,8%, respectivamente). Deben señalarse los cambios significativos en la estructura de la cartera a lo largo del período referido, en la que el peso de las inversiones en renta variable presenta porcentajes por encima del 24% en los años 2012 y 2013, pasando a situarse en 2014 y 2015 en torno al 12%, y en 2021 en un 8,2%. Asimismo, se ha ido incrementando el peso de los activos inmobiliarios desde el 4,5% de 2012 hasta el 17,8% de 2021.

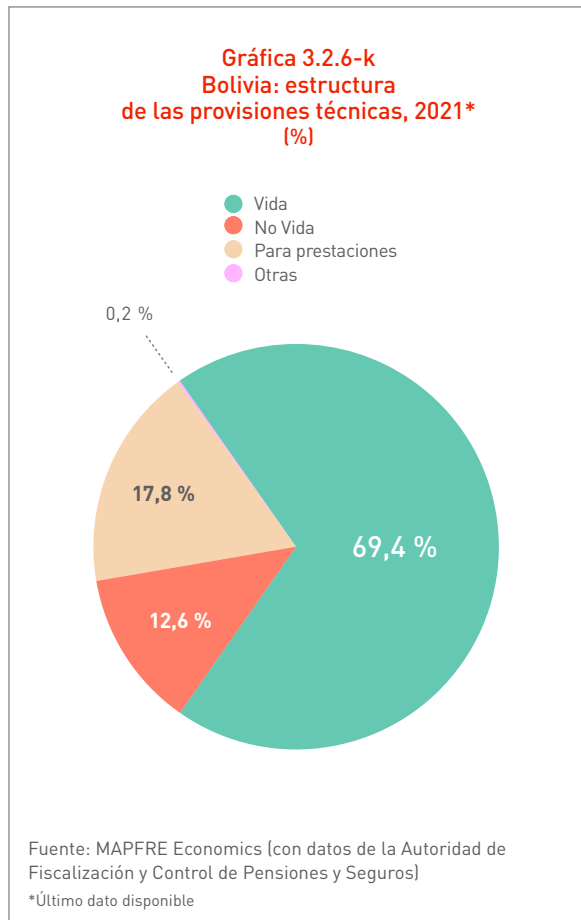
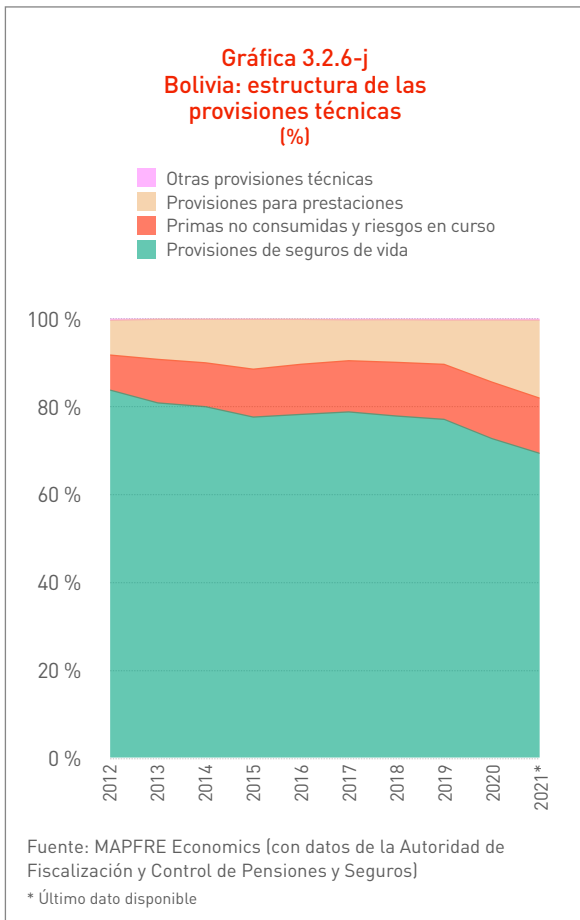
Provisiones técnicas

Por su parte, la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador boliviano se presentan en las Gráficas 3.2.6-i, 3.2.6-j y 3.2.6-k. En 2022, las provisiones técnicas se situaron en 2.398 millones de bolivianos (347 millones de dólares), mostrando un importante descenso respecto a los valores previos. Según los últimos datos disponibles correspondientes al cierre de 2021, el 69,4% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,6% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de

Gráfica 3.2.6-i
Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador (millones de bolivianos)

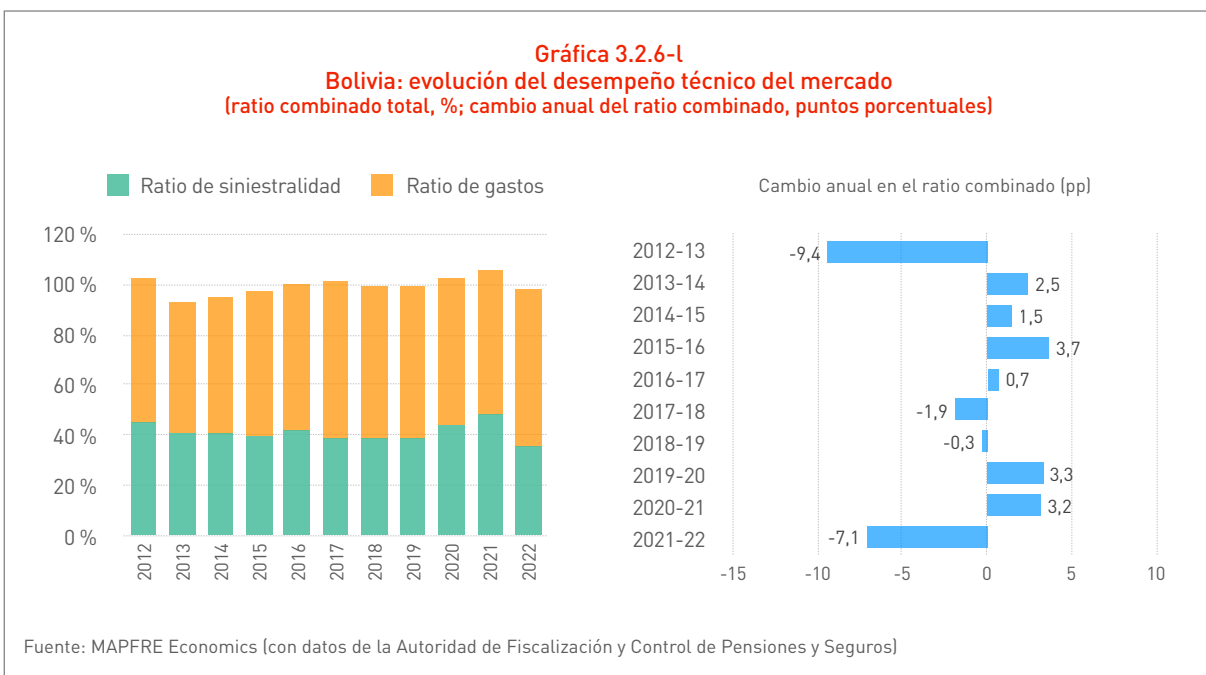


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

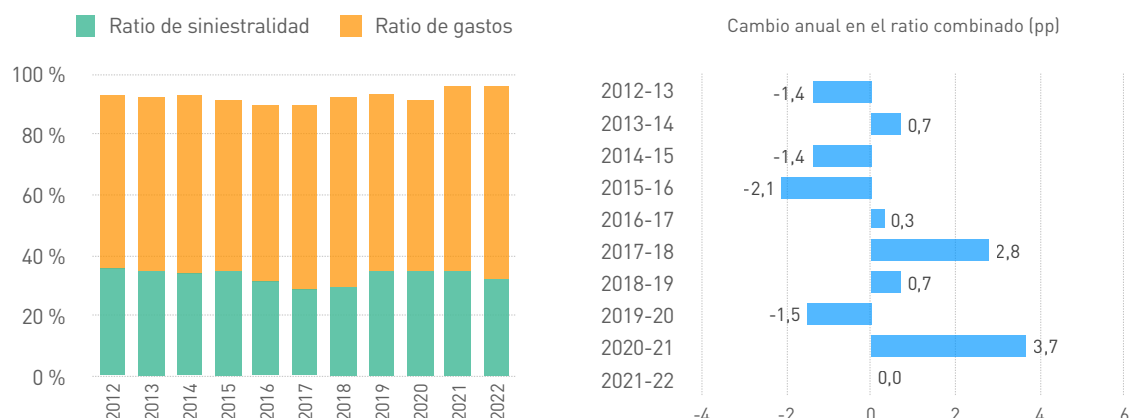


los seguros de No Vida, y el 17,8% a la provisión para prestaciones. En el análisis del período 2012-2021 se puede observar que, a lo largo de 2012-2015 se produce una reducción continuada en el peso de la provisión de los seguros de Vida,

pasando de representar el 83,9% de las provisiones totales en 2012 al 77,7% en 2015, con un leve incremento en los dos años siguientes hasta llegar al 78,9% en 2017, para volver a bajar en los últimos 4 años hasta el



Gráfica 3.2.6-m
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

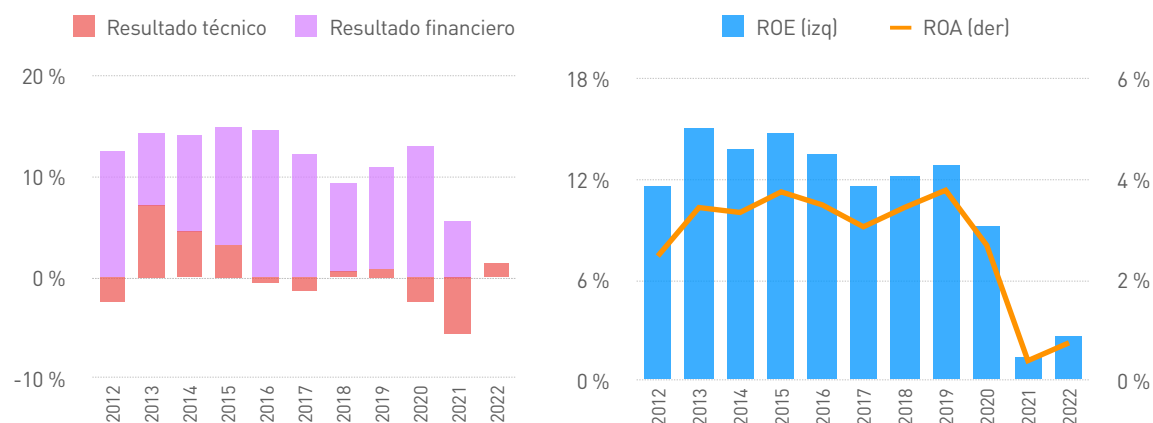
69,5% en 2021. Lo mismo ocurre con los valores absolutos, que pasan de 2.688 millones de bolivianos en 2012 a 2.471 millones de bolivianos (358 millones de dólares) en 2015, y 2.351 millones de bolivianos para el 2021 (387 millones de dólares). En el mismo período (2012-2021), la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida crece un 66%, pasando de 226 millones de bolivianos en 2011, a 426 millones de bolivianos (68 millones de dólares) en 2021. Por su parte, en la provisión de prestaciones de

No Vida se produce un incremento más moderado en 2021 (16%), tras el incremento del 51,9% mostrado un año previo.

Desempeño técnico

La Gráfica 3.2.6-l presenta el desempeño técnico agregado del mercado asegurador boliviano, medido a partir del ratio combinado total del mercado. En este sentido, el ratio combinado total mejoró en 7,1 pp en 2022, hasta alcanzar el 98,5%, a pesar del aumento

Gráfica 3.2.6-n
Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

en el ratio de gastos en 5,3 pp, el ratio de siniestralidad descendió de forma más pronunciada (12,4 pp). Por otra parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida, en 2022, se mantuvo sin cambios, situándose en 95,4%. Este comportamiento se ha debido a un deterioro de 2,9 pp en el ratio de gastos y a un aumento del ratio de siniestralidad de la misma cuantía, cambiando así la evolución de años anteriores en los que se había producido un aumento de los gastos, mientras la siniestralidad se mantuvo estable (véase la Gráficas 3.2.6-m).

Resultados y rentabilidad

En 2022, el resultado financiero del sector asegurador de Bolivia registró una pérdida de 1,2 millones de bolivianos (0,2 millones de dólares), frente al beneficio de 174,7 millones registrado el año previo. Este resultado financiero, se vio compensado por un mejor resultado técnico (53,6 millones frente a -171,9 en 2021) y dio lugar a un incremento del 94,4% en el resultado neto del ejercicio 2022, que ascendió a 65,5 millones de bolivianos (9,5 millones de dólares). Por lo que se refiere a la rentabilidad, en 2022 se mantuvieron los niveles de rentabilidad más bajos de la última década. Concretamente, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 2,8% en 2022, aumentando en 1,3 pp con relación a 2021. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 0,8% en 2022, lo que significó un incremento de 0,4 pp respecto a 2021 (véase la Gráfica 3.2.6-n).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.6-o se ilustran las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en 1,6%, con una subida de 0,1 pp respecto al valor observado en 2021, y de 0,4 pp al de 2012, situándose aún muy por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina. En la composición de este indicador, destaca el hecho de que la penetración en el segmento de los seguros de No Vida en 2022, sigue manteniéndose por encima de la registrada por el segmento de los seguros de Vida.

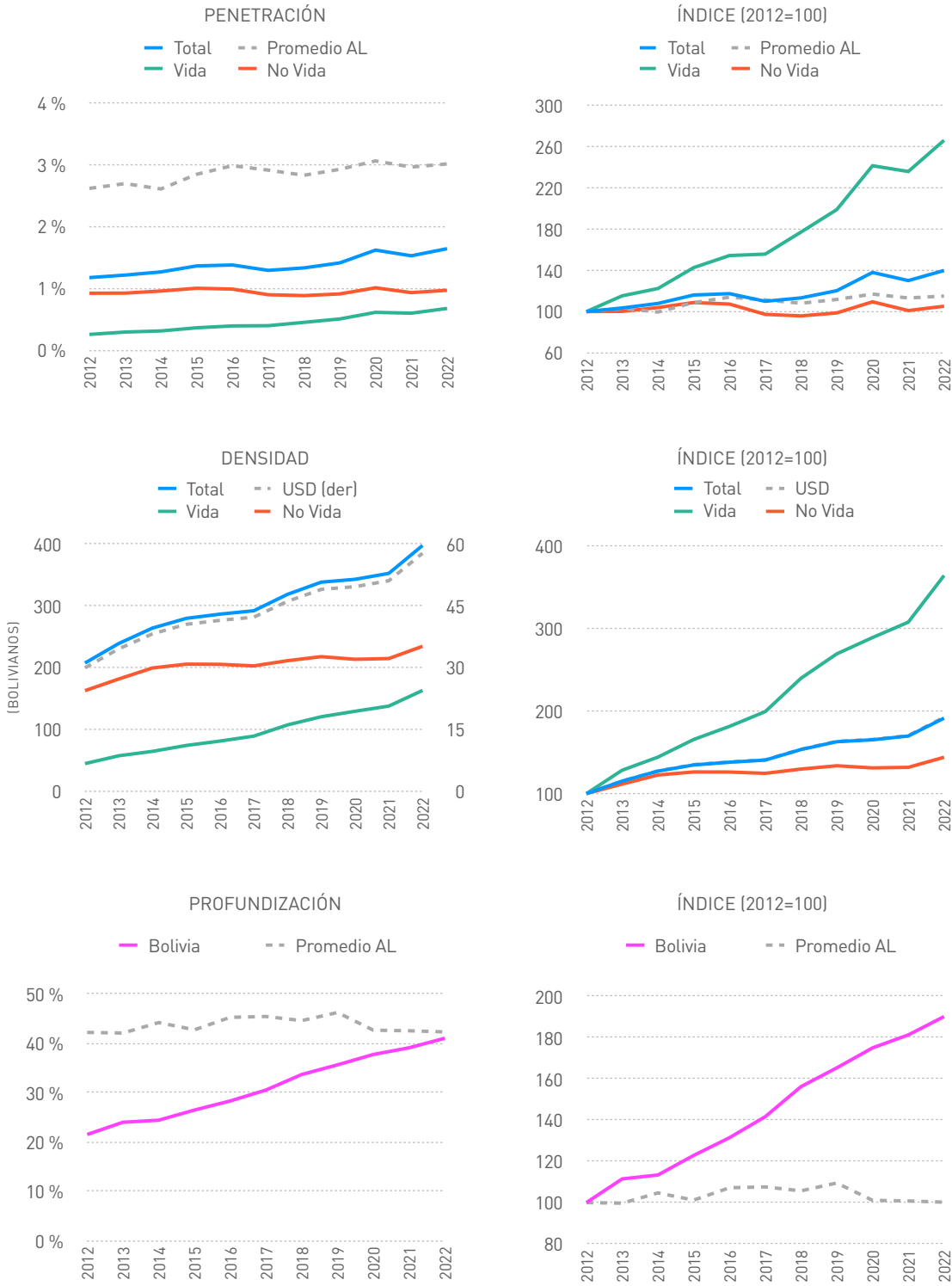
Por lo que se refiere al indicador de densidad del seguro (primas per cápita), se ubicó en 398 bolivianos (57,8 dólares) en 2022, siguiendo una tendencia ascendente en la década analizada, con un crecimiento del prácticamente 100% desde 2012, año en el que la densidad se situó en 208 bolivianos. En este caso, destaca la mayor dinámica de la densidad en el segmento de los seguros de Vida (que se ha incrementado 2,6 veces entre 2012 y 2022), respecto de la de los de No Vida a lo largo de la pasada década. Por último, por lo que se refiere a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2022 se situó en 41,0%, lo que supone 19,5 pp por encima del valor de 2012. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador boliviano es creciente a lo largo del período analizado y si bien se sitúa aún ligeramente por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina, en los últimos años está experimentando una tendencia convergente con crecimientos mayores que el promedio de la región.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

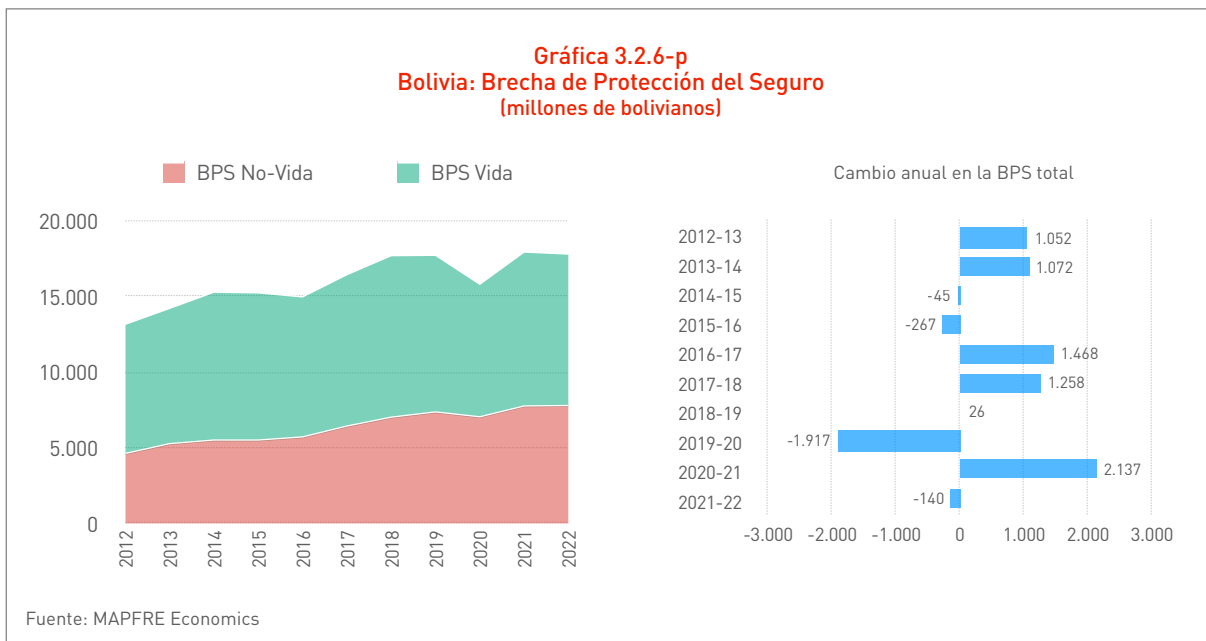
En la Gráfica 3.2.6-p se ilustra la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Bolivia a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, la BPS, en 2022, se situó en 17,8 millardos de bolivianos (2.587 millones de dólares), monto equivalente a 3,7 veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año. Como sucede en otros mercados de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento en la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2012, el 64,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 8.539 millones de bolivianos; para 2022, ese porcentaje se ha reducido al 56,2% (10.013 millones de bolivianos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Bolivia en 2022 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 22.673 millones de bolivianos (3.293 millones de dólares); esto es 4,7 veces el mercado asegurador total en ese país en ese año (véase la Gráfica 3.2.6-q).

La Gráfica 3.2.6-r, por su parte, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real existente en cada año del período

Gráfica 3.2.6-o
Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



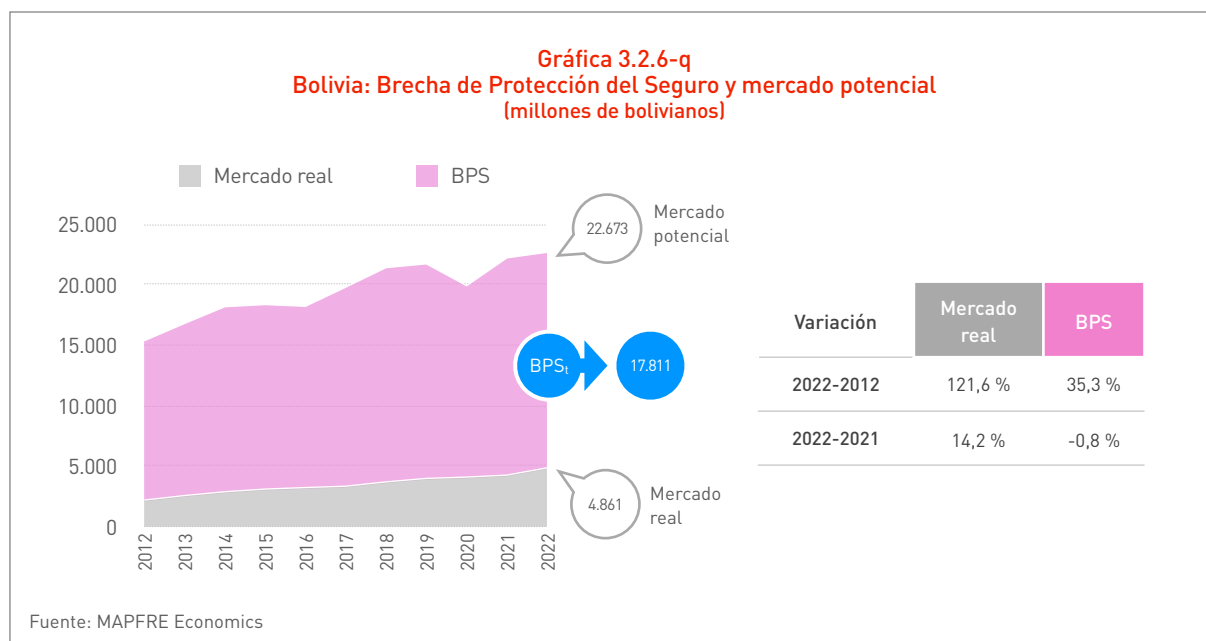
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)



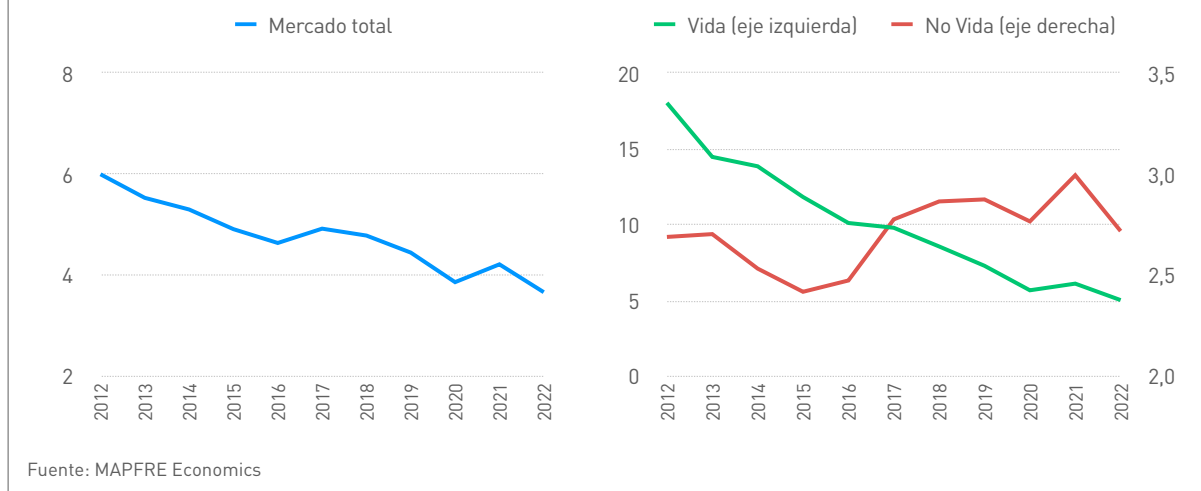
analizado. Conforme a estos datos, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, comenzó a descender de forma significativa a partir del año 2012, situándose en 3,7 veces en 2022. Sin embargo, a lo largo del periodo 2012-2022 en lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, se observa una tendencia al alza desde el año 2015, si bien el indicador ha retrocedido en el último año hasta situarse en 2,7 veces en 2022. En el segmento de los seguros de Vida, por el contrario, la BPS como múltiplo del mercado real muestra una tendencia a la baja entre 2012 y 2022, pasando de 18,1 a 5,0 veces en ese lapso. Ahora bien, la Gráfica 3.2.6-s muestra la

evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador boliviano comparando la situación en 2012 con la que se presentó en 2022. Como se observa, en este lapso la reducción de la brecha de aseguramiento se ha concentrado únicamente en el segmento de los seguros de Vida, quedando la de No Vida prácticamente sin cambio en el referido período.

Por último, en la Gráfica 3.2.6-t se muestran los resultados de la evaluación efectuada



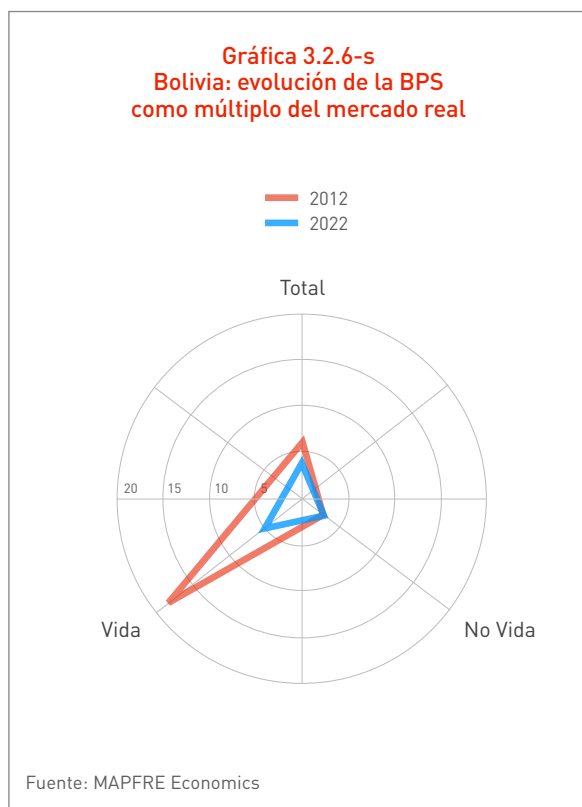
Gráfica 3.2.6-r
Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador boliviano para cerrar la BPS determinada en 2022, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha de aseguramiento. Conforme a este ejercicio, durante 2012-2022

el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 8,3% la cual estuvo compuesta por una tasa promedio del 15,5% para el caso del segmento de Vida, y del 5,2% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Así, 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 -8,4 pp para cubrir la BPS determinada en 2022. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en -4,2 pp) y de No Vida (en -8,8 pp). Ello significa que para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2022, el mercado asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 16,6% para el mercado total, y 19,7% y 14,0% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.

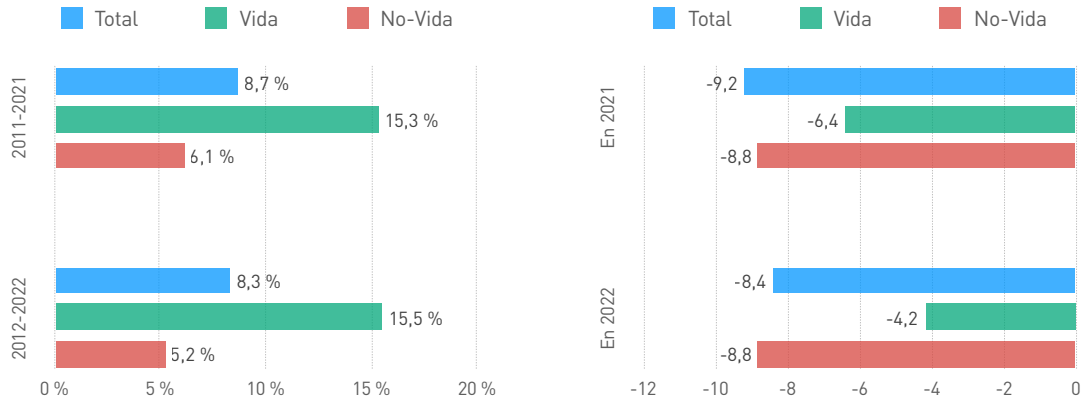
Gráfica 3.2.6-s
Bolivia: evolución de la BPS
 como múltiplo del mercado real



Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.6-u presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia. En este sentido, se observa que este indicador (que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado; tendencia que se hace más dinámica a partir de 2013, manteniéndose, en general, en línea con la

Gráfica 3.2.6-t
Bolivia: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

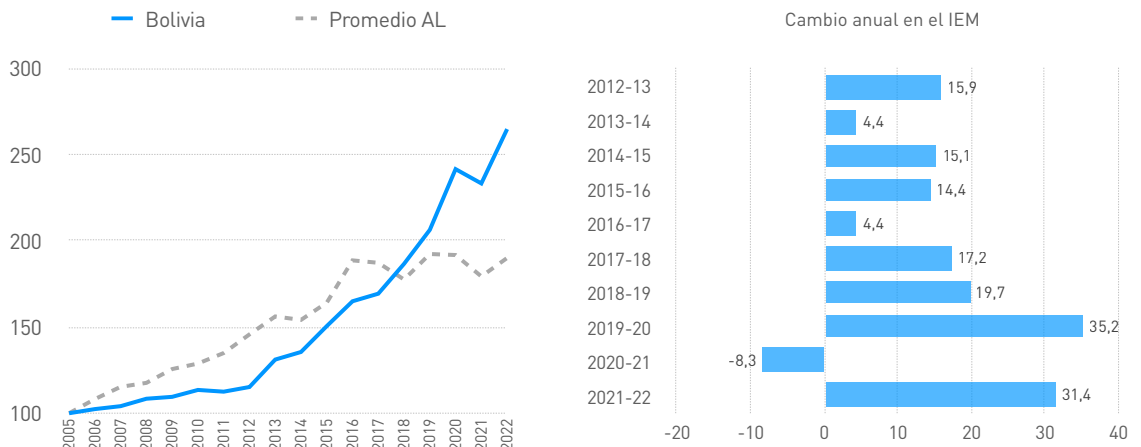
observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto y superándola a partir de 2018.

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 previamente, se ilustra en la Gráfica 3.2.6-v. En este sentido, los

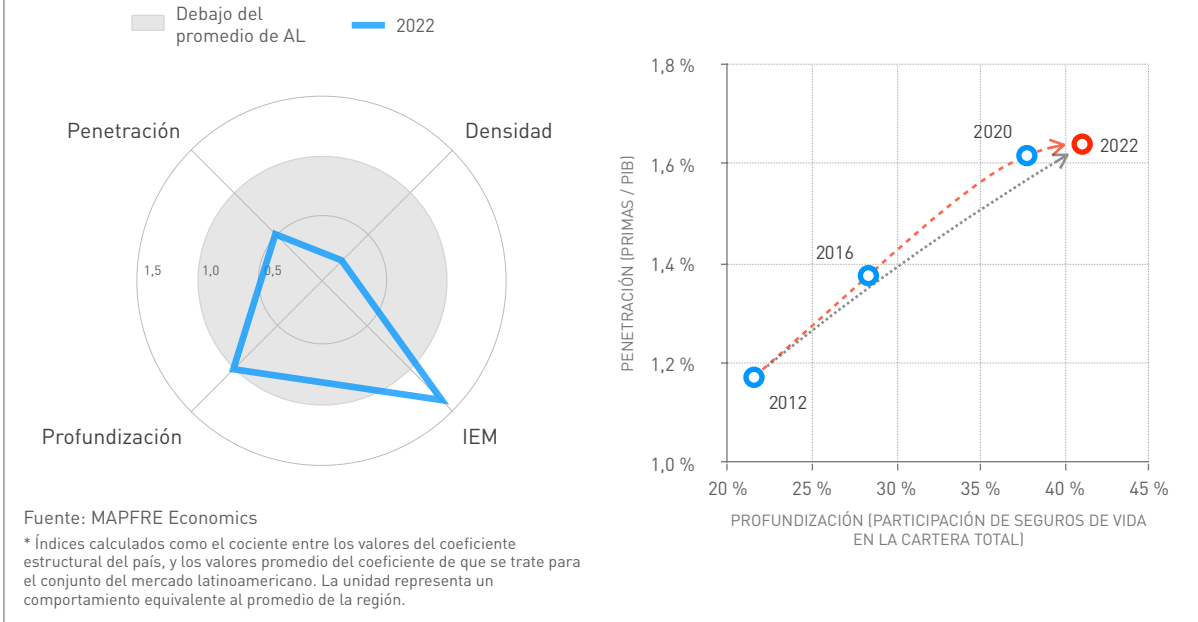
niveles de densidad (primas per cápita) y penetración (primas totales/PIB) se mantienen muy por debajo de la media de la región. No obstante, el IEM se sitúa por encima de la medición promedio de los mercados latinoamericanos, en tanto que la profundización ha logrado prácticamente converger con el indicador medio de la región a partir de crecimiento sostenido de este segmento a lo largo de los últimos años. Ello se confirma en el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.6-v, en

Gráfica 3.2.6-u
Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.6-v
Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



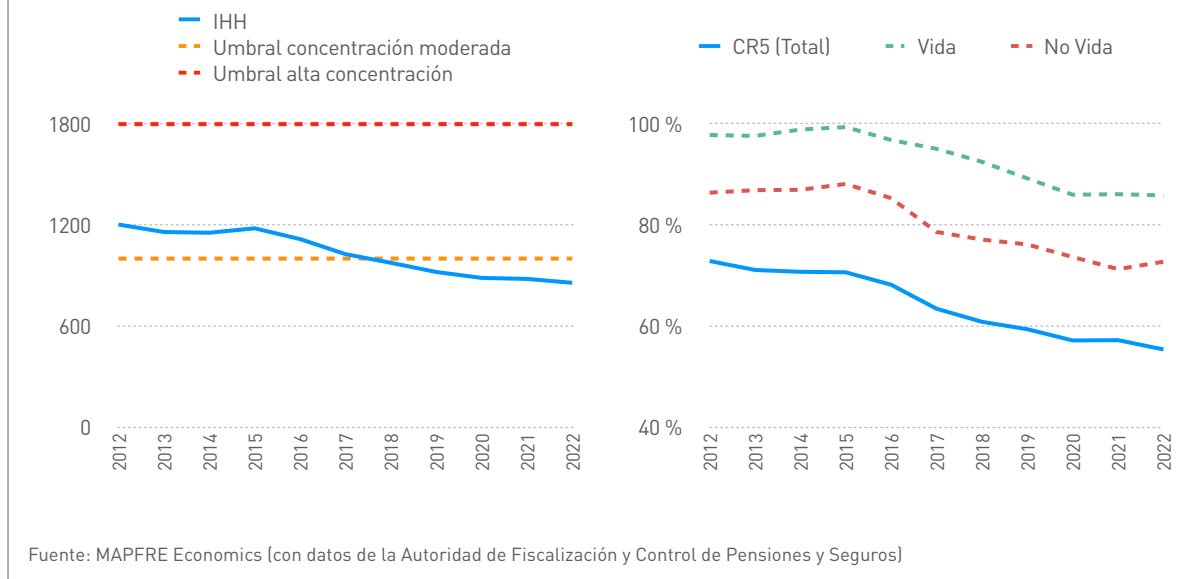
el cual se observa que, a lo largo del período 2012-2022, el sector asegurador de Bolivia ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

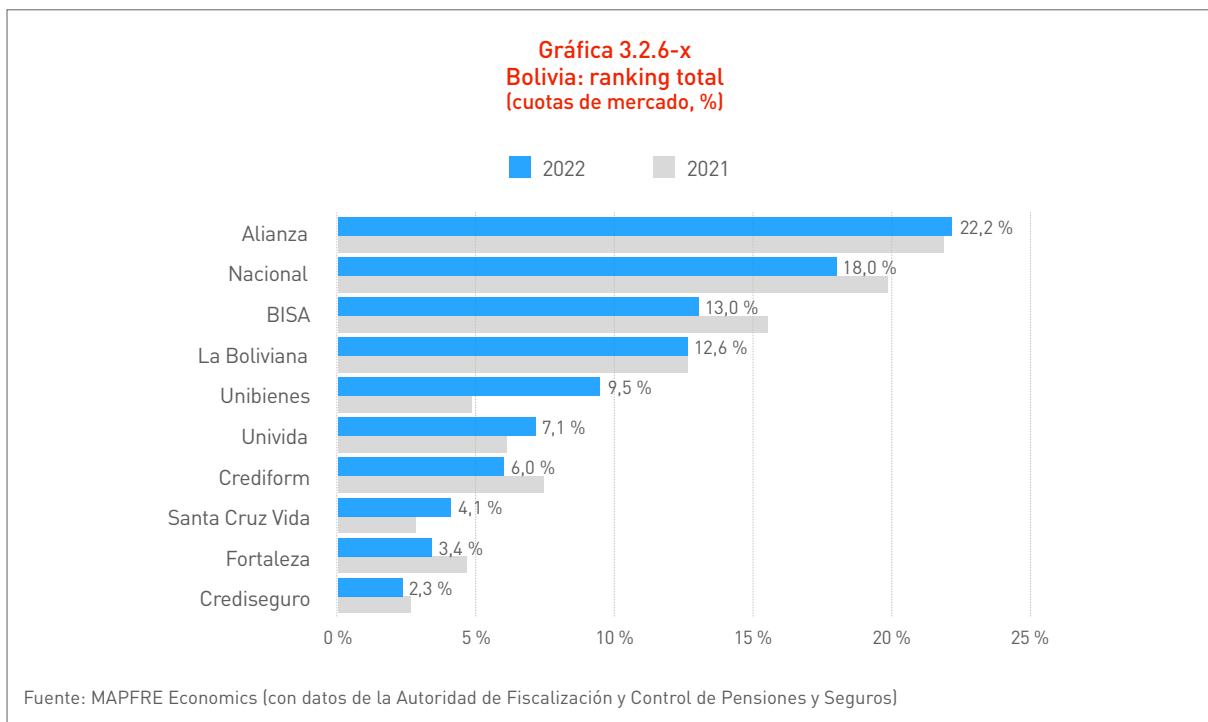
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el mercado asegurador boliviano operaron en 2022 19 compañías de seguros, las mismas que en 2021, de las cuales ocho lo hacían

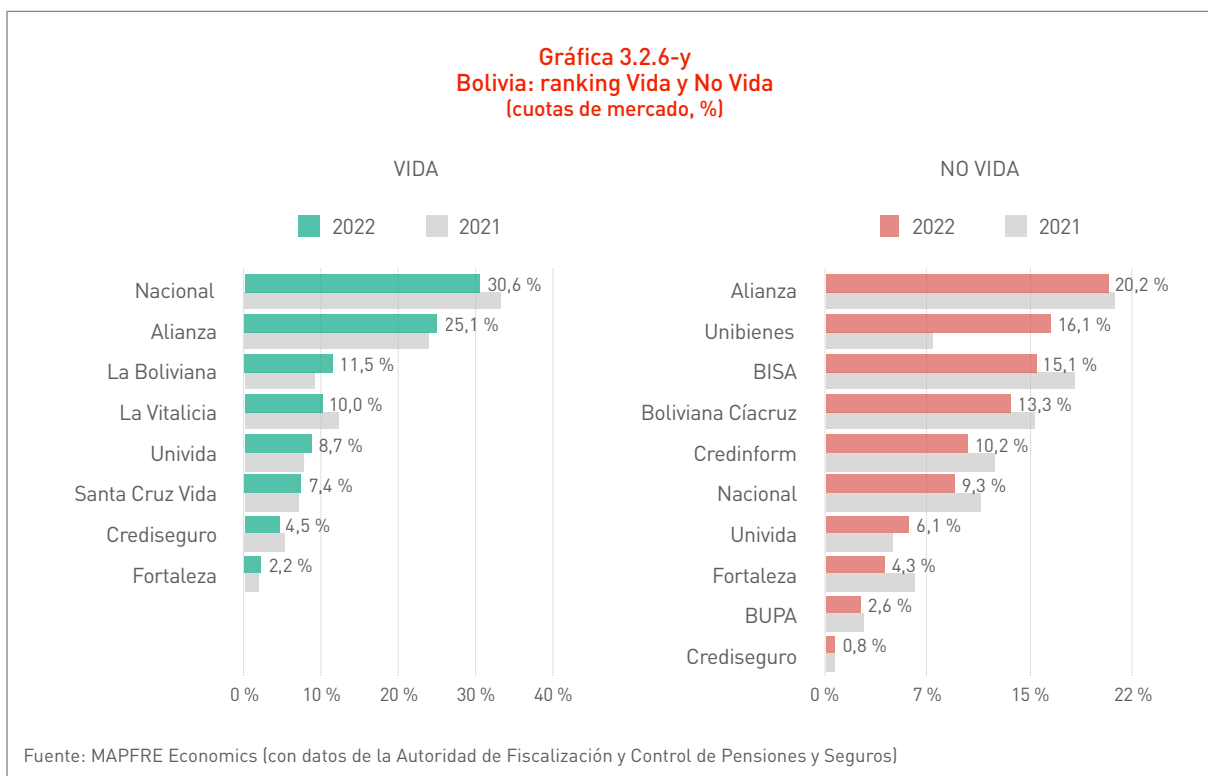
Gráfica 3.2.6-w
Bolivia: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)





exclusivamente en el ramo de Personas, y las nueve restantes en seguros Generales y de Fianzas. Como se desprende de la información contenida en la Gráfica 3.2.6-w, a lo largo de la pasada década los niveles de concentración del mercado boliviano de seguros han mostrado una tendencia decreciente, especialmente a partir de 2016. En 2018, el índice Herfindahl

cruzó el umbral que indica un nivel de concentración moderado para colocarse por debajo de este, situación que se ha mantenido hasta 2022. En el mismo sentido, las cinco primeras entidades aseguradoras acumularon conjuntamente el 55,3% del total de primas (CR5), mostrando un descenso de -1,8 pp respecto al año anterior.



El ranking total en el mercado asegurador boliviano en 2022 estuvo liderado un año más por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 22,2%. La siguen Nacional Seguros, con el 18,0%, y BISA Seguros con un 13%, quedando en cuarto lugar La Boliviana, cuya cuota de mercado en 2022 fue del 12,6% (véase la Gráfica 3.2.6-x).

Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, en lo relativo al ranking del segmento de los seguros de No Vida, en 2022, también era encabezado por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 20,2%, seguida por Unibienes, con una cuota del 16,1% que relega al tercer lugar a BISA, con una cuota de mercado del 15,1%. El ranking del segmento de los seguros de Vida, en 2022, continúa encabezado por Nacional Seguros, con una participación en las primas del mercado del 30,6%, seguida por Alianza Seguros, con el 25,1%, y La Boliviana, con un 11,5%, que adelanta a BISA (La Vitalicia + BISA), con una cuota de mercado del 10,0% (véase la Gráfica 3.2.6-y).

Aspectos regulatorios relevantes

Con respecto a los ajustes realizados a la normativa que rige la operación del sector asegurador en Bolivia, se detalla a continuación la más relevante emitida en 2022 y en lo que va de 2023:

- RA731 (25/05/2023). Aclaración y complementación de la Resolución Administrativa APS/DJ/DS/UNE/N° 450/2023 de 24 de abril de 2023.
- RA450 (24/04/2023). Modificación del Reglamento de Seguro de Desgravamen Hipotecario.
- RA385 (14/04/2023). Aprobación del Sistema de Recepción y Validación de Información (SRVI).
- RA288 (23/03/2023). No ha lugar a la Solicitud de Aclaración de la Resolución Administrativa APS/DJ/UNE/N° 184/2023, de 6 de marzo de 2023. Seguros Illimani, S.A.
- RA200 (09/03/2023). Modificación del Reglamento de Corredores de Seguros y Reaseguros.
- RA184 (06/03/2023). Reglamento para Entidades Aseguradoras y/o Reaseguradoras.
- RA182 (03/03/2023). Modifica el Reglamento de Atención para Operadores del Mercado de Seguros.
- RA1535 (07/11/2022). Deja sin efecto la Resolución Administrativa IS N° 072, de 6 de febrero de 2003.
- RA1493 (27/10/2022). Habilita a Seguros y Reaseguros Personales Univida, S.A. para la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito – SOAT Gestión 2023.
- RA1331 (26/09/2022). Aprueba el régimen de habilitación para la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito – SOAT Gestión 2023.
- RA1271 (09/09/2022). Aprueba el Reglamento para el Registro de Ajustadores Agrícolas.
- RA1132 (15/08/2022). Aprueba el Reglamento de Seguros Inclusivos.
- RA1130 (12/08/2022). Dispone medidas excepcionales para el mercado asegurador.
- RA1070 (25/07/2022). Modifica el Reglamento para el Uso de Medios Electrónicos y Digitales.
- RA992 (11/07/2022). Aprueba el Reglamento para el Uso de Medios Electrónicos y Digitales.
- RA737 (30/05/2022). Modifica la Resolución Administrativa IS N° 391, de 3 de mayo de 2002.
- RA123 (02/02/2022). Ampliación de plazo Interseguros, S.A., Corredores y Asesores.
- RA119 (02/02/2022). Modifica e incluye en Resolución Administrativa 696/2013, y deja sin efecto la Resolución Administrativa 221/2021.

3.2.7 Chile

Entorno macroeconómico

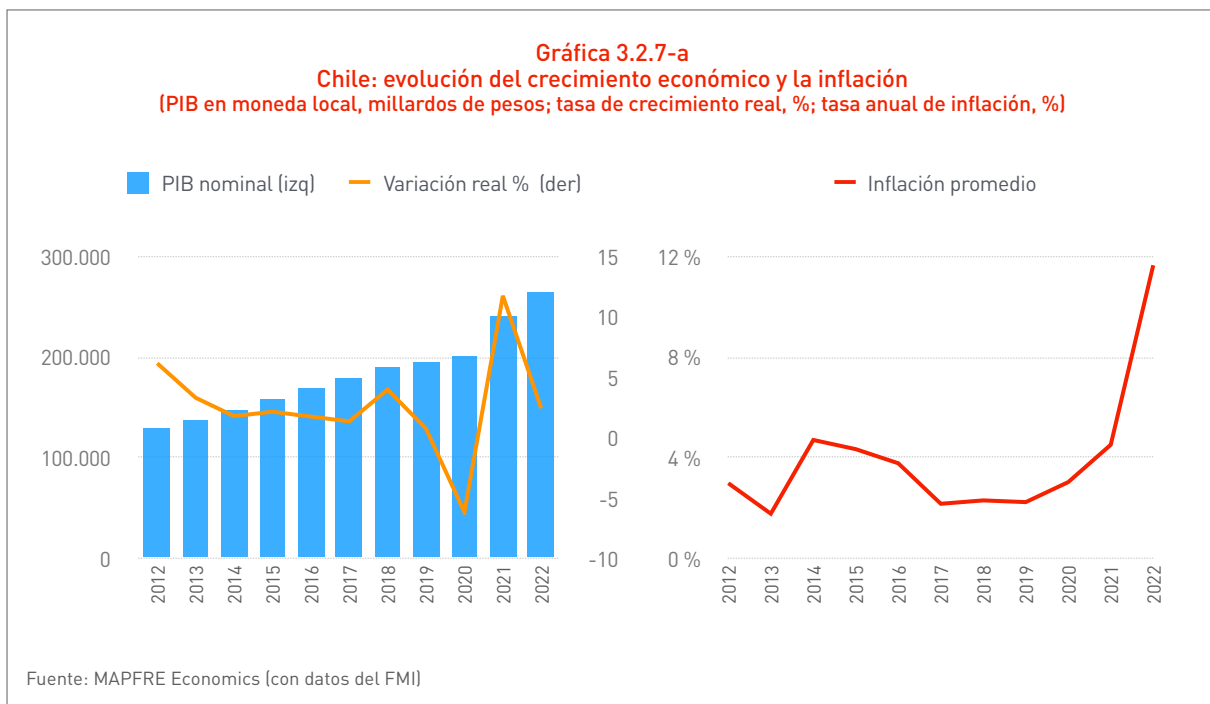
En 2022, la economía chilena creció un 2,4%, desacelerando el ritmo de expansión respecto al año previo (11,7% en 2021), aunque de forma más pronunciada en la segunda mitad del año, si bien el inicio del ejercicio sostuvo la inercia de 2021, apoyándose en el buen comportamiento del consumo, principalmente concentrado en el sector servicios, y los todavía favorables precios de las materias primas que soportaron el buen desempeño de las exportaciones. La segunda mitad del año, sin embargo, fue lastrada por los efectos de unas políticas fiscal y monetaria contractivas, cuya incidencia se trasladó de forma más abrupta a los sectores de minería, industria y transportes y, en menor medida, sobre el consumo (véase la Gráfica 3.2.7-a).

Por el lado de la demanda interna, el principal contribuidor al crecimiento de la economía de Chile fue el consumo privado, con los servicios tomando el relevo de los bienes, especialmente los duraderos, y reequilibrando los patrones previos a la pandemia. Cabe destacar que, si bien este dinamismo del consumo se ha mostrado más intenso de lo anticipado en el cómputo anual, el proceso de ajuste en la recta final del año se ha mostrado más pronunciado y

solo sostenido por el sector servicios. En cuanto al sector exterior, la contribución de las exportaciones continuó manteniéndose por los elevados precios del cobre y litio, entre otras materias primas, al tiempo que las importaciones se mantuvieron contenidas a pesar de los altos precios energéticos, dejando como resultado una balanza comercial de bienes en superávit, permitiendo que la cuenta corriente continuara con la senda de corrección de su déficit (6,6% del PIB).

Por lo que respecta al sector público, el cambio de sesgo hacia la consolidación fiscal a lo largo de 2022 propició un superávit del 1,1% en el cómputo anual (frente al déficit del 7,7% registrado en 2021), de la mano de unos ingresos fiscales crecientes (6,3%) y una notable reducción del gasto (-23,1%), lo cual representa el primer balance fiscal superavitario desde 2012, y debido principalmente a la finalización de los programas y contrataciones destinados a paliar los efectos de la pandemia del Covid-19. Sin embargo, la deuda bruta se ubicó en el 38% PIB (2,0 pp por encima respecto al año anterior), dado el entorno de tipos de interés más elevados.

Por el lado de la inflación, 2022 anotó una variación del 12,8% (11,6% en media anual), mientras que la subyacente, sin incluir elementos volátiles, se situó hasta el 10,8%, acelerándose respecto al año anterior y muy



por encima de la meta del banco central (3,0%). A pesar de reducción de los cuellos de botella, la continua normalización de las cadenas de suministro y las menores presiones de los precios de las materias primas energéticas, que han contribuido a suavizar la tasa de crecimiento en el último trimestre del año, la presión en los precios del sector servicios ha mostrado una dinámica robusta, constatando que la economía no ha logrado reducir los impactos del exceso de gasto acumulado desde la pandemia, tal como muestra la dilatada corrección de las cifras de consumo. En consecuencia, la política monetaria continuó con el ciclo de endurecimiento iniciado en 2021 con la adición de nuevas subidas de tipos de interés, hasta el 11,25% al cierre del año, así como mediante la implementación de programas de intervención cambiaria (activados desde julio de 2022) para asegurar el adecuado funcionamiento del mercado cambiario y evitar el traspaso de las variaciones del tipo de cambio nominal a los precios.

Con relación a las previsiones de crecimiento, MAPFRE Economics prevé que el PIB chileno descienda entorno al -0,4%, en 2023 y recupere el dinamismo en 2024 (1,9%), mientras que la CEPAL estima que la contracción sea ligeramente menor (-0,3%) y vuelva al terreno

positivo en 2024 (1,8%). Entre los principales factores, se destacan la debilidad esperada de la demanda externa, el progresivo traspaso hacia el consumo interno de unas condiciones financieras más estrictas y un panorama todavía difícil en materia de inflación, así como de incertidumbre internacional, aún complejo, que podría lastrar la inversión.

Mercado asegurador

Crecimiento

El sector asegurador chileno tuvo, en 2022, un buen desempeño, con un incremento nominal de las primas del 31,0% y real del 17,4%, hasta alcanzar los 11.401.203 millones de pesos (13.046 millones de dólares). El mayor impulso provino del seguro de Vida, con un crecimiento nominal del 39,3% y real del 24,8%, pero con una aportación muy positiva también de los ramos de No Vida, los cuales registraron una subida del 23,3% (véanse Tabla 3.2.7 y la Gráfica 3.2.7-b). El total de las ventas de seguros de Vida ascendió a 5.847.848 millones de pesos (6.692 millones de dólares), con un destacado aumento del 58,7% de los seguros previsionales, los cuales acumulan el 71,2% de las primas de dicho segmento, y muy

Tabla 3.2.7
Chile: volumen de primas¹ por ramo, 2022

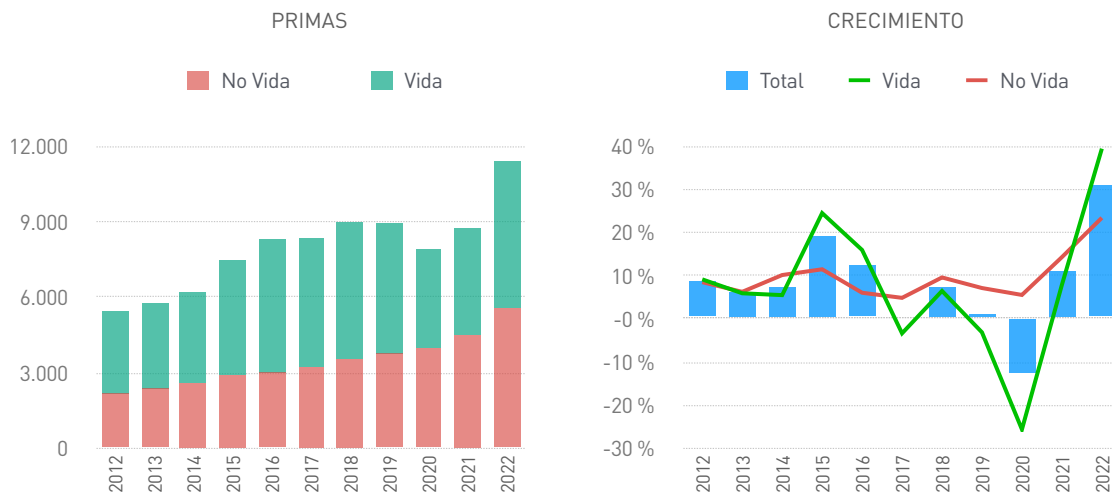
Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	11.401.203,3	13.046,2	31,0	17,4
Vida	5.847.848,2	6.691,6	39,3	24,8
Vida individual	795.787,8	910,6	-9,7	-19,1
Vida colectivo	890.809,2	1.019,3	28,3	14,9
Previsionales	4.161.251,2	4.761,6	58,7	42,1
No Vida	5.553.355,1	6.354,6	23,3	10,5
Incendios y/o líneas aliadas	1.791.033,0	2.049,4	24,0	11,1
Automóviles	1.229.285,6	1.406,6	24,9	11,9
Otros ramos	674.662,8	772,0	18,3	5,9
Salud	828.885,5	948,5	25,3	12,3
Accidentes personales ²	329.791,8	377,4	10,1	-1,4
Transportes	243.422,9	278,5	31,3	17,6
Responsabilidad civil	241.050,6	275,8	34,0	20,0
Crédito y/o caución	215.223,0	246,3	20,6	8,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

1/ Primas directas

2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

Gráfica 3.2.7-b
Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador
 (primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)

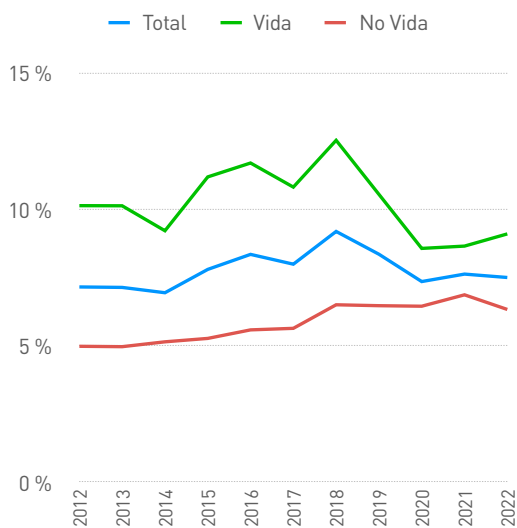


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

especialmente de las rentas vitalicias (107,4%). Los seguros de No Vida, por su parte, tuvieron unos ingresos de 5.553.355 millones de pesos en primas (6.355 millones de dólares), lo que representa un aumento nominal del 23,3% y real del 10,5%. El crecimiento del ramo de

Automóviles (24,9%) e Incendio y líneas aliadas (24,0%), que son los ramos de mayor cuota de mercado, influyeron favorablemente en dicho comportamiento, aunque las mayores tasas de incremento las obtuvieron Responsabilidad civil (34%), Transportes (31,3%) y Salud (25,3%).

Gráfica 3.2.7-c
Chile: participación en las primas de seguros en América Latina
 (%)

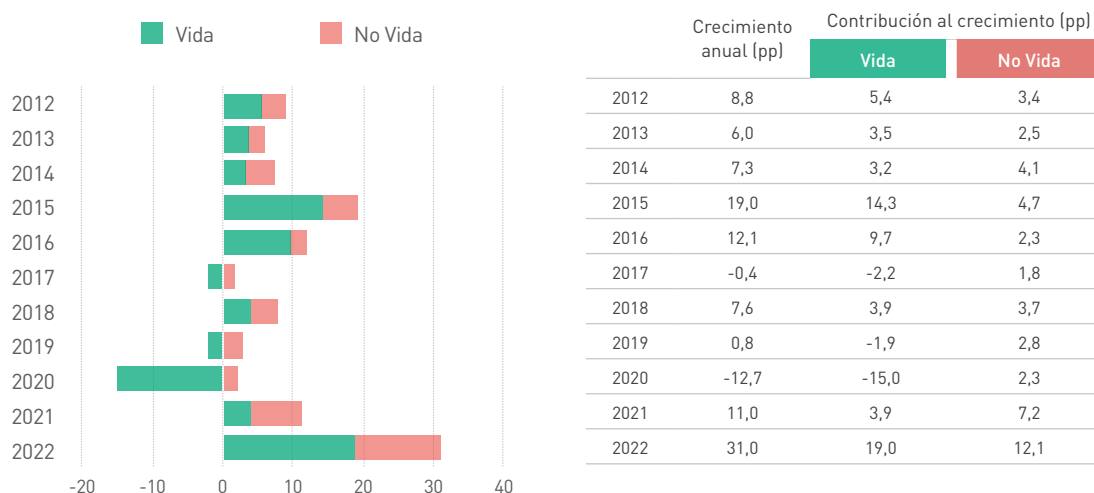


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile y organismos supervisores de la región)

Como se ha consignado en informes previos, el mercado asegurador chileno es uno de los más desarrollados de América Latina y, en 2022, concentraba el 7,5% de las primas de la región. En el periodo que va de 2012 a 2022, la cuota más alta la registró en 2018, con el 9,2% de las primas de América Latina, produciéndose algunos descensos en los años siguientes. En el ramo de Vida, la cuota de mercado ha descendido del 10,1% de 2012 al 9,1% de 2022, alcanzando la mayor participación también en 2018, con el 12,5% de las primas. La cuota de los ramos No Vida, por otra parte, ha mantenido una tendencia ascendente, pasando del 5,0% de 2012 al 6,3% de 2022 (véase la Gráfica 3.2.7-c). Cabe destacar que, en 2022, mientras que el segmento de Vida ganó participación en las primas de región (+0,4 pp), en el caso del segmento de los seguros de No Vida, el mercado chileno perdió participación (-0,5 pp).

Por último, respecto a las contribuciones al crecimiento, el segmento de los seguros de

Gráfica 3.2.7-d
Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

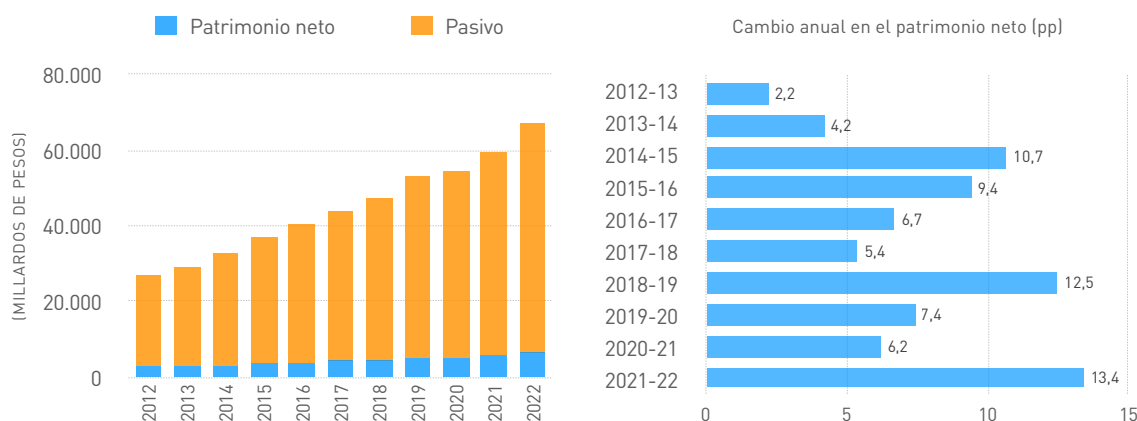
Vida aportó 19,0 pp al crecimiento de la industria aseguradora chilena en 2022, en tanto que los seguros de No Vida lo hicieron con 12,1 pp, explicando así el crecimiento total del sector del 31,0% registrado en ese año (véase la Gráfica 3.2.7-d).

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.7-e, se ilustra el balance agregado a nivel sectorial de la industria asegu-

radora chilena a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, los activos totales del sector a finales de 2022 alcanzaron los 67.201.757 millones de pesos (78.956 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 6.643.787 millones de pesos (7.806 millones de dólares), lo que supone un crecimiento del 13,4% respecto a 2021. Cabe puntualizar que el nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo del período analiza-

Gráfica 3.2.7-e
Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



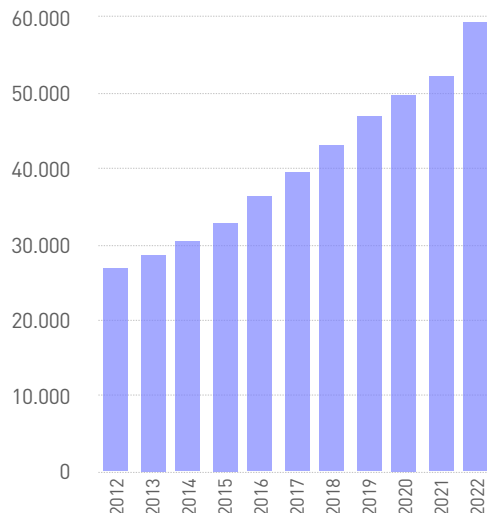
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

do, aunque, en términos relativos, el ratio de capitalización (capital sobre total de activos) ha disminuido desde el 11,7% de 2012 hasta el 9,9% de 2022.

Inversiones

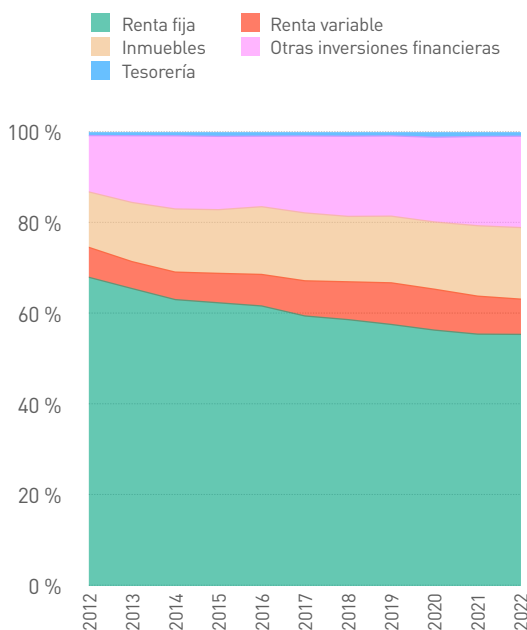
Las Gráficas 3.2.7-f, 3.2.7-g y 3.2.7-h ilustran la evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el periodo 2012-2022. De acuerdo con esta información, en 2022, las inversiones totales del sector alcanzaron 59.388.413 millones de pesos (69.776 millones de dólares), concentrándose en renta fija el 55,6%, mientras que los instrumentos de renta variable tienen una proporción significativamente menor del 7,8%. A lo largo del periodo analizado, las inversiones en instrumentos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones del sector asegurador chileno, pasando de representar el 68,2% en 2012 hasta llegar al 55,6% en 2022. En contraposición, el peso de las inversiones inmobiliarias y otros tipos de inversión financieras ha aumentado, pasando de representar en cada caso

Gráfica 3.2.7-f
Chile: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



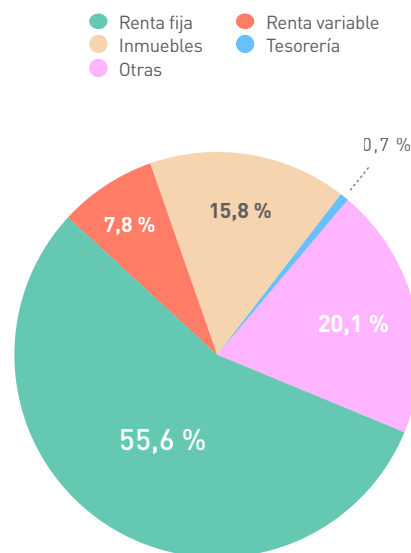
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-g
Chile: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-h
Chile: estructura de las inversiones, 2022 (%)



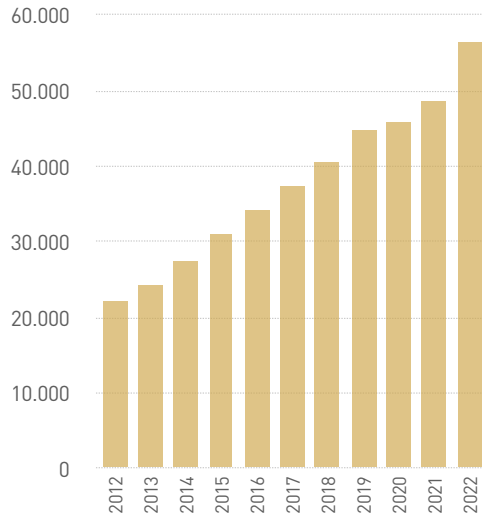
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

el 12,2% y 12,4% de la cartera en 2012, a un 15,8% y 20,1%, respectivamente, en 2022.

Provisiones técnicas

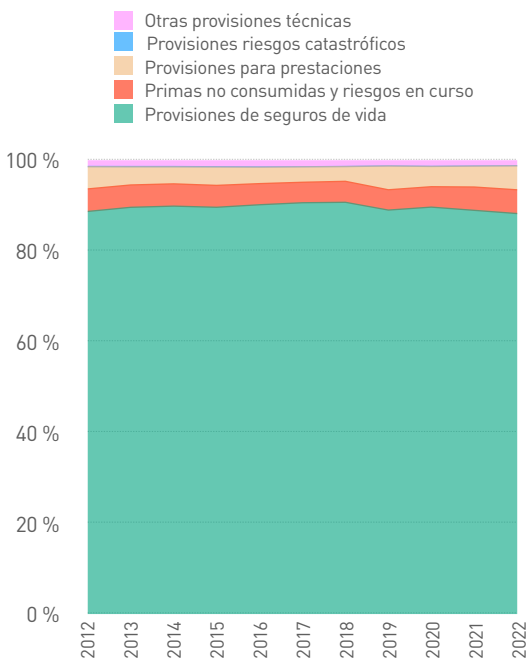
Por otra parte, las Gráficas 3.2.7-i, 3.2.7-j y 3.2.7-k ilustran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador en Chile a lo largo del período 2012-2022. Como se desprende de dicha información, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 56.314.873 millones de pesos (66.165 millones de dólares); el 88,4% del total correspondió a las provisiones vinculadas a los seguros de Vida, el 5,2% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 5,3% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,1% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período analizado, se observa una estructura bastante estable, con un peso importante de las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias asociadas al sistema previsional en ese país.

Gráfica 3.2.7-i
Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



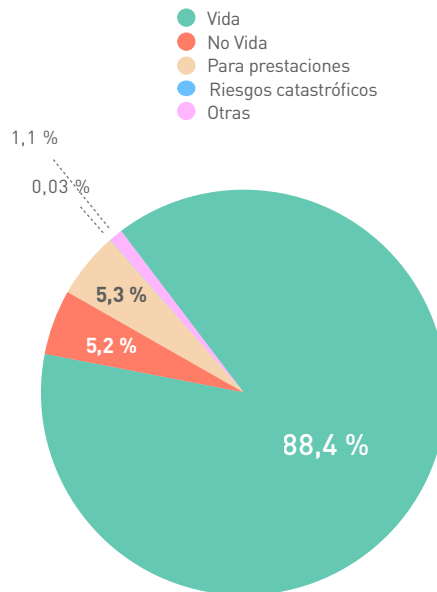
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-j
Chile: estructura de las provisiones técnicas (%)



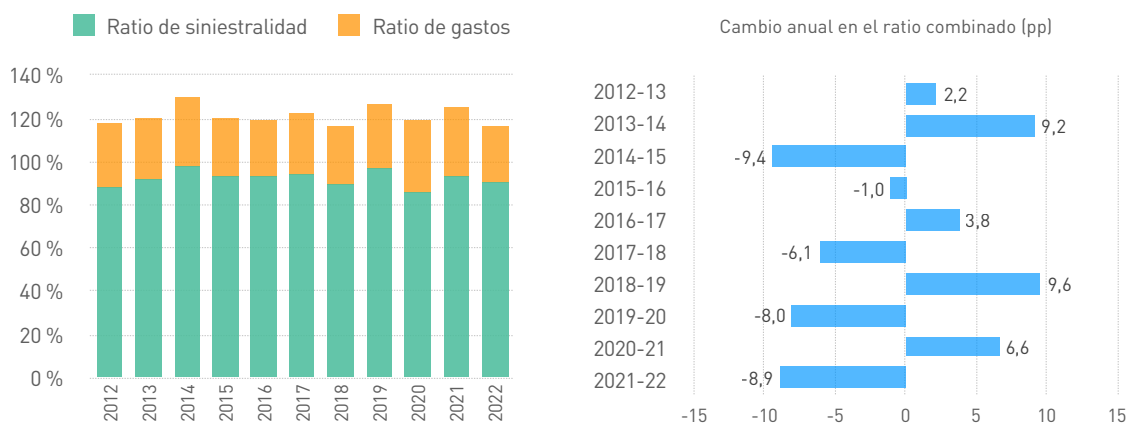
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-k
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-l
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Desempeño técnico

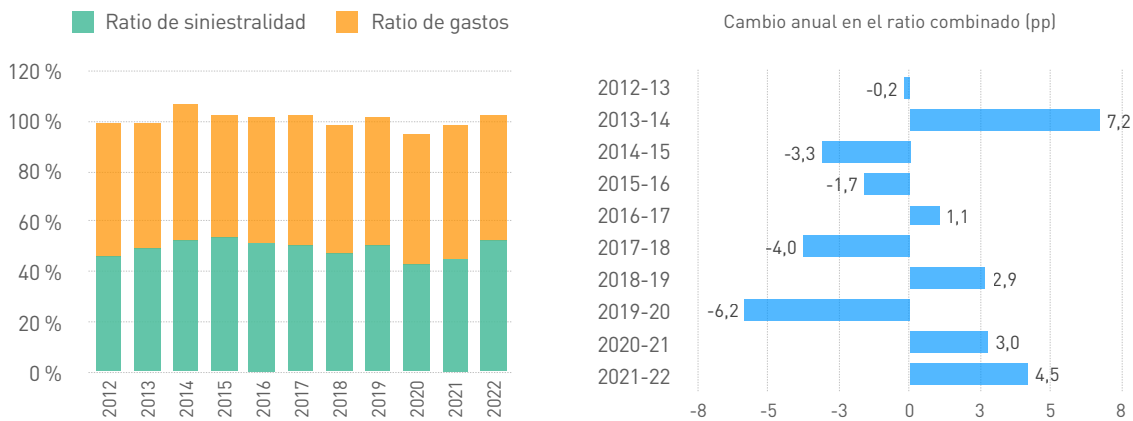
El resultado técnico del sector asegurador en Chile, en 2022, experimentó una mejora en el ratio combinado del negocio total de -8,9 pp, aunque se mantuvo en terreno negativo, con un ratio combinado total del 115,9%. Esta mejora relativa fue consecuencia de importantes decrementos de -6,5 pp en el ratio de gastos y de -2,4 pp en el ratio de siniestralidad (véase la Gráfica 3.2.7-l). Por otra parte, en lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, el ratio combinado se deterioró en -4,5 pp, con

un incremento de 6,7 pp en el ratio de siniestralidad, elevando así el ratio combinado de las compañías que operan en este segmento, el cual vuelve a superar el 100% después de dos años de haber estado por debajo, situándose en el 102,2% (véase la Gráfica 3.2.7-m).

Resultados y rentabilidad

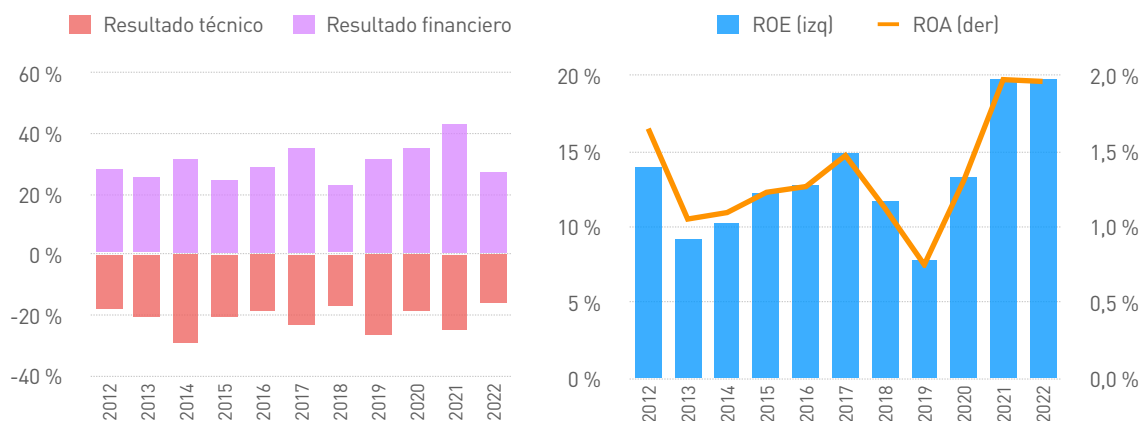
A pesar del deterioro antes señalado en el resultado técnico de la industria aseguradora en Chile, el resultado neto del sector fue un

Gráfica 3.2.7-m
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-n
Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

10,5% superior al del año 2021, hasta alcanzar los 1.241 millardos de pesos (1.420 millones de dólares), gracias al mejor resultado de las inversiones del periodo, el cual se vio favorecido por un mejor desempeño de los mercados de renta variable. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.7-n, ha habido un resultado neto positivo del sector asegurador a lo largo de prácticamente todo el período analizado, el cual ha sido fruto de unos resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos. De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 19,8% en 2022, ratio similar al del año anterior (19,7%). Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) volvió a situarse en el 2,0% en 2022.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales del sector asegurador de Chile a lo largo de la pasada década se presentan en la Gráfica 3.2.7-o. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) de Chile sigue siendo el segundo más alto de América Latina y está por encima del promedio de la región, alcanzando el 4,3% en 2022, superior al 3,6% del año anterior. Como se confirma en la referida gráfica, el índice de penetración en el mercado chileno presentó una tendencia creciente desde 2012 hasta 2016, que revirtió a partir de 2017 en virtud de la pérdida de dinamismo en el desempeño del segmento de

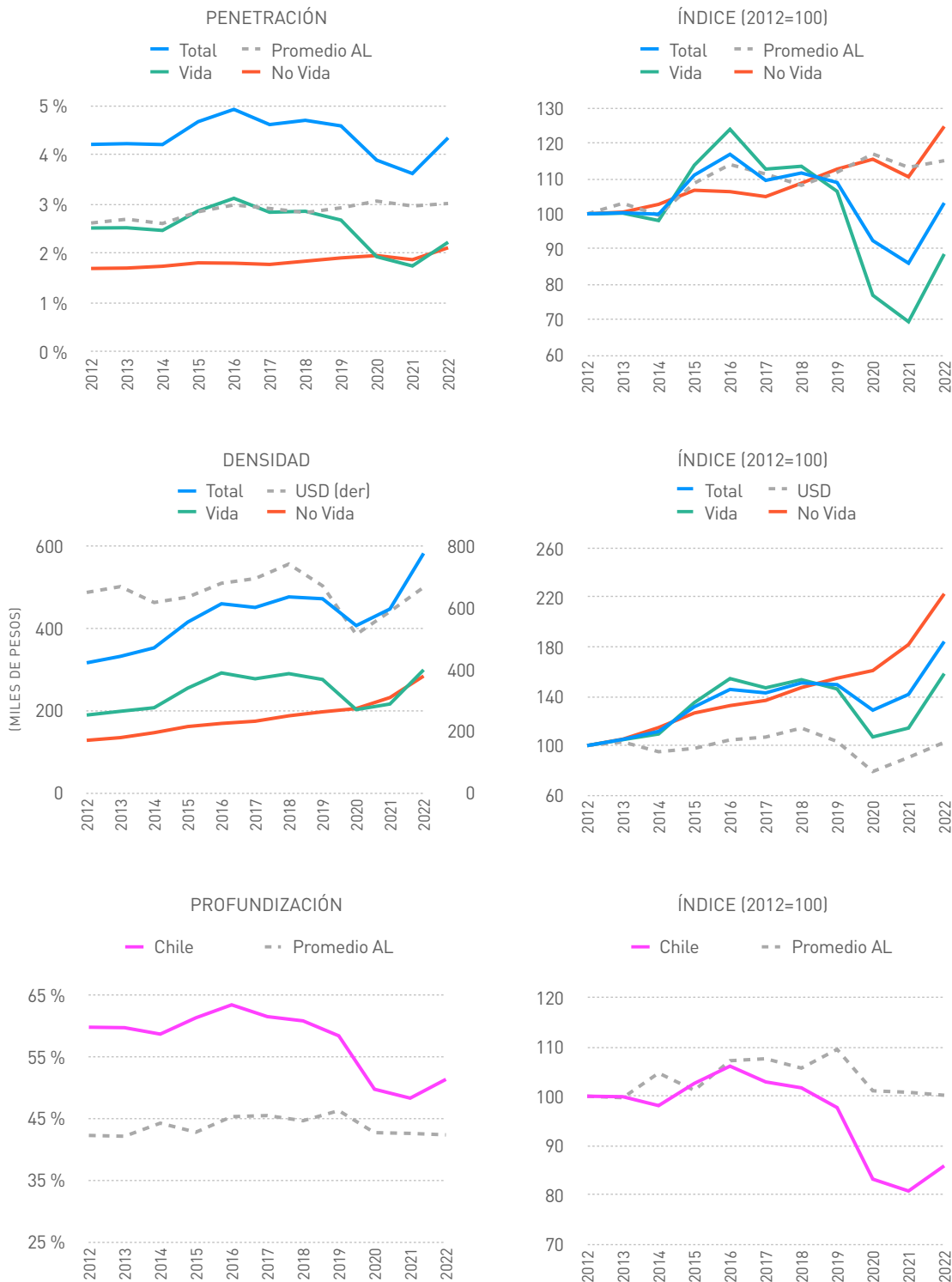
los seguros de Vida, y más concretamente de las rentas vitalicias, regresando a la senda de crecimiento en 2022.

El índice de densidad (primas per cápita), por su parte, mantuvo la senda creciente iniciada en 2021, situándose en 2022 en 581.583 pesos (665 dólares), un 30,3% por encima del valor registrado el año previo. La densidad del mercado asegurador chileno (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2012-2018, registrando retrocesos en 2017, 2019 y 2020, para volver a crecer en 2021 y 2022. Debe destacarse que el alto nivel de densidad del mercado chileno ha venido estando determinado en buena medida por la participación del sector asegurador privado en el sistema previsional a través del ofrecimiento de rentas vitalicias, el cual ha recuperado su dinamismo en los últimos dos años. Finalmente, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) registró un alza de 3,0 pp en 2022, situándose en el 51,3%, por encima del promedio de los mercados latinoamericanos de seguros.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

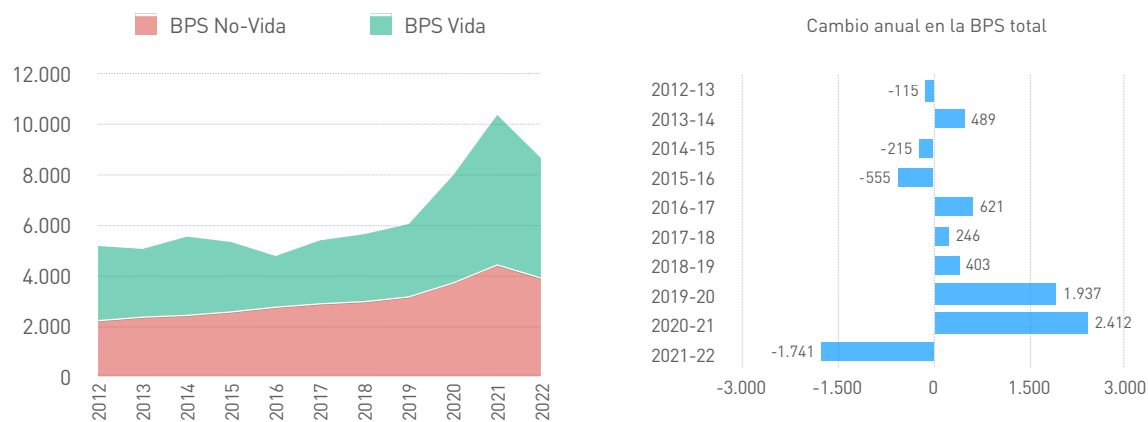
La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Chile para el período 2012-2022 se muestra

Gráfica 3.2.7-o
Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)

Gráfica 3.2.7-p
Chile: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



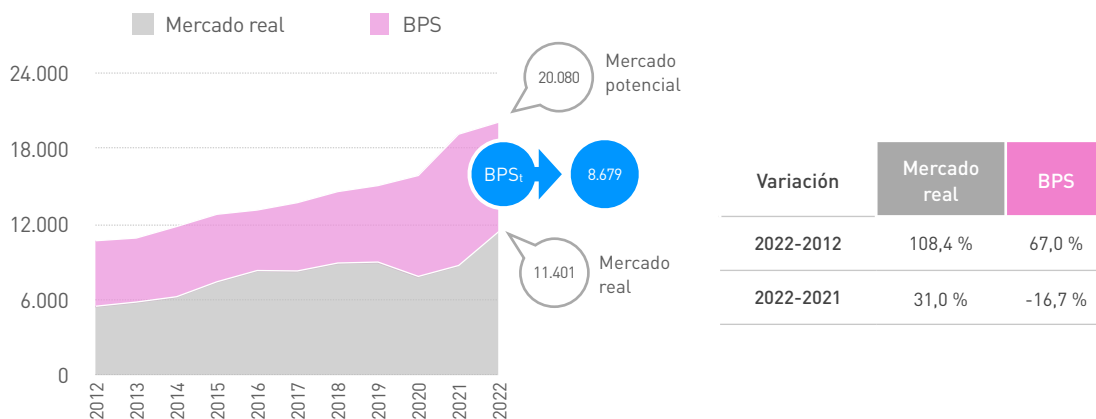
Fuente: MAPFRE Economics

en la Gráfica 3.2.7-p. En este sentido, la brecha de aseguramiento, en 2022, se situó en 8.679 millardos de pesos (9.931 millones de dólares), monto que representa 0,8 veces el mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año. Como se observa en la referida gráfica, la estructura y evolución de la BPS en el período analizado muestra una contribución de los seguros de Vida y de No Vida más equilibrada que en otros mercados de la región, con un descenso de la brecha en ambos ramos en el último año. Así, al cierre de 2022, el 55,2% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.786 millardos de pesos), en tanto que el

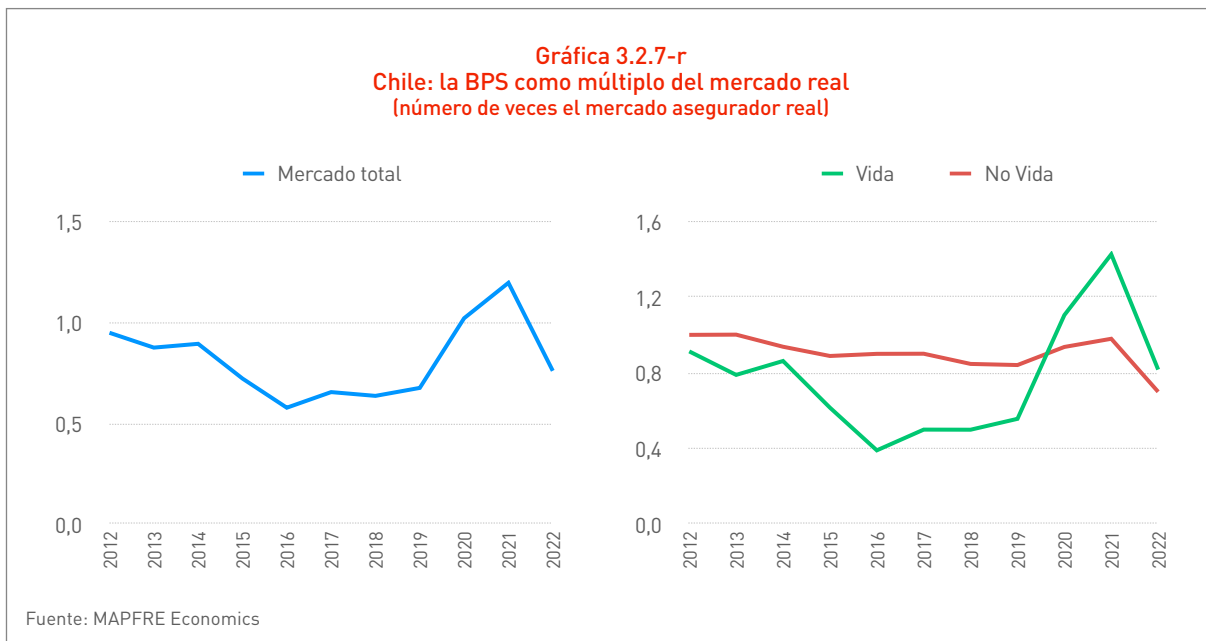
restante 44,8% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (3.892 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2022 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 20.080 millardos de pesos (22.977 millones de dólares), lo que representa 1,8 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año (véase la Gráfica 3.2.7-q).

La Gráfica 3.2.7-r, por su parte, ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado existente de seguros. La BPS, medida en términos relativos,

Gráfica 3.2.7-q
Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)

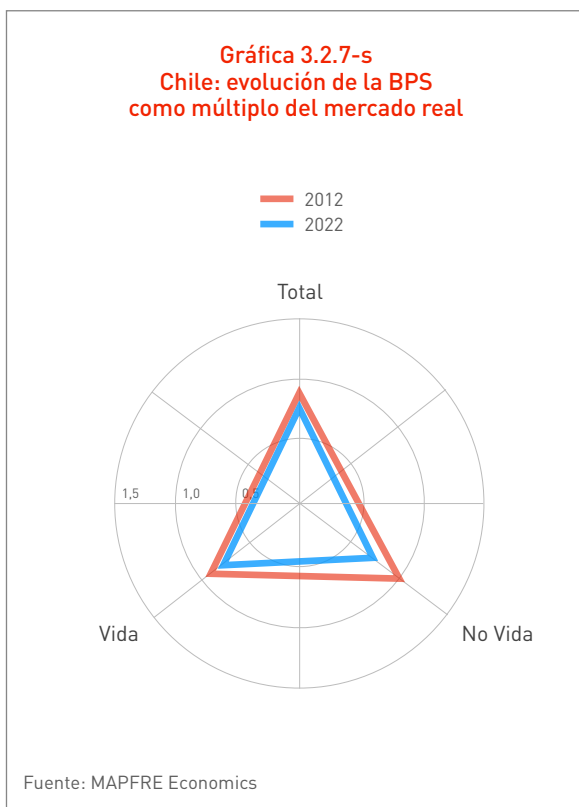


Fuente: MAPFRE Economics



venía presentando una tendencia creciente entre los años 2018-2021, la cual ha revertido en 2022. Así, en el conjunto del periodo 2012-2022, la brecha de aseguramiento total, como múltiplo del mercado real, pasó de 0,9 a 0,8 veces, para delinear una tendencia acumulada estable. Por su parte, el múltiplo del mercado de Vida presentó descensos en el periodo 2012-2016, desde 0,9 a 0,4 veces,

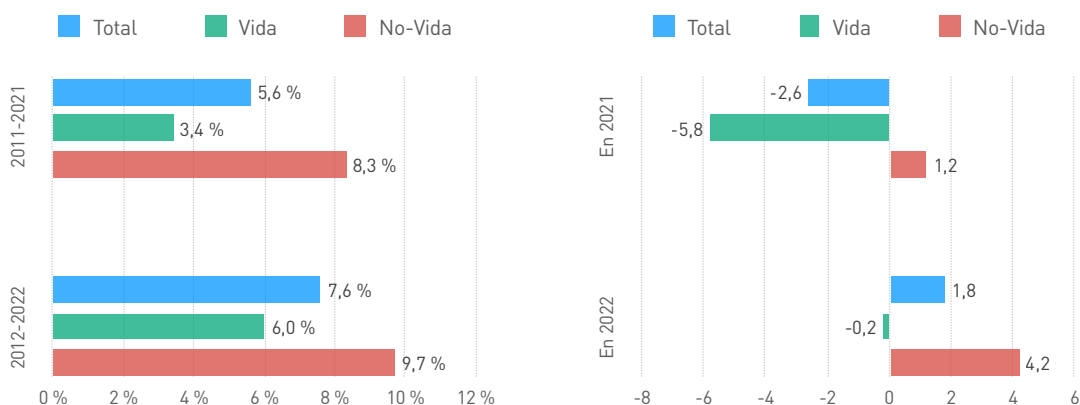
aumentando en los años siguientes hasta representar 1,4 veces el mercado real en 2021, para volver a descender en 2022 hasta 0,8 veces. En el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia del indicador es decreciente hasta 2019, pasando de 1 veces en 2012 a 0,8 en 2019, con un ligero incremento en los dos años siguientes, y un descenso en 2022, hasta representar 0,7 veces el mercado actual.



De forma esquemática, la Gráfica 3.2.7-s ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador chileno, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. Este análisis confirma que en el segmento de Vida hay casi el mismo nivel en 2022 que en 2012, mientras que el mercado de No Vida ha reducido en mayor medida la BPS en términos relativos.

Finalmente, para complementar el análisis, en la Gráfica 3.2.7-t se resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Chile para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, 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 determinada en 2022 a lo largo de la próxima década. El resultado del ejercicio confirma que, a lo largo del periodo 2012-2022, el mercado de seguros de ese país creció a una tasa de crecimiento anual

Gráfica 3.2.7-t
Chile: capacidad para cerrar la BPS
 (tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

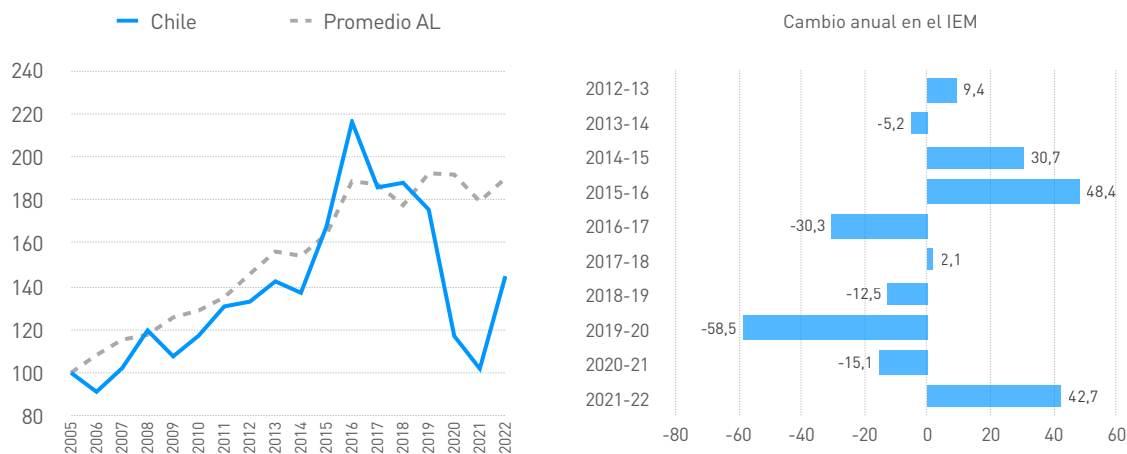
promedio del 7,6%, mientras que los segmentos de Vida y de No Vida lo hicieron a una tasa del 6,0% y 9,7%, respectivamente. Dado el desarrollo relativo del mercado asegurador chileno, el análisis efectuado indica que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de los seguros de No Vida; sin embargo, para el caso del segmento de los seguros de Vida, la dinámica de la última

década sería insuficiente para cerrar la brecha a lo largo de los próximos diez años. Dicha insuficiencia, sin embargo, se ha reducido respecto al ejercicio realizado el año anterior, al pasar de -5,8 pp a solo -0,2 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

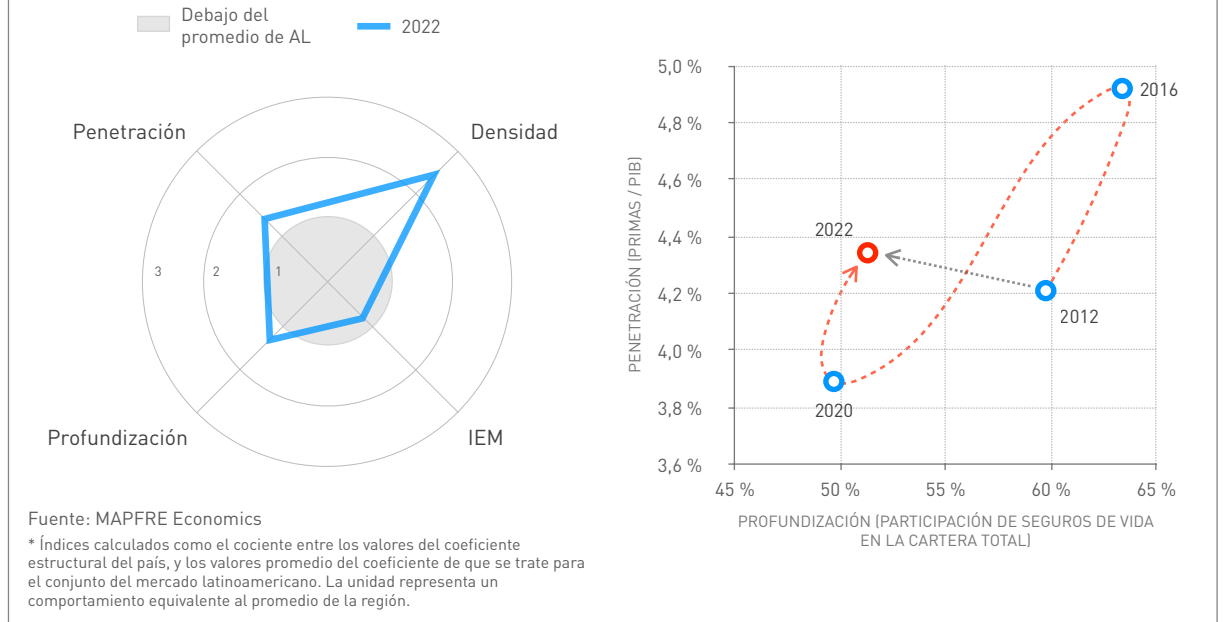
La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Chile se muestra en la Gráfica

Gráfica 3.2.7-u
Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.7-v
Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



3.2.7-u. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una trayectoria claramente positiva hasta 2016, año a partir del cual comienza a caer y lo hace de forma abrupta en 2020, a lo que contribuyó el fuerte retroceso vivido por los seguros de Vida en ese año, a consecuencia de la situación económica provocada por la pandemia, el entorno de bajos tipos de interés y la situación particular en el segmento de las rentas vitalicias. No obstante, como ya se ha referido anteriormente, esta tendencia ha revertido en 2022, gracias al crecimiento de ambos segmentos de mercado, y especialmente el de Vida.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador de Chile en comparación con la media del mercado de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales antes analizados, se ilustra en la Gráfica 3.2.7-v. Este análisis confirma que el mercado chileno sigue estando por encima del promedio de América Latina para todos ellos, salvo por el caso del IEM, cuyo deterioro en los tres últimos años lo

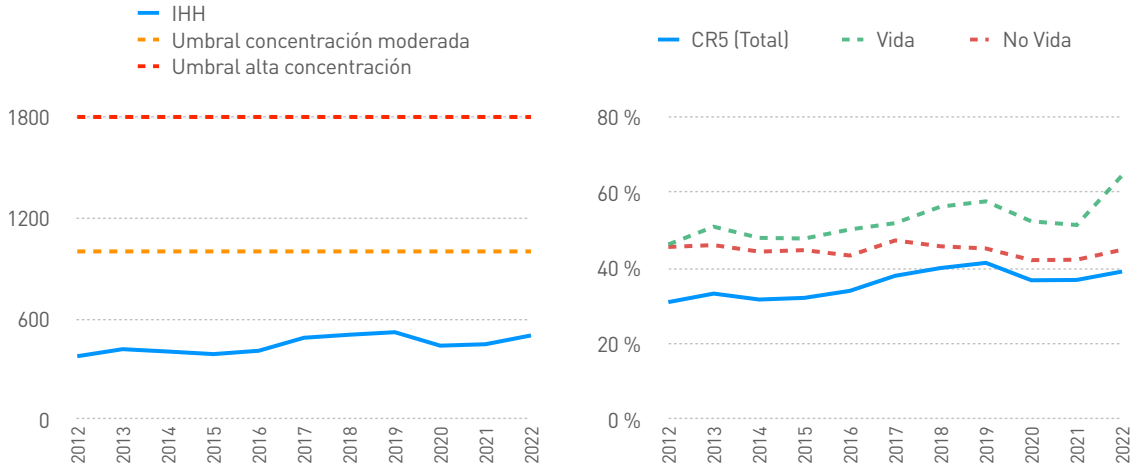
ha colocado por debajo del promedio de los mercados aseguradores de la región. El análisis de dispersión que busca identificar las tendencias en la evolución del desarrollo del sector asegurador a lo largo del período 2012-2022, por su parte, confirma que el sector asegurador chileno ha mejorado en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración), aunque con pérdidas acumuladas en la dimensión cualitativa (niveles de profundización); tendencia especialmente clara a partir de 2017, con la reducción del dinamismo del segmento de los seguros de Vida.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el mercado asegurador chileno operaron 34 compañías de seguros Generales y 33 compañías de seguros de Vida en 2022. En este sentido, la Gráfica 3.2.7-w presenta los indicadores de concentración del sector a lo largo de la década analizada. El índice Herfindahl indica que se trata de una industria poco concentrada, ubicándose por debajo del umbral teórico que indica la concentración moderada, con una tendencia ligeramente creciente a lo largo de la última década. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de

Gráfica 3.2.7-w
Chile: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



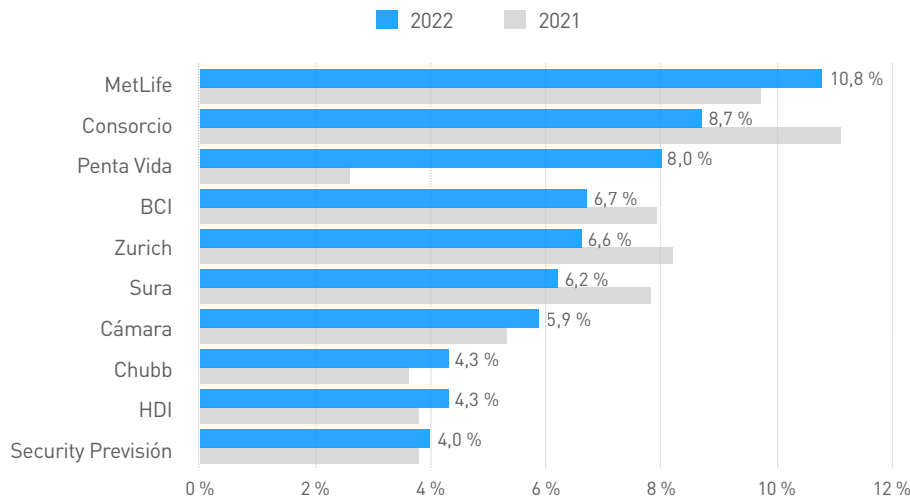
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

las 5 mayores entidades aseguradoras) confirma la tendencia ligeramente creciente a lo largo de dicho periodo, pero en niveles relativamente bajos.

Con relación al ranking total de grupos aseguradores en 2022, MetLife adelanta a Consorcio y pasa a ocupar el primer lugar en el ranking con una cuota del 10,8%. Destaca el

ascenso de Penta Vida que gana más de 5 pp en su cuota de mercado y sube desde el decimosexto al tercer puesto, gracias al crecimiento de las ventas de los seguros previsionales. BCI se mantiene en cuarta posición y los demás grupos bajan en la clasificación a excepción de Chubb que gana dos puestos (véase la Gráfica 3.2.7-x).

Gráfica 3.2.7-x
Chile: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

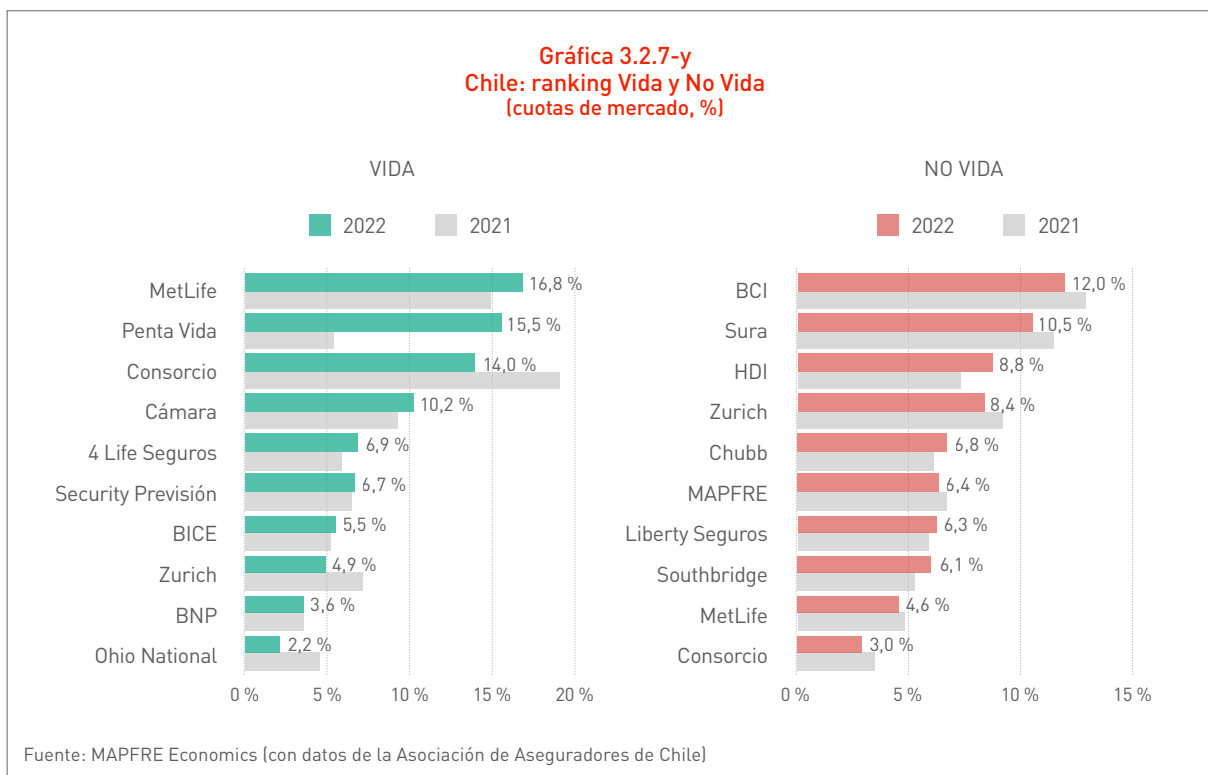
Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking del segmento de los seguros No Vida, en 2022, este sigue estando liderado por BCI, con una cuota de mercado del 12,0%, seguido de Sura, que acumula el 10,5% de las primas. HDI vuelve a ganar posiciones y se coloca el tercero, tras aumentar 1,4 pp su cuota de mercado desplazando a Zurich al cuarto lugar. A continuación, están Chubb y MAPFRE. Por último, Consorcio pasa a ocupar la décima posición que ocupaba BNP, que sale de la clasificación. En el ranking de Vida, por su parte, MetLife escala un puesto y se coloca como líder de la clasificación, con una cuota del 16,8%. Destaca el significativo incremento de primas de Penta Vida, un 304%, que la posiciona como la segunda aseguradora de Vida, con una cuota de mercado del 15,5%, partiendo desde la séptima posición que ocupaba en 2021. En el resto de la clasificación se producen también varios cambios: Consorcio baja dos posiciones, Cámara, Security Previsión y Ohio descienden un puesto cada uno, y Zurich pasa a ocupar el octavo lugar, cuatro menos que el año anterior; en el lado opuesto, 4 Life Seguros y BICE ascienden una posición, en tanto que BNP Paribas Cardif lo hace tres lugares (véase la Gráfica 3.2.7-y).

Aspectos regulatorios relevantes

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF), organismo de regulación y supervisión del mercado asegurador en Chile, 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 este sentido, en los últimos años se han emitido una serie de normativas en este sentido.

Cabe señalar que la estructura de regulación y supervisión de la CMF, para el mercado financiero, está sustentada por dos pilares: (i) el prudencial (cautela la solvencia y adecuada gestión del riesgo de las instituciones financieras fiscalizadas), y (ii) el de conducta de mercado (que vela por la transparencia e integridad del mercado de valores y la protección del cliente financiero). Esta estructura tiene por objetivo fortalecer las labores de supervisión y regulación de la Comisión y, por tanto, sus capacidades para cautelar la solvencia de los intermediarios financieros, la conducta en el mercado y la protección del cliente financiero, a la vez que promueve el desarrollo del mercado financiero. Adicionalmente, busca fortalecer la capacidad



de análisis y entrega de información al público por parte de la Comisión.

En el ámbito de la Industria de seguros, a pesar de que el Proyecto de Ley que establece un modelo de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) para la industria aseguradora no ha registrado aún avance en el Congreso, 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 continuos avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de la Matriz de Riesgos que se ha traducido en el cumplimiento de uno de los objetivos del nuevo modelo de supervisión que es incentivar a las aseguradoras a desarrollar y fortalecer procesos de gestión de riesgos.

Es importante destacar los 6 documentos metodológicos de Capital Basado en Riesgos (CBR) que la CMF ha publicado (la sexta versión se publicó para comentarios en octubre 2021), habiéndose ya realizado 8 estudios de impacto en la industria (QIS). Lo anterior, conjuntamente con la aplicación de las auditorías de Matriz de Riesgo que, a la fecha, se han realizado a la totalidad de las aseguradoras, es lo que ha permitido que la CMF haya adquirido mayor experiencia en la implementación del modelo ajustando sus metodologías y el alcance del trabajo.

El año 2022, estuvo marcado por los efectos económicos globales post-pandemia y de la guerra en Ucrania. El crecimiento global mantuvo una fuerte contracción y los niveles de inflación se ubican en rangos altos. En virtud de lo anterior, la CMF se encuentra en constante análisis y revisión de su Plan de Regulación de Seguros, realizando los ajustes respectivos en caso de ser necesario. Por otra parte, en enero de 2023, se publicó la nueva Ley Fintech, que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros. Los principales aspectos que contempla esta ley son los siguientes: (i) se establece un marco regulatorio para servicios basados en tecnología que no contaban con marco jurídico propio; (ii) los servicios contemplados en la Ley son Plataformas de financiamiento colectivo (*Crowdfunding*), Sistemas alternativos de transacción, Asesoría

crediticia y de inversión, Custodia de instrumentos financieros y enrutamiento de órdenes e intermediación de instrumentos financieros; (iii) creación de un Sistema de Finanzas Abiertas (*Open banking*), con el objetivo de promover la competencia, innovación e inclusión en el sistema financiero; (iv) se reconoce el uso de criptoactivos como medios de pagos, extendiendo las facultades del Banco Central de Chile para considerar como medios de pago a los criptoactivos; (v) se modifican distintas leyes que rigen a instituciones financieras tradicionales a fin de lograr simetría regulatoria en la prestación de servicios financieros similares, y se disminuyen ciertas barreras de entrada a empresas FinTech, y (vi) en el ámbito de seguros, permite la creación de seguros paramétricos, esto es, que frente a la ocurrencia del riesgo o evento dañoso, contemplado en el contrato, la indemnización sea pagada sin que el asegurado deba justificar la existencia o monto de los daños, y aun en caso de que éstos no se produzcan.

Por su parte, existen tres proyectos de ley que cuentan con el apoyo del Ministerio de Hacienda. El primero se refiere al tema de la deuda consolidada. Su objetivo es crear un registro consolidado de deuda, con el propósito de facilitar el acceso y disminuir el costo del crédito, brindando más seguridad a los ahorrantes y contribuyendo a reducir los riesgos de sobreendeudamiento de los hogares. El proyecto fue aprobado por la Cámara de Diputados y actualmente se encuentra en discusión en el Senado. En segundo es en materia de resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras. Este Proyecto de ley fortalece la resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras, incluyendo el fortalecimiento del mercado de riesgos local. El proyecto fue aprobado por la Cámara de Diputados y actualmente se encuentra en discusión en el Senado. Y, el tercero, tiene que ver con la Supervisión Basada en Riesgo. Se trata de un Proyecto de ley que modifica el DFL N°251 (Ley de Seguros), incorporando un requerimiento de capital basado en riesgos dentro de un modelo de supervisión basada en riesgos para la industria aseguradora. Con respecto a este último proyecto de ley, además de la relevancia que ha tomado para el Ministerio de Hacienda, desde la CMF se ha relevado en forma permanente, en todas las instancias pertinentes,

la importancia de contar con una Ley de Seguros que se ajuste a los estándares internacionales.

Por último, cabe mencionar que se encuentra en desarrollo una reforma al actual sistema de pensiones, cuyos principios fundamentales se enfocarán en entregar una cobertura universal, suficiencia, solvencia financiera, exclusividad y solidaridad, participación, transparencia, predictibilidad y entendimiento para el afiliado. Todos estos elementos podrían tener un impacto en cómo se desarrolla actualmente el negocio de rentas vitalicias, vendidas por las compañías de seguros de vida.

Por otro lado, a continuación, se presenta un listado con las principales normativas emitidas en el año de 2022:

- Norma de Carácter General N°481, emitida el 25-07-2022. Dirigida a todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Modifica la Norma de Carácter General N° 323, que imparte instrucciones sobre determinación del patrimonio de riesgo, patrimonio neto y obligación de invertir. La normativa tiene por objetivo aumentar temporalmente el límite de *leverage* financiero desde 1 a 1,3 veces, permitiendo a las compañías administrar la mayor volatilidad cambiaria experimentada por los mercados financieros, evitando que liquidar activos para cumplir con dicho indicador.
- Norma de Carácter General N°479, emitida el 06/06/2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida y Generales. Modifica la Norma de Carácter General N° 470, que regula el sistema de consultas de seguros del artículo 12 del D.F.L. N° 251, de 1931. Deroga Norma de Carácter General N°342. La normativa tiene por objetivo prorrogar la entrada en vigencia de la NCG N° 470.
- Norma de Carácter General N°478, emitida el 30/05/2022. Dirigida a Compañías de Seguros de Vida y Generales. Modifica la Norma de Carácter General N° 470, que regula el sistema de consultas de seguros del artículo 12 del D.F.L. N° 251, de 1931. Deroga Norma de Carácter General N°342. La normativa tiene por objetivo ajustar el primer párrafo de la norma, eliminando la referencia a los corredores de seguros,

puesto que el artículo 12 del DFL N° 251 está dirigido exclusivamente a las compañías de seguros. A su vez se elimina el segundo párrafo del Título II. Dicho párrafo establece el consentimiento para compartir información de contratos de seguros en la NCG N° 470, y en su Anexo Técnico, el cual dispone que el asegurado o contratante debe indicar expresamente si autorizaba que las compañías seleccionadas le efectúen ofertas sobre riesgos distintos a los contemplados en el contrato cuya información se comparte.

Con relación a las normas emitidas en lo que va de 2023, pueden destacarse las siguientes:

- Norma de Carácter General N°497, emitida el 02-06-2023. Dirigida a todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Modifica Norma de Carácter General N° 152, que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. La modificación normativa tiene por objetivo facultar a las bolsas de productos para custodiar mutuos hipotecarios endosables y se elimina requisito a clasificadoras de riesgo locales para calificar títulos extranjeros inscritos en el registro de la CMF.
- Norma de Carácter General N°496, emitida el 01-03-2023. Dirigida a todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras de Vida. Modifica la Norma de Carácter General N°318, que imparte instrucciones sobre aplicación de normas IFRS en la constitución de reservas técnicas de los seguros de renta vitalicia y de invalidez y sobrevivencia, del D.L. N°3.500 de 1980. La normativa tiene por objetivo modificar la NCG N°318, incorporando las referencias necesarias a las nuevas tablas previsionales TM-2020, emitidas el 24-02-2023.
- Circular N°2332, emitida 01-03-2023. Dirigida a todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras de Vida. Imparte las instrucciones necesarias para la implementación de las tablas de mortalidad TM-2020, de acuerdo a los distintos bloques de pólizas existentes, de forma tal que el mercado asegurador constituya reservas técnicas acorde a éstas.
- Norma de Carácter General N°495, emitida el 24-02-2023. Fija Tablas de Mortalidad CB-

H-2020 (HOMBRES), MI-H-2020 (HOMBRES), RV-M-2020 (MUJERES), B-M-2020 (MUJERES), Y MI-M-2020 (MUJERES). El objetivo de la normativa es actualizar las tablas de mortalidad previsionales utilizadas para el cálculo del retiro programado (RP), de los aportes adicionales para pensiones de invalidez y sobrevivencia (SIS) y de las reservas técnicas que deben constituir las compañías de seguros que ofrecen rentas vitalicias (RV) y que participen del SIS, en función de los cambios registrados en la población de pensionados desde su última actualización.

- Norma de Carácter General N°491, emitida el 13-01-2023. Modifica la Norma de Carácter General N° 471, que regula la inscripción en el registro de agentes de ventas de seguros y en el registro de agentes de ventas de Rentas Vitalicias.

Por otra parte, la Ley N°21.521 (Ley Fintech), de enero de 2023, derogó el artículo 57 bis, que regulaba la inscripción de los agentes de venta de rentas vitalicias en el registro especial que llevaba la CMF. La normativa emitida estableció que todos los agentes de ventas deben ser inscritos en el Registro de Agentes de Ventas de Seguros, independientemente del tipo de seguro que comercialicen. En tal sentido, la normativa dispone que las compañías de seguros deben remitir a la CMF una única nómina de agentes de ventas para su inscripción en el referido registro.

Por último, durante 2023 han sido puestas a consulta del mercado los siguientes proyectos de normas:

- Nuevas tablas de mortalidad no previsionales, mediante modificación de Norma de Carácter General N° 306. El objetivo principal de la propuesta normativa es reemplazar las tablas M-95, vigentes desde hace 22 años, establecidas para el cálculo de reservas matemáticas, de seguros no previsionales, en la NCG N°306, por las tablas propuestas por la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH) y recalibradas por la Comisión. Lo anterior, con el objetivo de reflejar más fielmente la experiencia de la población en términos de mortalidad, potenciando de esta forma la competitividad y el desarrollo del mercado.

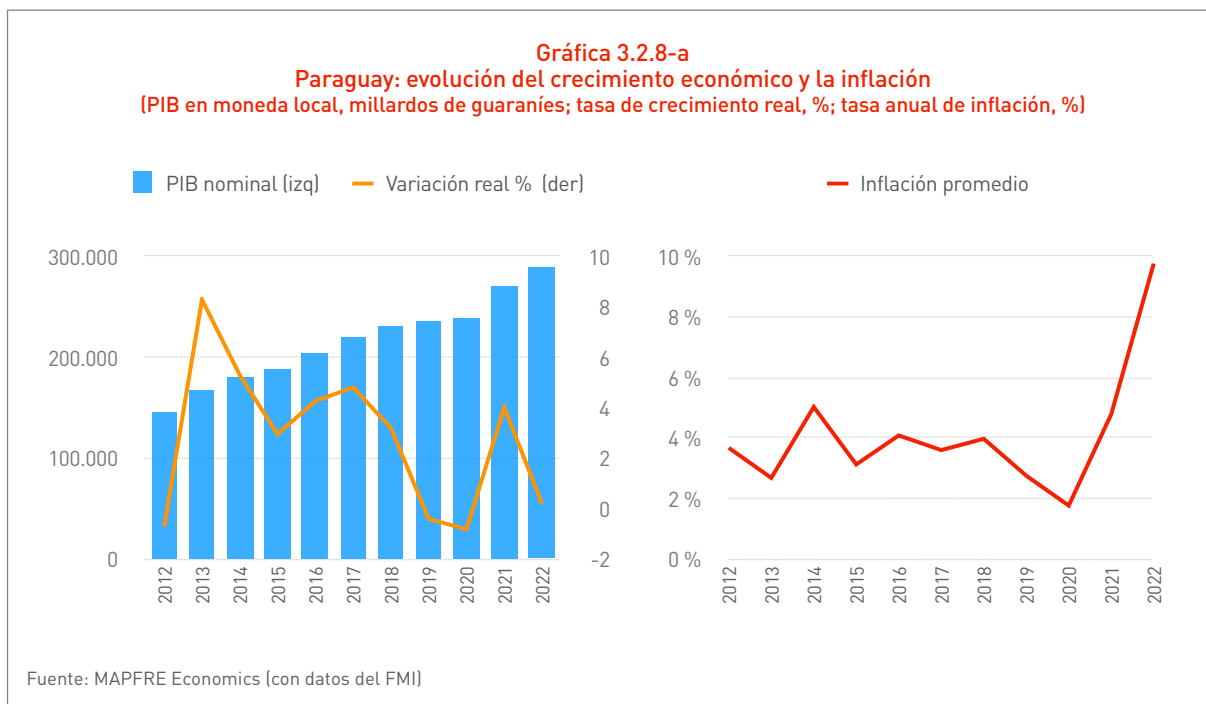
- Modificación Norma de Carácter General N° 325, que imparte instrucciones sobre sistema de gestión de riesgo de las aseguradoras y evaluación de solvencia de las compañías por parte de la Comisión. Se incorpora como parte del riesgo legal el riesgo de Lavado de Activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, como parte del compromiso de la CMF con la Unidad de Análisis Financiero. Por otra parte, se ajusta la normativa a la Nueva Política de Supervisión Prudencial de la Comisión, eliminando el riesgo de grupo como un riesgo individual a evaluar y la evaluación cualitativa del patrimonio dentro de la evaluación de la calidad de la gestión de los riesgos (riesgo neto agregado), incorporándose en la evaluación de la fortaleza patrimonial.
- Modificación Circular N° 1835, que imparte instrucciones relativas a la forma y contenido de información sobre inversiones y del sistema de evaluación del riesgo de mercado de la cartera de inversiones. Ajustes a diversas secciones de la circular para perfeccionar el envío de información de las inversiones de las compañías de seguros.

3.2.8 Paraguay

Entorno macroeconómico

La economía de Paraguay se desaceleró en 2022, presentando un crecimiento del PIB del 0,2% (frente al crecimiento de 4,0% en el año anterior), a consecuencia de la caída de la agricultura afectada por las sequías iniciadas a finales de 2021, así como por los efectos negativos del conflicto en Ucrania (véase la Gráfica 3.2.8-a). Pese a que las condiciones climáticas mejoraron en el segundo trimestre de 2022, y ello reactivó al sector agropecuario y la exportación de energía eléctrica, no se pudo evitar el estancamiento del PIB respecto al año anterior. La tasa de desempleo abierto a nivel nacional en 2022 se situó en un 6,7% de la población económicamente activa (7,5% en 2021).

Respecto al balance fiscal, el esfuerzo por la consolidación fiscal se ha traducido en una reducción del déficit fiscal de un 3,6% del PIB en 2021 a un 3,0% en 2022. A lo largo de 2022,



este déficit se financió principalmente mediante la colocación de deuda en el mercado internacional. Así, la deuda pública del gobierno central alcanzó el 32,3% del PIB (30,1% en 2021), 97,5% de la cual corresponde a deuda externa; en este sentido, la volatilidad cambiaria presenta un reto para la sostenibilidad de la deuda.

Por otro lado, el Banco Central del Paraguay mantuvo su política monetaria contractiva debido a la alta inflación, aumentando su tasa de política monetaria hasta septiembre de 2022, dejándola en 8,50%. Desde entonces, debido a la contención de la inflación, el banco central decidió mantener constante su tasa. La inflación interanual de diciembre 2022 se situó en el 8,1% (9,8% en promedio anual), y la desaceleración se puede ver entre los meses de abril y noviembre cuando en el primero la inflación interanual fue de 11,8% y para el segundo de 8,3%. Asimismo, el tipo de cambio real ha desacelerado su tasa de depreciación anual de más del 10% en mayo al 5,1% a finales de 2022. En 2023, la inflación ha continuado desacelerándose hasta el 2,9% interanual en el mes de agosto, lo que ha llevado al banco central a implementar una rebaja de 25 pbs en su reunión de agosto, dejando la tasa en el 8,25%.

Por lo que se refiere a las previsiones para 2023, MAPFRE Economics ha estimado un

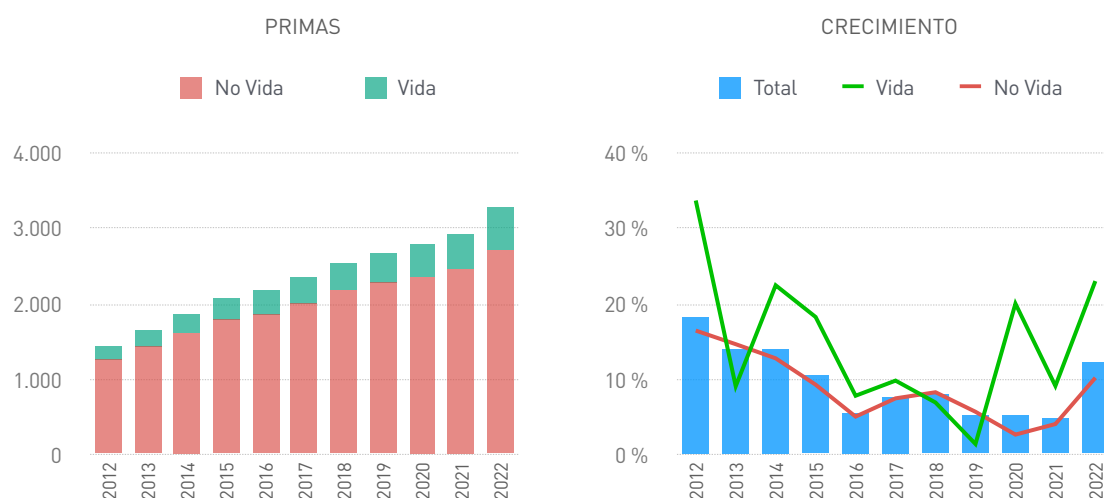
crecimiento del PIB paraguay en el entorno del 4,2%, en línea con las estimaciones de la CEPAL, sobre la base de una recuperación del sector agrícola, aunque tiene un sesgo a la baja ante la posibilidad de una nueva sequía, efectos rezagados del ajuste monetario en 2022 y la reducción prevista en el déficit público. Las previsiones de crecimiento para 2024, por su parte, se situarían en el 4,0% por parte de ambos organismos.

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador paraguay en 2022 (anualizadas a diciembre de ese año) alcanzaron los 3.286.154 millones de guaraníes (470 millones de dólares), con un incremento nominal del 12,3% y real del 2,3% (véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8). Las primas de los seguros de Vida, que representan el 17,6% del total del mercado, experimentaron un fuerte crecimiento nominal del 23,0% (12,1% real), alcanzando los 579.272 millones de guaraníes (83 millones de dólares), mientras que las de los seguros de No Vida, que representan el 82,4% restante, crecieron un 10,2% nominal (0,4% real), hasta situarse en 2.706.882 millones de guaraníes (388 millones de dólares). Casi todas las modalidades de aseguramiento crecieron en términos nominales,

Gráfica 3.2.8-b
Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de guaraníes; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

a excepción de Robo (-3,0%) y Otros ramos (-0,3%). Por el contrario, los ramos que obtuvieron mayores incrementos fueron Responsabilidad civil (19,7%) y Riesgos varios (19,6%), experimentando un notable crecimiento con respecto al año anterior, del que partían con un incremento nominal negativo (-2,7% y -5,3%, respectivamente).

La participación de la industria aseguradora de Paraguay en el mercado asegurador latinoamericano es reducida, 0,3% de las primas, cuota que se ha mantenido estable desde 2015, año en que aumentó ligeramente desde el 0,2% que representaba en los años previos (véase la Gráfica 3.2.8-c). El segmento de Vida ha conservado una cuota estable en el entorno del 0,1% en el periodo 2012-2022,

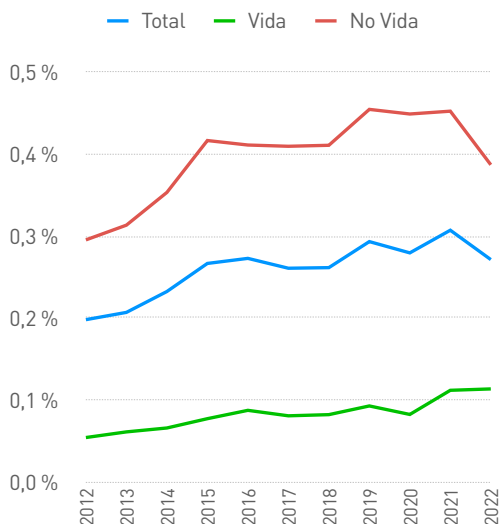
Tabla 3.2.8
Paraguay: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	3.286.153,9	470,4	12,3	2,3
Vida	579.271,9	82,9	23,0	12,1
No Vida	2.706.882,0	387,5	10,2	0,4
Automóviles	1.393.871,5	199,5	10,8	0,9
Otros ramos	214.697,2	30,7	-0,3	-9,2
Incendios	238.312,7	34,1	7,8	-1,8
Riesgos varios	289.346,0	41,4	19,6	8,9
Transportes	160.851,0	23,0	8,2	-1,4
Robo	61.243,3	8,8	-3,0	-11,6
Caución	126.239,1	18,1	7,5	-2,1
Responsabilidad civil	111.151,6	15,9	19,7	9,1
Accidentes personales	111.169,6	15,9	14,0	3,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

Gráfica 3.2.8-c
Paraguay: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay, y organismos supervisores de la región)

mientras que los ramos No Vida han mostrado una tendencia ascendente en el periodo 2012-2019, hasta alcanzar su punto más alto en este último año, con una cuota del 0,5%, retrocediendo -0,1 pp en 2020 para volver a recuperarse en 2021 y finalizar 2022 con una

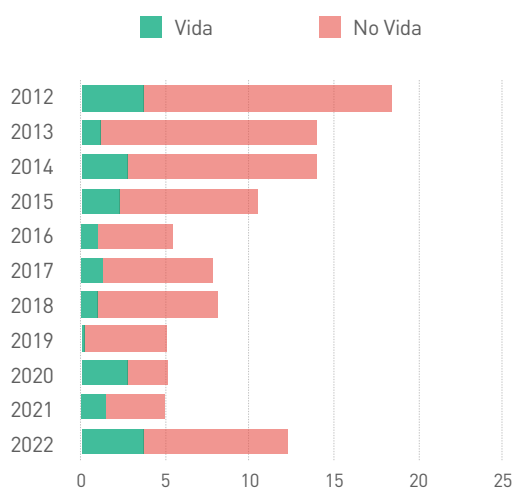
caída de -0,1 pp, hasta alcanzar una cuota del 0,4%.

Ahora bien, en el crecimiento nominal del 12,3% registrado por el sector asegurador de Paraguay en 2022, se observa una mayor contribución del segmento de los seguros de No Vida, los cuales aportaron 8,6 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyeron con 3,7 pp (véase la Gráfica 3.2.8-d).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.8-e presenta la evolución del balance agregado del sector asegurador paraguayo a lo largo de la pasada década. De acuerdo con estos datos, los activos totales del sector en 2022 se situaron en los 5.156.244 millones de guaraníes (703 millones de dólares), mientras el patrimonio neto se ubicó en 2.095.043 millones de guaraníes (285 millones de dólares), un 14,3% por encima del nivel del 2021. Por lo que se refiere a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador paraguayo, cabe comentar que presenta altos niveles a lo largo de toda la serie. En el año 2012, se registró un valor de 34,2% del patrimonio neto sobre activos totales, cifra que crece gradualmente hasta alcanzar el 40,6% en 2022.

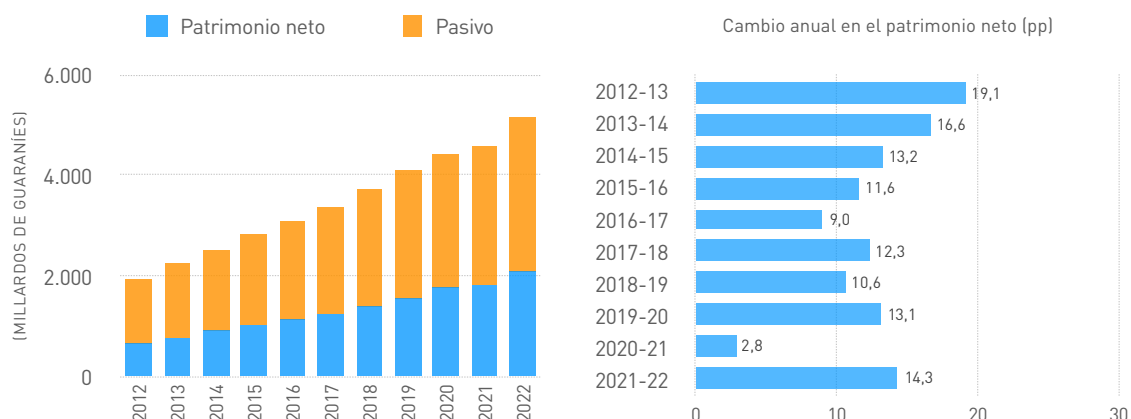
Gráfica 3.2.8-d
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	18,3	3,7	14,7
2013	14,0	1,1	12,8
2014	13,9	2,7	11,3
2015	10,4	2,3	8,1
2016	5,5	1,1	4,4
2017	7,8	1,4	6,4
2018	8,1	1,0	7,1
2019	5,1	0,2	4,9
2020	5,0	2,7	2,3
2021	4,9	1,4	3,5
2022	12,3	3,7	8,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-e
Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



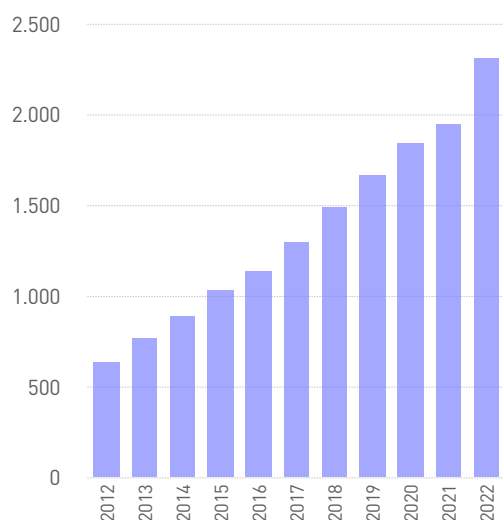
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Inversiones y provisiones técnicas

En las Gráficas 3.2.8-f y 3.2.8-g se muestra la evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo durante 2012-2022. Como se desprende de esos datos, las inversiones, alcanzaron en 2022

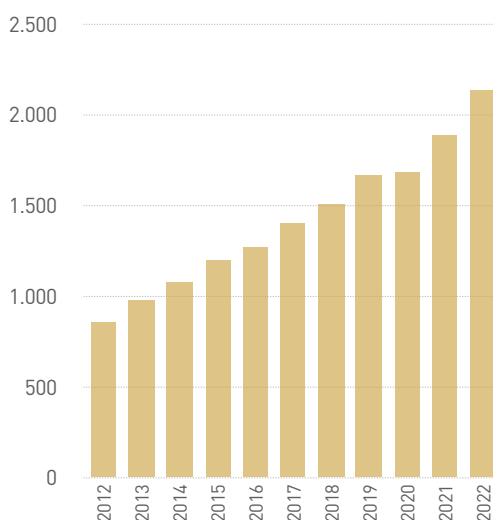
los 2.315.274 millones de guaraníes (315 millones de dólares), un 18,9% superior al dato registrado en 2021. Por su parte, las provisiones técnicas, en 2022, alcanzaron 2.128.570 millones de guaraníes (290 millones de dólares), lo que supuso un aumento del 13,2% con relación al año previo. Cabe señalar

Gráfica 3.2.8-f
Paraguay: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de guaraníes)



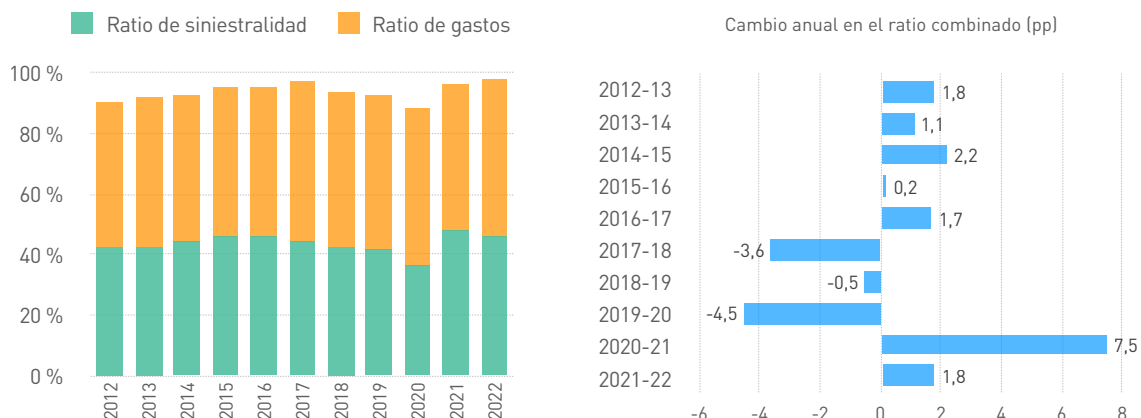
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-g
Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador
 (millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-h
Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

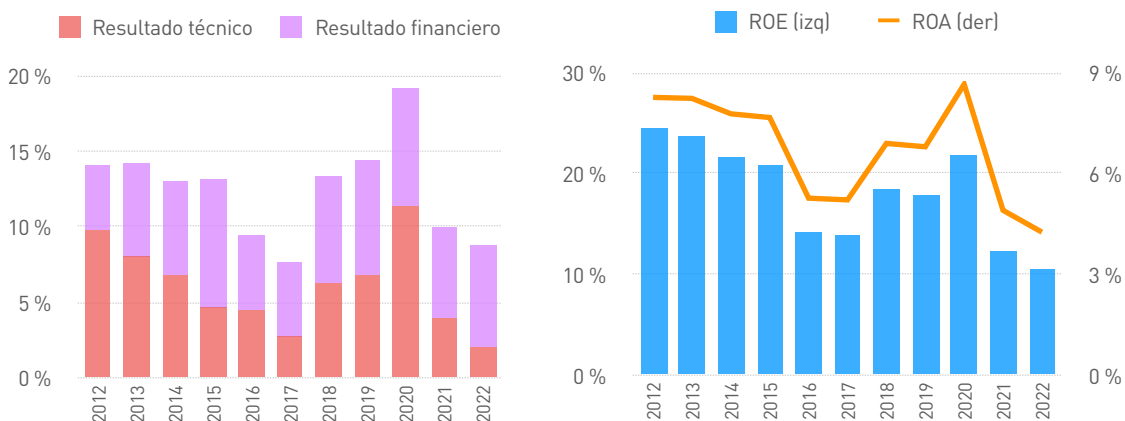
que, tanto en el caso de las inversiones como en de las provisiones técnicas, con la información disponible no ha sido posible llevar a cabo un análisis adicional desagregado de su composición.

Desempeño técnico

Como se ilustra en la Gráfica 3.2.8-h, el resultado técnico del sector asegurador paraguay (con datos anualizados a diciembre de 2022) mostró un ligero deterioro con

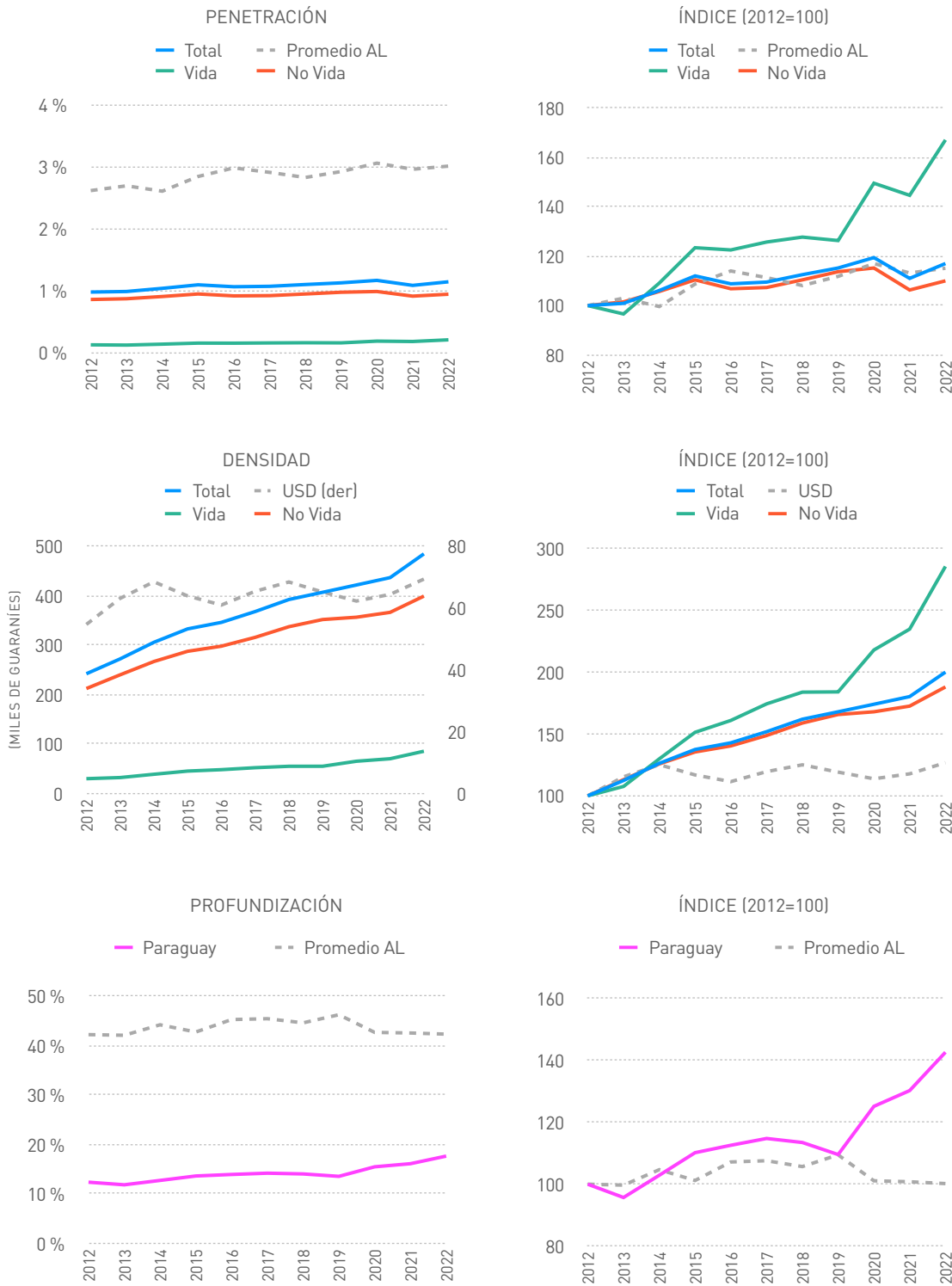
respecto al ejercicio anterior, pero continúa siendo positivo. El ratio combinado total registrado en 2022 fue del 97,9% (frente al 96,1% de 2021), lo que implicó un deterioro de 1,8 pp, como resultado de un aumento en el ratio de gastos (3,3 pp), compensado parcialmente por una mejora en el ratio de siniestralidad (-1,4 pp). De esta forma, en 2022 se mantuvo la tendencia ascendente del ratio combinado iniciada en 2021, tras los descensos de 2018 a 2020.

Gráfica 3.2.8-i
Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-j
Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador paraguayo, a diciembre de 2022, fue de 207.720 millones de guaraníes (29,7 millones de dólares), lo que supone una caída del 5,9% respecto al año previo, fruto de unos mayores resultados financieros, pero acompañados de un deterioro del resultado técnico. Así, por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 10,6% en 2022, disminuyendo 1,6 pp con relación a 2021. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 4,3% en 2022, representando un decremento de -0,6 pp respecto al valor del año anterior (véase la Gráfica 3.2.8-i).

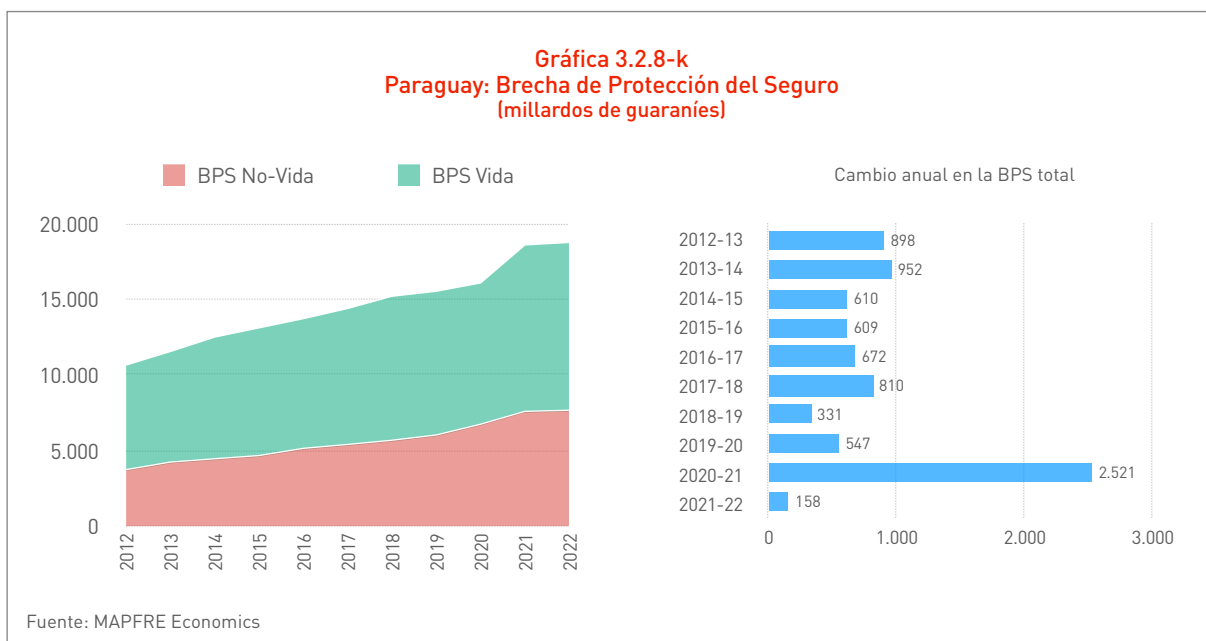
Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.2.8-j. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en 1,1%, manteniendo prácticamente el mismo dato observado desde 2015, si se exceptúa la subida de 0,1 pp en 2020. Cabe señalar que el índice de penetración en el mercado paraguayo mantuvo una tendencia creciente a lo largo de 2012-2015, para estabilizarse a partir de ese año, situándose a lo largo de toda la década por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados aseguradores de la región.

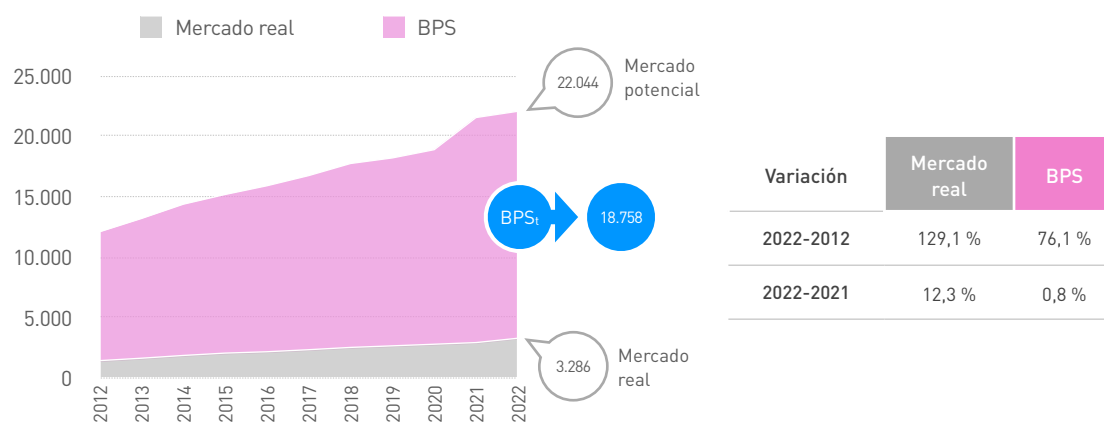
La densidad del seguro (primas per cápita), por otra parte, se situó en 484.630 guaraníes (69 dólares), un 11,0% por encima del nivel alcanzado en 2021. La densidad, medida en moneda local, muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 100,1% a lo largo de 2012-2022. Finalmente, la profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 17,6%, 5,3 pp por encima del nivel alcanzado en 2012 y 1,5 pp más que en 2021. Cabe señalar que, sin embargo, la profundización del mercado paraguayo de seguros se ubica muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, lo que habla del aún incipiente nivel de desarrollo del segmento de los seguros de Vida en dicho mercado.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.8-k se presenta la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Paraguay entre 2012 y 2022. Como se observa, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 18.758 millardos de guaraníes (2.685 millones de dólares), representando 5,7 veces el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año, con un aumento tanto en los seguros de No Vida como en los de Vida. La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado, como en el caso de la mayor parte de los mercados aseguradores de la región, muestra el predominio en la



Gráfica 3.2.8-l
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
 (millardos de guaraníes)

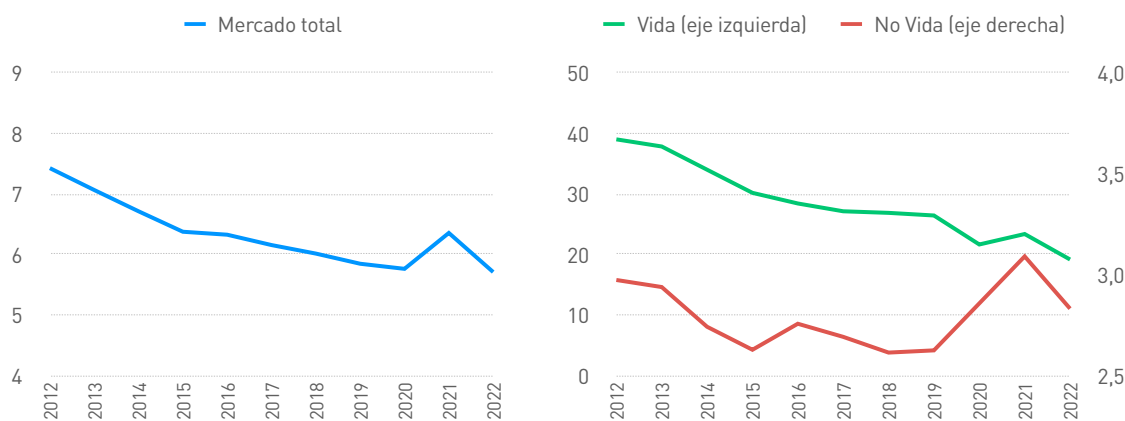


Fuente: MAPFRE Economics

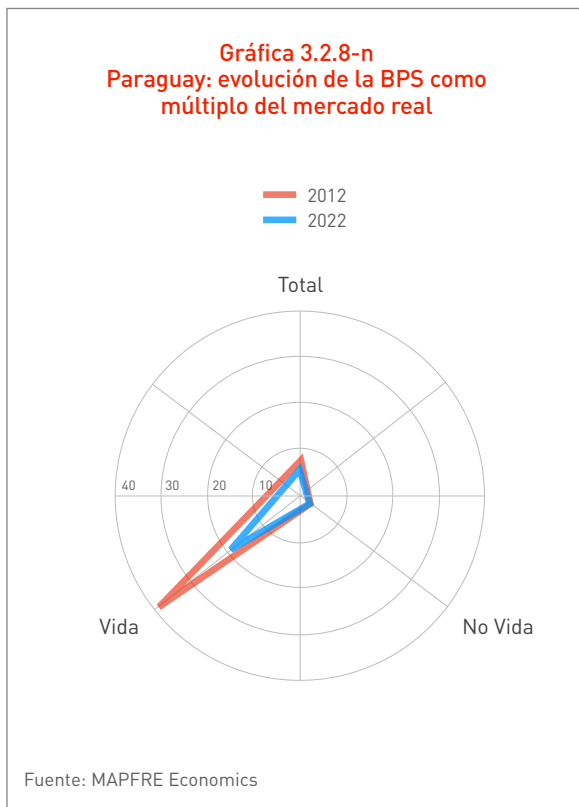
contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 59,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (11.095 millardos de guaraníes), -5,8 pp menos que la participación que se observaba de ese segmento en 2012; el 40,9% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (7.663 millardos de guaraníes). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2022 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 22.044 millardos de guaraníes, lo que representa 6,7 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.8-l).

Por otra parte, las Gráficas 3.2.8-m y 3.2.8-n ilustran la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Paraguay. Conforme a estos datos, la BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente a lo largo de 2012-2022, especialmente para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 39,0 a 19,2 veces) y en mucha menor medida para los seguros de No Vida (que pasan de 3,0 a 2,8 veces). No obstante, conviene destacar que esta tendencia decreciente se ha ido moderando después de 2017, con un incremento en 2021, que se ha corregido en 2022.

Gráfica 3.2.8-m
Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real
 (número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

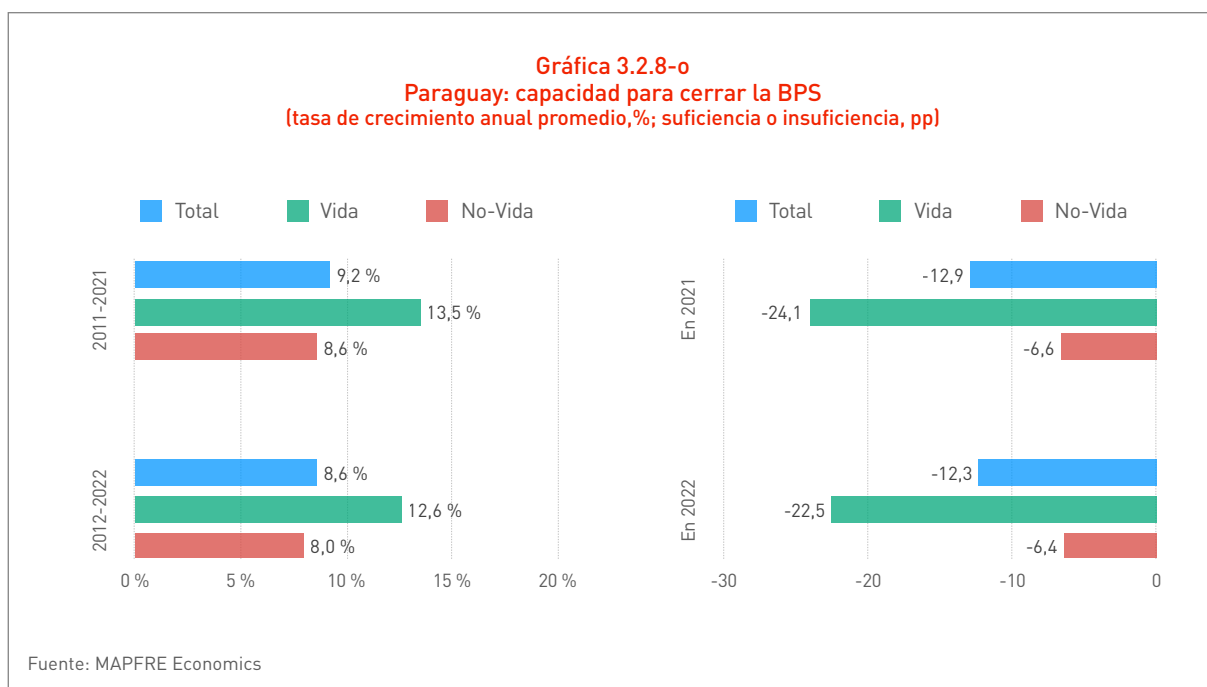


Por último, en la Gráfica 3.2.8-o se presenta la actualización del ejercicio de evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de

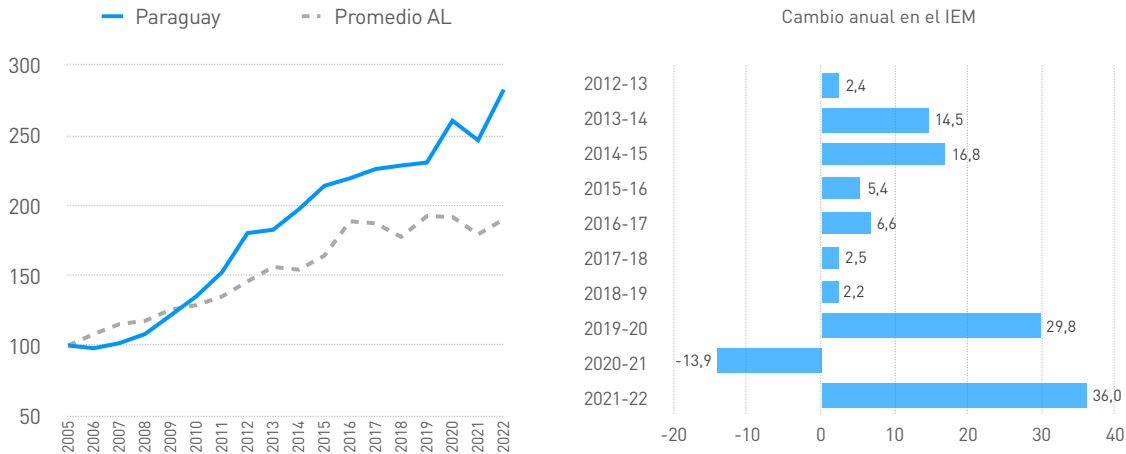
crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS a lo largo de la siguiente década. De acuerdo con este análisis, el mercado de seguros paraguayo creció a una tasa anual promedio de 8,6%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 12,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 8,0% para el caso 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 paraguayo sería insuficiente para conseguir el objetivo de cierre de 2022, en el caso del segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de -6,4 pp, siendo superior para el caso del segmento de los seguros de Vida, donde la tasa observada sería insuficiente en -22,5 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.2.8-p se ilustra la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay durante 2005-2022. Como se ha indicado antes en este informe, el IEM se emplea como un indicador para dar seguimiento a la evolución de la madurez de los mercados analizados. En el caso del mercado paraguayo, el indicador ha mostrado una tendencia positiva, en términos generales, exceptuando un descenso en 2021, y supera la tendencia registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.



Gráfica 3.2.8-p
Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



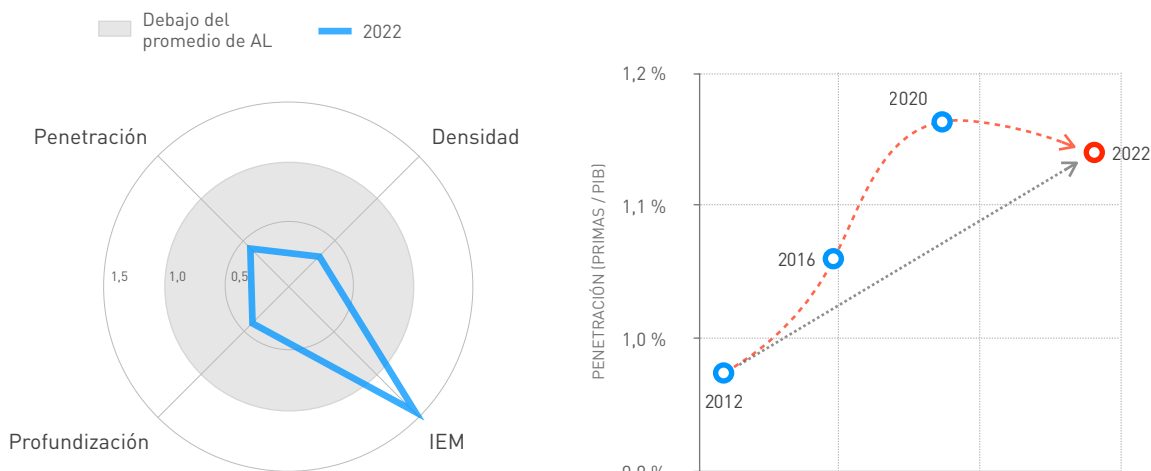
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.8-q se presenta, de forma esquemática, la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de

los cuatro indicadores estructurales 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 en dichos indicadores, a excepción del IEM en el que, en 2022, supera aún el promedio de los mercados

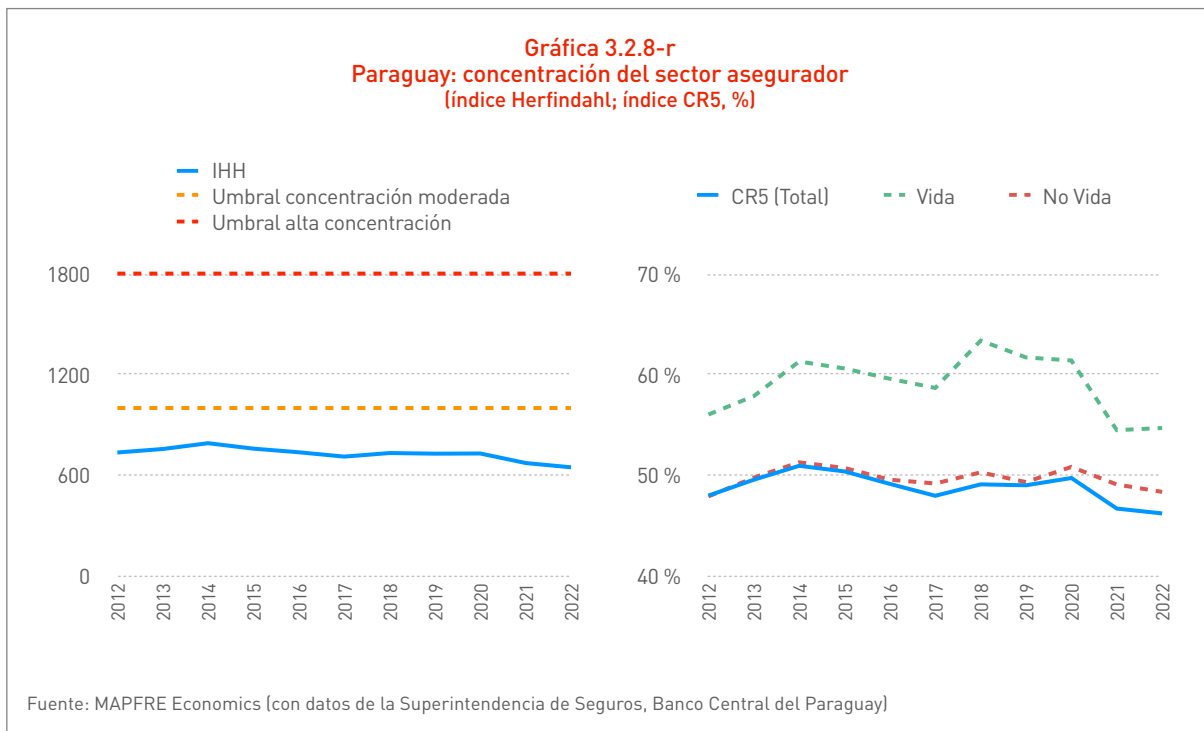
Gráfica 3.2.8-q
Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
 y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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

Gráfica 3.2.8-r
Paraguay: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



de la región. Asimismo el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, a lo largo del período 2012-2022, el sector asegurador de Paraguay sigue mostrando un desarrollo relativamente equilibrado, caracterizado por ligeras mejoras en los niveles de penetración y en los de profundización, salvo una retracción en 2019 en el indicador de profundización del seguro, que en 2020 corrigió. El índice de penetración, por otra parte, se ha mantenido sin alteraciones desde 2015, con una ligera subida en 2020.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2022, operaron en el mercado paraguayo 35 entidades aseguradoras; 21 autorizadas para ofrecer seguros patrimoniales y 14 seguros patrimoniales y de Vida. En este sentido, como se observa en la Gráfica 3.2.8-r, el sector no presenta niveles de concentración elevados. El índice Herfindahl volvió a disminuir en 2022, situándose en 647 puntos, contra los 673 de 2021, aún por debajo del umbral de concentración moderada. En lo relativo al índice CR5, las 5 primeras empresas acumulaban en 2022 el 46,2% de las primas totales, lo que significó un decremento de -0,5 pp respecto al dato registrado en 2021, con una

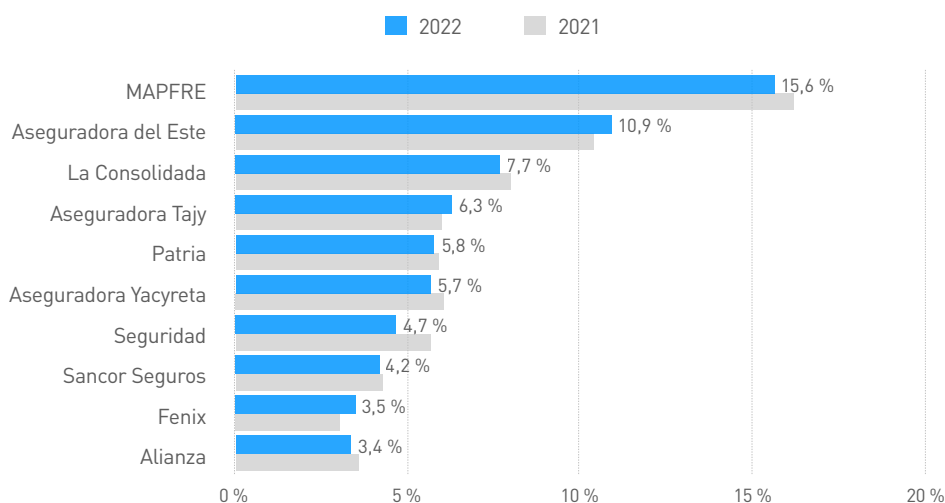
caída de -0,7 pp en No Vida y una subida de 0,2 pp en Vida.

Para 2022, el ranking total de grupos aseguradores en el mercado paraguayo sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 15,6%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (10,9%) y por La Consolidada (7,7%). Aseguradora Yacyreta desciende dos puestos, hasta el sexto, lo que favorece el ascenso de Aseguradora Tajy y Patria al cuarto y quinto lugares, respectivamente. Por su parte, Fénix entra en la clasificación en noveno lugar, desplazando a Alianza Garantía al décimo puesto y provocando la salida de este ranking de Aseguradora Paraguaya (véase la Gráfica 3.2.8-s).

Rankings No Vida y Vida

En lo que se refiere al ranking de No Vida de 2022, sigue liderado por MAPFRE, con una cuota del 18,1% de las primas, produciéndose un solo cambio en la clasificación respecto a la de 2021: Aseguradora Tajy sube un puesto, situándose en cuarto lugar, y desciende Yacyreta a la quinta posición. En el ranking de Vida correspondiente a 2022 se producen más movimientos. La clasificación sigue estando liderada por Aseguradora del Este, con una cuota del 18,6%, debiendo señalarse el importante ascenso un año más de Itaú, que

Gráfica 3.2.8-s
Paraguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)



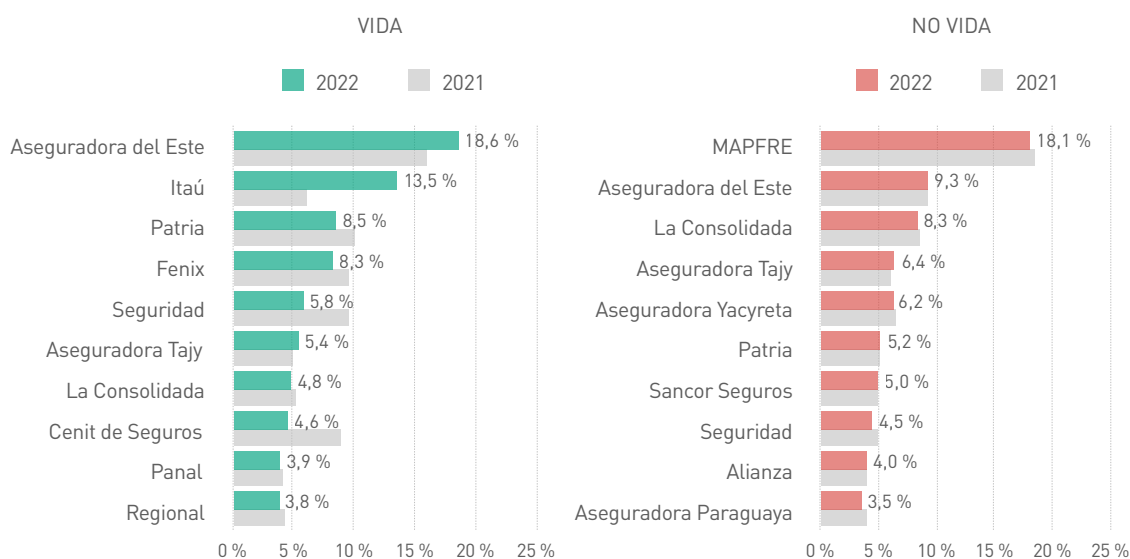
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

pasa de la sexta posición a la segunda, tras la adquisición del 100% de las acciones de Providencia Seguros en marzo de 2021. Cabe señalar también la entrada en la clasificación de la aseguradora Panal en novena posición (véase la Gráfica 3.2.8-t).

Aspectos regulatorios relevantes

La Superintendencia de Seguros de Paraguay se encuentra actualmente avocada en la transición de una supervisión basada en cumplimiento (Solvencia I) a una supervisión basada en riesgos (Solvencia II), por lo que

Gráfica 3.2.8-t
Paraguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

determinadas actividades reglamentarias durante el 2022 se enfocaron en la regulación sobre gobierno corporativo. En ese sentido, a inicios del año 2022, el Directorio del Banco Central del Paraguay emitió el "Reglamento que establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo", a ser aplicado desde el 1 de enero de 2023 por todas las entidades del sistema financiero paraguayo, incluyendo a las compañías aseguradoras. En dicha normativa, también se estableció, que la implementación de la norma se daría conforme a los cronogramas y guías de aplicación que emitan la Superintendencia de Seguros y la Superintendencia de Bancos para sus entidades supervisadas. Así, en cumplimiento del citado reglamento, la Superintendencia de Seguros de Paraguay emitió la guía y el cronograma de aplicación del "Reglamento que Establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo" para las entidades aseguradoras que operan en el mercado paraguayo.

Por otra parte, en el ámbito de la inclusión financiera, se emitió un marco regulatorio del microseguro, de manera a establecer pautas básicas en la materia, y otorgar mayor efectividad al desarrollo de dicha modalidad de seguro.

Así, en síntesis, las principales normativas emitidas por la Superintendencia de Seguros y el Banco Central del Paraguay se detallan a continuación:

- RES.SS.SG.N°305/20222 de 9/12/2022, que establece la guía y el cronograma de aplicación del "Reglamento que Establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo" de las entidades supervisadas por la Superintendencia de Seguros. Emitida en base a la RES.N°016. ACTA. N°04, con el fin de garantizar una sana y prudente administración y control de las aseguradoras que conlleve un adecuado reconocimiento y protección de los usuarios del seguro.
- RES.SS.SG.N°254/2022 de 14/10/2022. Marco Regulatorio del Microseguro. Considerando que el microseguro constituye un aspecto importante del mercado de seguros, para que este se torne más incluyente en los segmentos poblacionales de menores ingresos y reducir de esta manera su

vulnerabilidad. Además, el microseguro se halla estrechamente ligado, no solamente a la inclusión financiera, sino también al control que ejerce la Superintendencia de Seguros en materia de conducta de mercado, así como a la educación financiera, por lo que se hace necesario establecer pautas básicas en dichas materias, de manera a otorgar mayor efectividad al desarrollo de dicha modalidad de seguro.

- RES.N°016. ACTA. N°04 de 20/01/2022. Reglamento que establece los Estándares Mínimos para un Buen Gobierno Corporativo. El estándar internacional de supervisión de seguros relativo a Gobierno Corporativo emitido por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, IAIS (PS N° 7), recomienda que la supervisión establezca reglas precisas en esta materia, de manera a garantizar una sana y prudente administración y control de las aseguradoras.

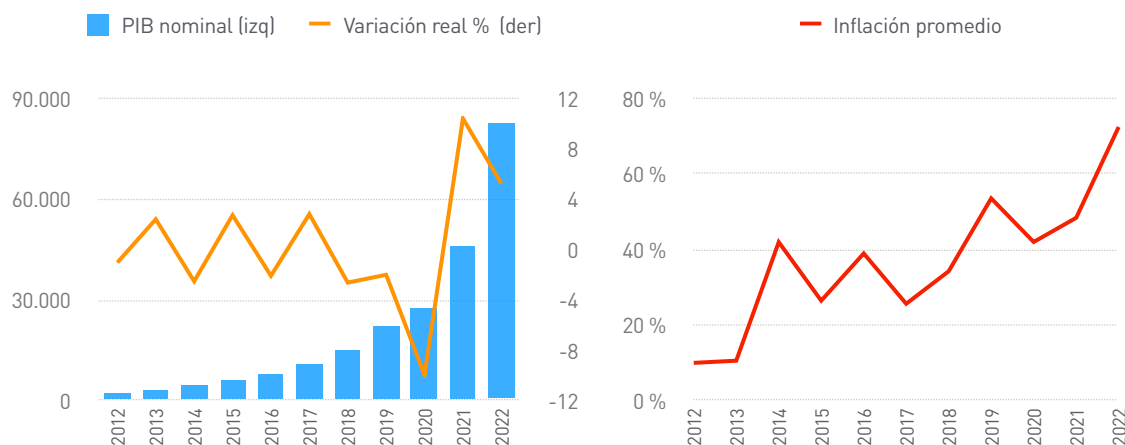
3.2.9 Argentina

Entorno macroeconómico

En 2022, la economía de Argentina experimentó un crecimiento real del PIB del 5,2% (10,4% en 2021), lo cual supuso una desaceleración económica que cabe atribuir en gran medida al efecto base por el alto crecimiento atípico del año previo tras la salida de las peores fases de la pandemia. Fue, por tanto, un crecimiento significativo que se explica por el impulso de la inversión, el consumo y las exportaciones, y que llevó a que la tasa de desempleo cayera a un nivel reducido en perspectiva histórica, situándose en el 6,3% en el cuarto trimestre de 2022. Todo ello a pesar del sesgo contractivo de las políticas monetaria y fiscal implementadas durante el año. No obstante, persistieron varios de los desequilibrios que condicionaron el crecimiento en los últimos años: un déficit de la cuenta corriente del 0,7% del PIB, un déficit fiscal primario del 2,4% del PIB, una deuda de la administración central del 86% del PIB y una aceleración de la inflación hasta el 95% interanual en diciembre (véase la Gráfica 3.2.9-a).

Por su parte, la política monetaria del Banco Central de la República Argentina tuvo un sesgo contractivo en 2022 (a diferencia de lo ocurrido en el año previo), elevando la tasa de

Gráfica 3.2.9-a
Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación
 (PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI y OEF)

interés de referencia hasta un 75% nominal anual a fin de año, por encima de la inflación interanual a diciembre (95%). La tasa de inflación media del año 2022 se situó en el 72,4% en 2022 (48,4% en 2021), en tanto que el tipo de cambio experimentó una depreciación media del 37,4% frente al dólar. Así, la implementación de esta política tuvo lugar en el contexto de presiones cambiarias que se reflejaron en incrementos de los tipos de cambio paralelos financieros, cuya brecha con el tipo de cambio oficial superó el 100%. Las tasas de interés de los préstamos y depósitos del sector privado acompañaron a la tasa de interés de política monetaria: la tasa de interés de los préstamos personales destinados al consumo subió del 53% al 81% nominal anual, mientras que la de los depósitos a plazo fijo de clientes mayoristas (colocaciones superiores a 20 millones de pesos) de bancos privados aumentó del 34% al 66% nominal anual en el mismo período. La autoridad monetaria fijó un piso para el rendimiento de los depósitos a plazo fijo de clientes minoristas para personas físicas (colocaciones de menos de 10 millones de pesos), con el objetivo de favorecer el ahorro en moneda local en un contexto de presiones sobre los tipos de cambio paralelos. Además, lanzó instrumentos de inversión atados al tipo de cambio oficial para el sector agrícola, con el objetivo de incentivar las operaciones de exportación de estos productos.

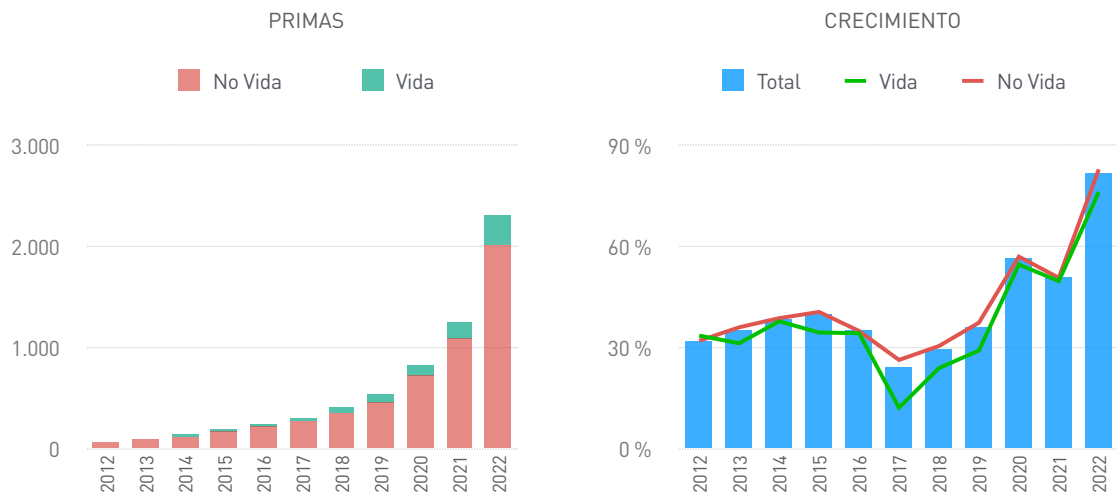
Para 2023, MAPFRE Economics ha previsto una contracción del PIB argentino del -1,8%, en tanto que la CEPAL estima un -3,0%, en el marco de una desaceleración de la demanda mundial unido a un sesgo contractivo fiscal y monetario que ralentizará la demanda interna. Las previsiones de crecimiento para 2024 de MAPFRE Economics se situarían en una ligera recuperación del 0,2%, mientras que la CEPAL estima todavía una contracción de su economía del -1,6%.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el volumen de primas del mercado asegurador argentino (anualizadas a diciembre de 2022) fue de 2.295.704 millones de pesos (17.563 millones de dólares), lo que supone un incremento nominal del 82,2% y real del 5,6% respecto al mismo período del año previo, con un mayor crecimiento de los ramos de No Vida respecto de los que componen el segmento de los seguros de Vida (véanse la Gráfica 3.2.9-b y la Tabla 3.2.9). Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 12,1% sobre el total del mercado, crecieron un 76,3% nominal (2,2% en términos reales) hasta alcanzar los 278.243 millones de pesos (2.129 millones de dólares). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales y solo Vida individual mostró

Gráfica 3.2.9-b
Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

decrecimientos en términos reales (-6,1%). Por su parte, las primas de los seguros No Vida, que suponen el 87,9% del mercado, crecieron un 83,0% nominal (6,1% en términos reales) hasta alcanzar los 2.017.461 millones de pesos (15.435 millones de dólares). Todos los ramos

registraron crecimientos positivos en términos nominales; en términos reales decrecieron los ramos de Incendio (-9,7%), Agrario (-3,9%) y Responsabilidad civil (-0,3%). Por el contrario, los ramos con mayores crecimientos fueron el

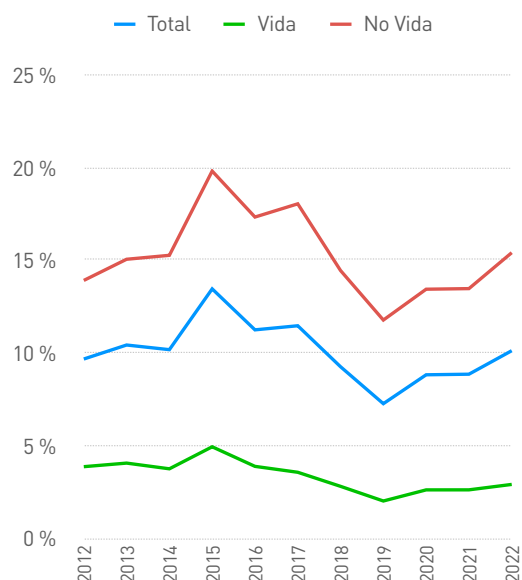
Tabla 3.2.9
Argentina: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	2.295.704,2	17.563,3	82,2	5,6
Vida	278.243,5	2.128,7	76,3	2,2
Vida colectivo	174.051,2	1.331,6	81,7	5,4
Vida individual	73.182,7	559,9	61,8	-6,1
Retiro	31.009,6	237,2	84,2	6,8
No Vida	2.017.460,7	15.434,6	83,0	6,1
Automóviles	933.750,1	7.143,6	90,0	10,2
Otros ramos	117.379,6	898,0	86,0	7,9
Incendios	108.342,4	828,9	55,6	-9,7
Combinado familiar	116.941,8	894,7	77,9	3,1
Seguro agrario	59.472,4	455,0	65,7	-3,9
Accidentes personales	44.677,8	341,8	79,4	4,1
Responsabilidad civil	44.943,5	343,8	71,9	-0,3
Transportes	36.324,4	277,9	73,3	0,5
Crédito y caución	36.440,3	278,8	76,4	2,3
Salud	4.674,8	35,8	83,4	6,4
Accidentes de trabajo	514.513,6	3.936,3	82,8	6,0

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

1/ Primas y recargos emitidos

Gráfica 3.2.9-c
Argentina: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



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

cendió al 10,1% en 2022, con una mayor aportación de los ramos de No Vida (15,4%) que de Vida (2,9%). La cuota de mercado del sector asegurador argentino muestra una tendencia creciente hasta 2015, año en el que alcanza su punto más elevado, acumulando el 13,4% de las primas totales y el 19,8% de No Vida. A partir de ese momento, la participación ha mostrado una tendencia decreciente que revirtió en 2019 y le ha llevado a un nivel ligeramente superior al de hace una década (véase la Gráfica 3.2.9-c).

Ahora bien, del crecimiento nominal del 82,2% registrado en el mercado asegurador argentino en 2022, el segmento de los seguros de No Vida fue el que más contribuyó, con 72,6 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo con solo 9,6 pp. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-d, se trata de una situación que ha venido caracterizando a este mercado asegurador a lo largo de la pasada década, en la que el segmento de los seguros de Vida ha mantenido un peso relativo menor en la dinámica general del mercado argentino; condición determinada de manera fundamental por el efecto de las presiones inflacionistas en esa economía.

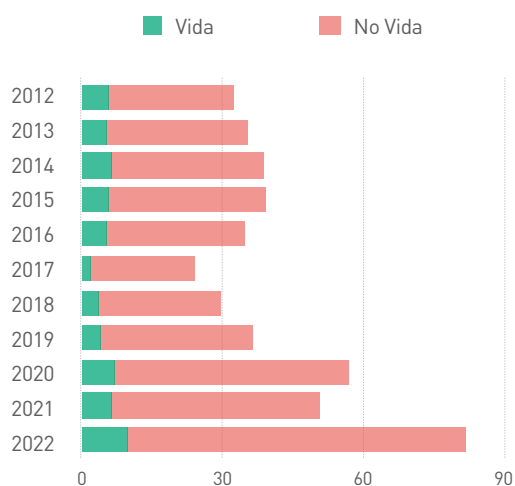
seguro Automóviles (90,0%), Salud (83,4%) y Accidentes de Trabajo (82,8%).

La participación del seguro argentino en el mercado asegurador de América Latina as-

Balance y fondos propios

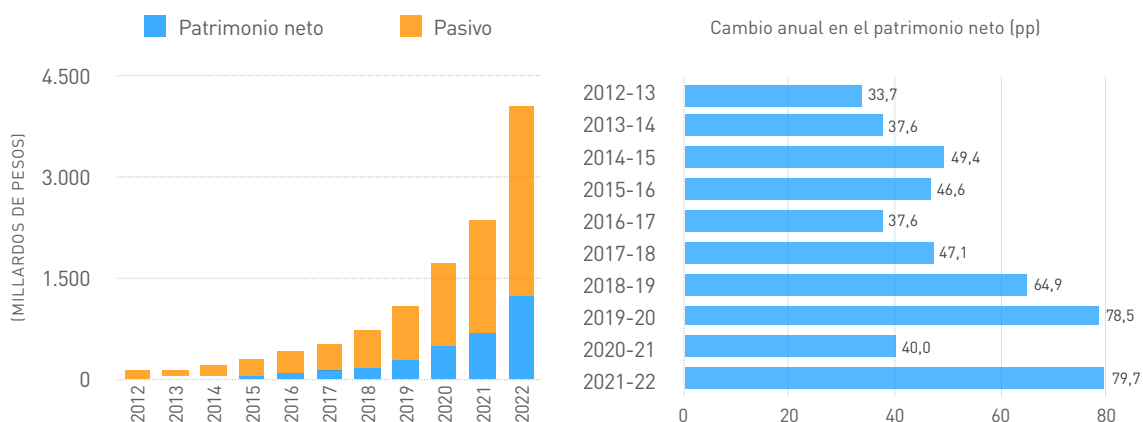
La evolución del balance agregado del sector asegurador argentino entre 2012 y 2022 se presenta en la Gráfica 3.2.9-e. En este sentido,

Gráfica 3.2.9-d
Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador (puntos porcentuales, pp)



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

Gráfica 3.2.9-e
Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador
 (montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

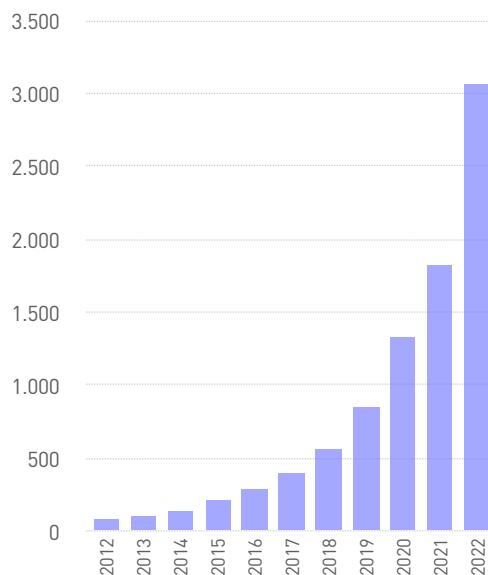
se observa que los activos alcanzaron los 4.048.580 millones de pesos (22.856 millones de dólares) al finalizar 2022, un 71,6% más que el año anterior, en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 1.213.497 millones de pesos (6.851 millones de dólares), un 79,7% por encima del nivel registrado el año previo. En relación con los niveles de capitalización agregados del sector asegurador, medidos sobre los activos totales, estos se situaron en valores en torno al 20% en el período 2012 a 2019, alcanzando el valor más alto de la serie en 2022 con un 30,0% sobre el total del activo. Cabe destacar que, en pasadas ediciones de este informe, se advertía sobre el extraordinario incremento que se produjo en el patrimonio neto agregado del sector asegurador argentino, como efecto de las disposiciones complementarias dictadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, por las que los balances de las entidades aseguradoras y reaseguradoras contemplaron, al cierre del ejercicio de junio de 2020, la reexpresión de sus distintas partidas a moneda homogénea (ajuste por inflación). En este sentido, en 2022, ya no se produce esa distorsión al estar expresadas las partidas del balance siguiendo el mismo criterio.

Inversiones

La evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora en Argentina durante 2012-2022 se muestra en las Gráficas

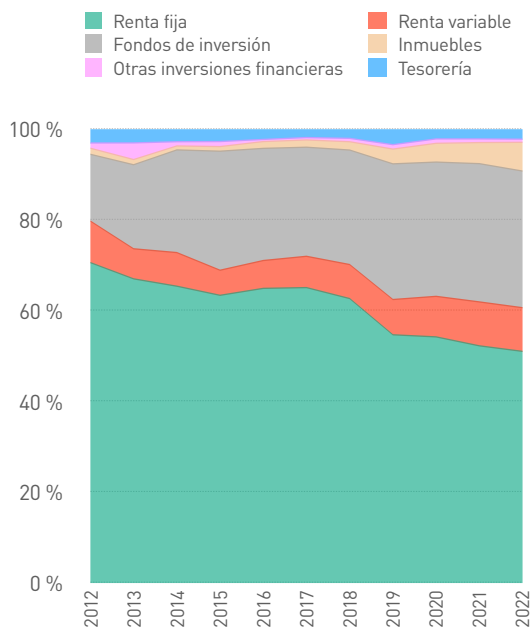
3.2.9-f, 3.2.9-g y 3.2.9-h. En 2022, las inversiones alcanzaron 3.059.208 millones de pesos (17.271 millones de dólares), concentrándose en renta fija (51,3%), fondos de inversión (30,1%) y, en una proporción significativamente

Gráfica 3.2.9-f
Argentina: inversiones del mercado asegurador
 (millardos de pesos)



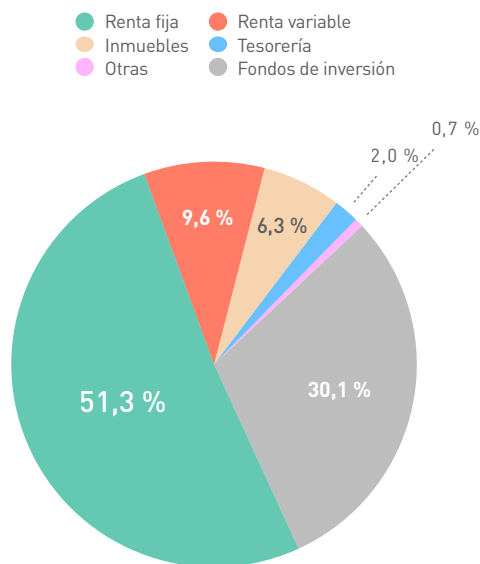
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-g
Argentina: estructura de las inversiones (%)



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

Gráfica 3.2.9-h
Argentina: estructura de las inversiones, 2022 (%)



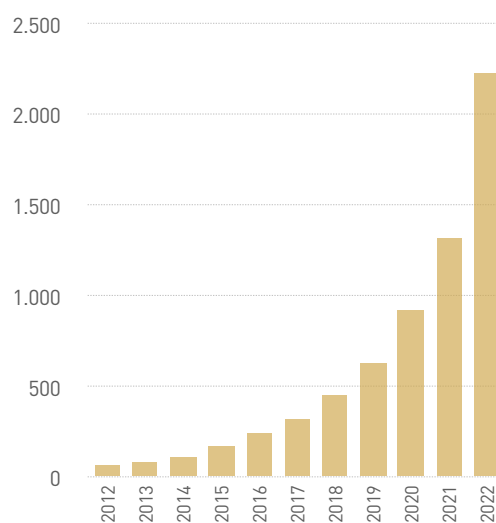
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

menor (9,6%), en instrumentos de renta variable. Del análisis de la cartera agregada de inversiones, destaca el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos en todo el periodo analizado, pasando de representar el 14,7% de las inversiones totales en 2012, al 30,1% a finales de 2022.

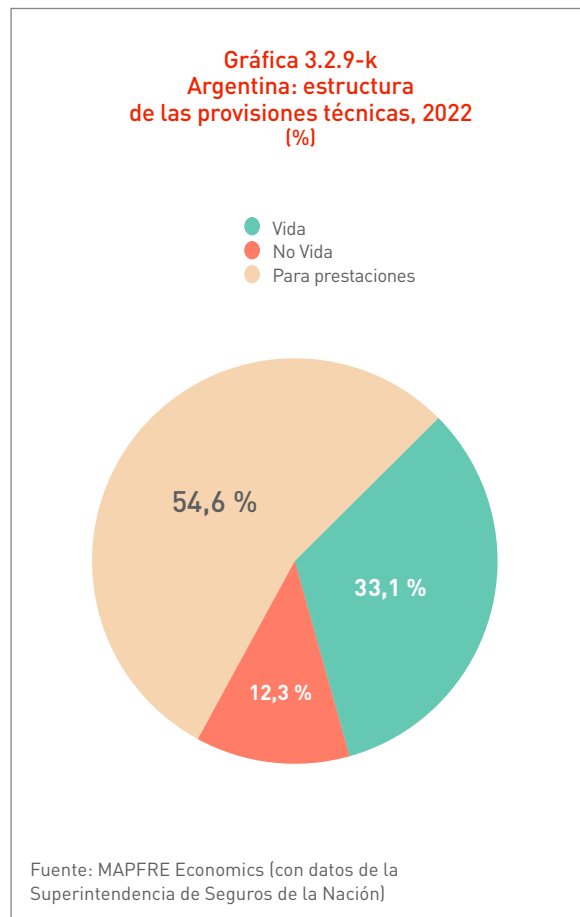
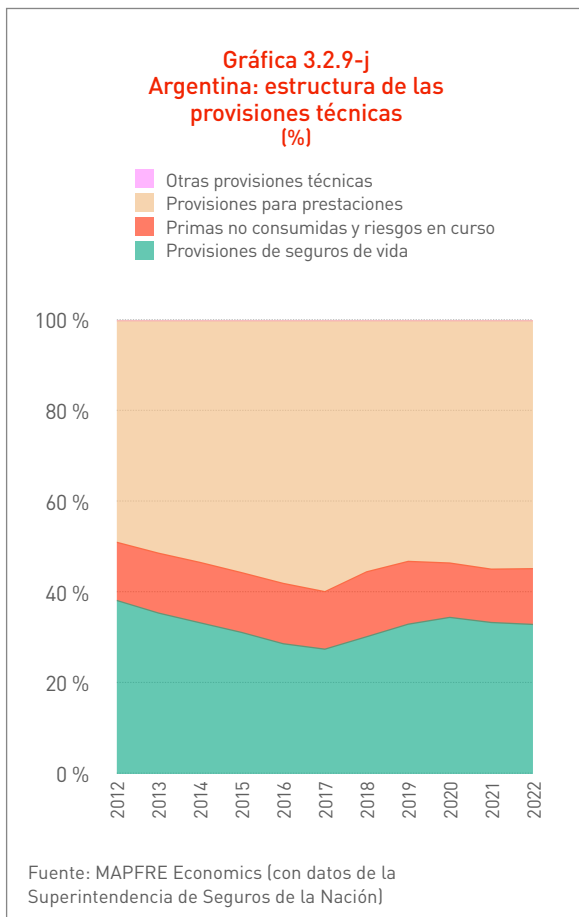
Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador argentino a lo largo del período 2012-2022, por su parte, se ilustra en las Gráficas 3.2.9-i, 3.2.9-j y 3.2.9-k. En este sentido, en 2022, las provisiones técnicas se situaron en 2.232.729 millones de pesos (12.605 millones de dólares). El 33,1% de ese total correspondió a los seguros de Vida, el 12,3% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 54,6% a la provisión para prestaciones. Se aprecia una paulatina reducción en el peso de la provisión de los seguros de Vida a lo largo del período analizado, pasando de representar el 38,4% de

Gráfica 3.2.9-i
Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



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



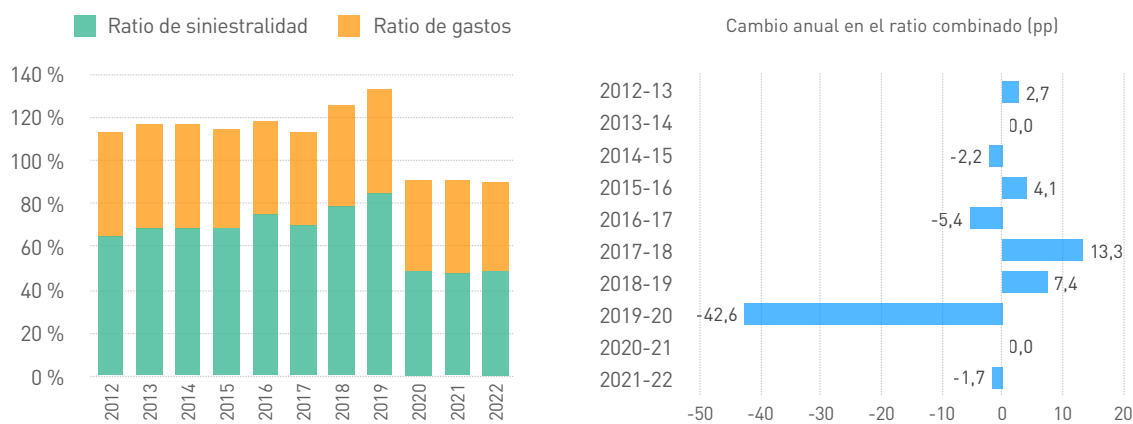
las provisiones totales en 2012 al 33,1% en 2022, hecho que confirma, como se ha señalado en versiones previas de este informe, la pérdida de peso relativo de este segmento de aseguramiento dentro de la estructura del mercado argentino.

Desempeño técnico

El desempeño técnico del sector asegurador de Argentina, medido a través del ratio combinado total, volvió a mostrar un comportamiento positivo en 2022, situándose en un 89,1%, que supone 1,7 pp menos que en 2021, como resultado de una mejora del ratio de gastos en -2,6 pp y un deterioro del ratio de siniestralidad de 0,9 pp. Como se aprecia en la Gráfica 3.2.9-l, por tercer año consecutivo el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue positivo, con un ratio combinado total por debajo del parámetro del 100%. Como se explicaba en el informe correspondiente al año 2020, esto tiene su explicación en la reexpresión de las distintas partidas de los estados contables de las entidades aseguradoras en moneda homogénea (ajuste por inflación). Al aplicar este ajuste, las

distintas partidas deben reexpresarse de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor desde su fecha de origen, por lo que los ajustes que se aplican a las primas son superiores a los de los costes, dado que en la industria del seguro el ciclo de producción se invierte, generándose primero los ingresos (primas) y luego los costes (siniestralidad y gastos), con la obligación de constituir las reservas técnicas necesarias para poder cumplir con los compromisos asumidos. En consecuencia, el incremento de las partidas que integran las primas devengadas resulta ser, en función de dicho ajuste, superior al de los siniestros devengados y gastos ajustados, produciendo una mejora en el resultado técnico. Influyen también los cambios introducidos por la Superintendencia de Seguros de la Nación en el cálculo de la reserva técnica por insuficiencia de primas (Resolución 147/2020), el cual debe efectuarse sobre valores expresados en moneda homogénea, lo que derivó en una menor cuantía de la reserva, o en la necesidad de su constitución.

Gráfica 3.2.9-l
Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



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

Resultados y rentabilidad

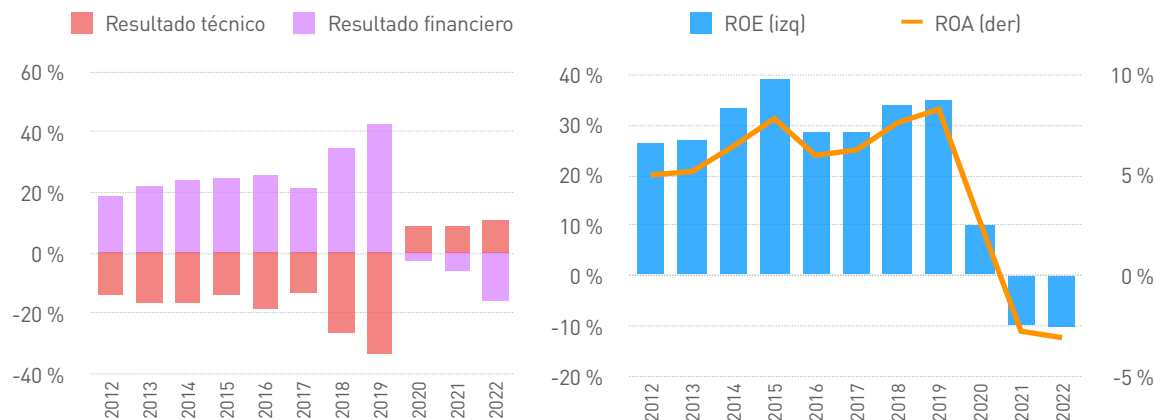
En 2022, la industria de seguros de Argentina cerró el año con resultados negativos. El resultado neto del negocio asegurador (con datos anualizados a diciembre de 2022) fue de -98.047 millones de pesos (-750 millones de dólares), producto de un resultado técnico positivo, pero de un resultado financiero que fue negativo. Así, en lo que se refiere a la rentabilidad, esta se situó en parámetros negativos en 2022. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en -10,4%,

disminuyendo en -0,8 pp con relación a 2021. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó un valor de -3,1%, lo que significó igualmente un descenso de -0,3 pp respecto a 2021 (véase la Gráfica 3.2.9-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

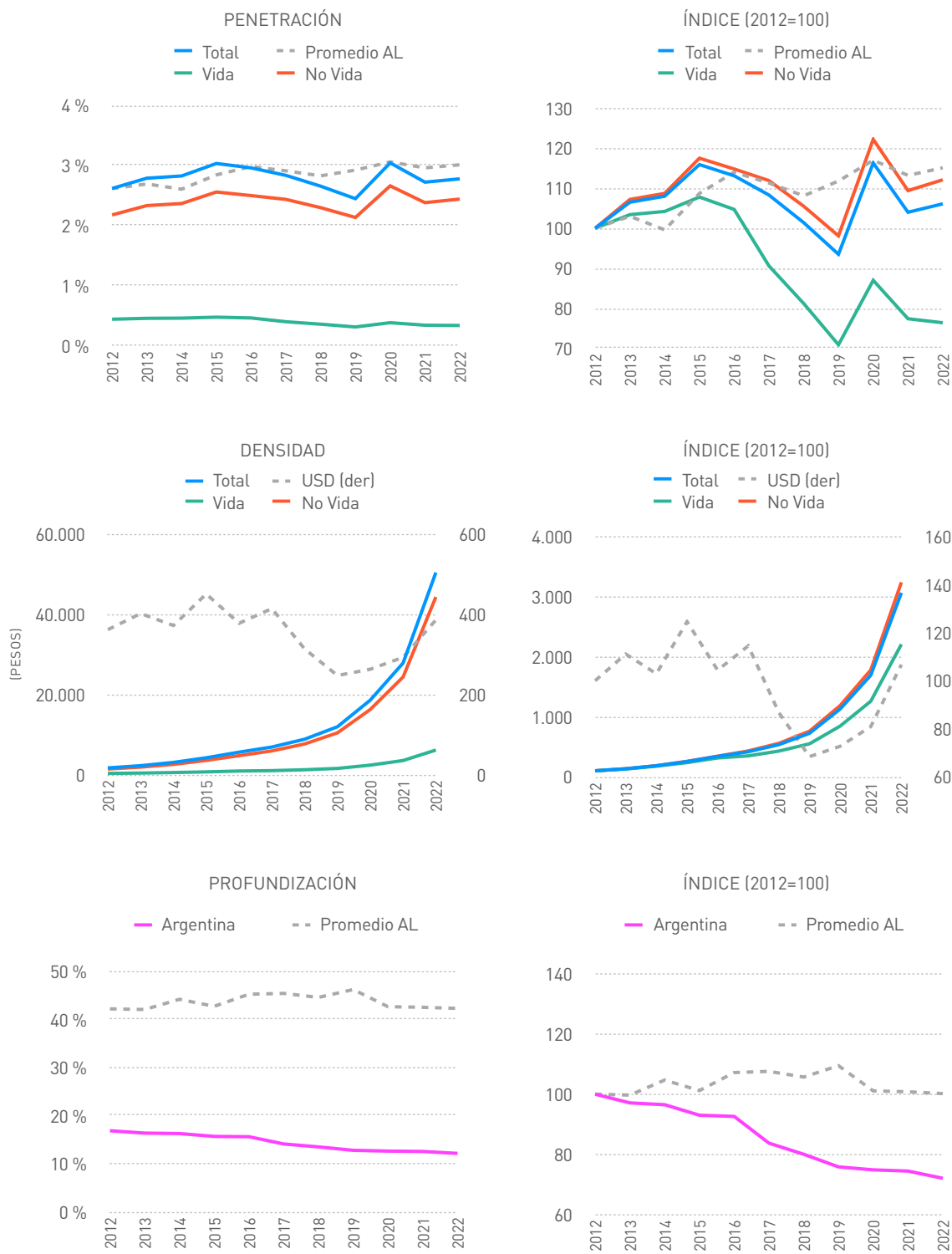
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2012-2022 se ilustran en la Gráfica 3.2.9-n. Conforme a esta información,

Gráfica 3.2.9-m
Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



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

Gráfica 3.2.9-n
Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



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

el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en el 2,8%, 0,1 pp por encima del dato del año previo. El indicador muestra un período de expansión hasta 2015 y a partir de 2016 se observa una clara tendencia decreciente, recuperando el crecimiento en 2020 y 2022. Es de destacarse, sin embargo, el deterioro del indicador de penetración en el caso específico del segmento de los seguros de Vida, fuertemente influido por el entorno inflacionista de la economía argentina.

El nivel de densidad del seguro (primas per cápita), por su parte, se ubicó en 50.444 pesos (386 dólares), un 81,2% más respecto al valor observado en 2021. En este sentido, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, aunque en su medición en moneda local se encuentra influenciada por el entorno hiperinflacionario en el que se desarrolla ese mercado. De esta manera, al medirla en términos dólares, la densidad muestra un comportamiento más estable, con un descenso en 2018 y una recuperación a partir de 2020. Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2022 se situó en un 12,1%, lo que supone -4,7 pp por debajo del valor observado en 2012. 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, nuevamente, el debilitamiento estructural del

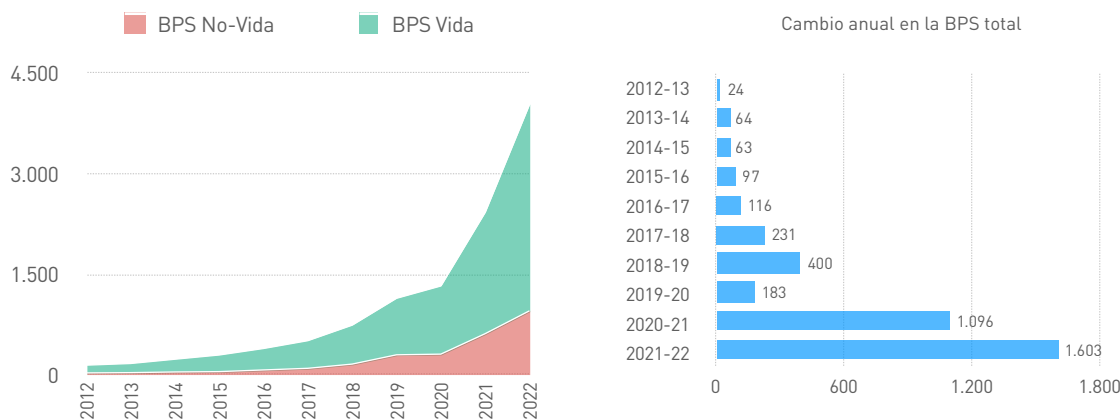
segmento de los seguros de Vida dentro del mercado asegurador de este país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

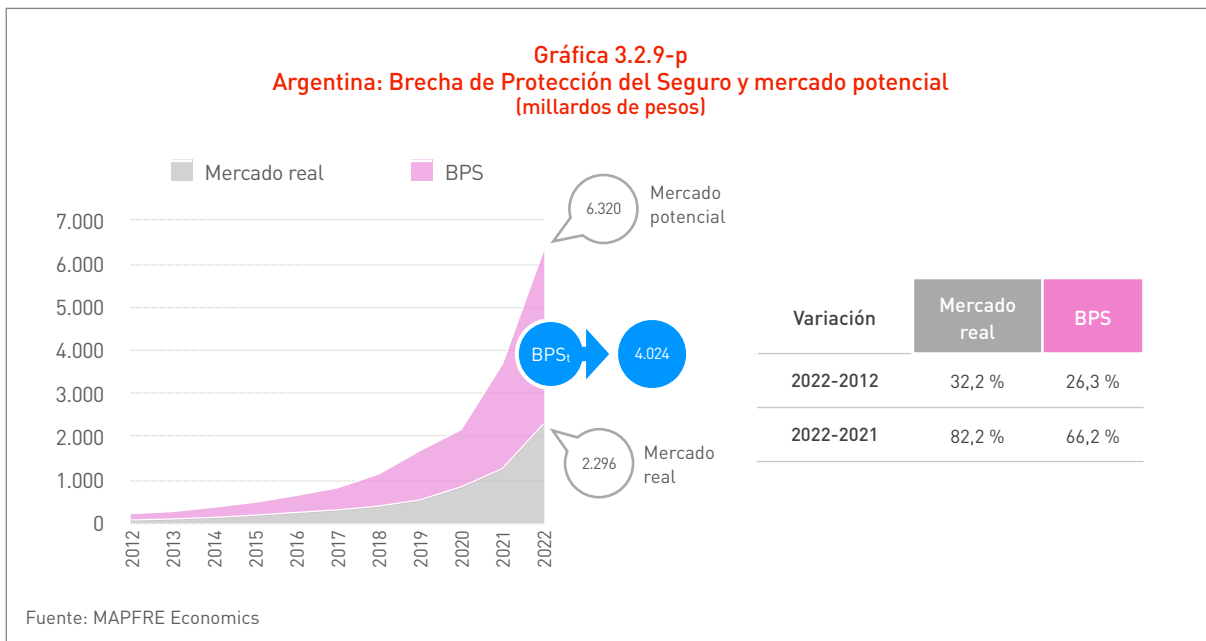
En la Gráfica 3.2.9-o se presenta la actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros argentino a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, la brecha de aseguramiento en 2022 se situó en 4.024 millardos de pesos (30.789 millones de dólares), monto equivalente a 1,8 veces del mercado asegurador realmente existente al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2012-2022 muestra el fuerte predominio de los seguros de Vida en la explicación de esta, pese a haber descendido del 78,3% que representaba en 2012 al 76,3% actual (3.069 millardos de pesos). En contraposición, los seguros de No Vida han aumentado su participación en la BPS de 21,7% a 23,7% en ese lapso. así, como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-p, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2022 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento determinada en ese año), se situó en 6.320 millardos de pesos; es decir, 2,8 veces el mercado en ese país en ese año.

En virtud del proceso hiperinflacionista que ha vivido la economía argentina en los últimos años, los valores absolutos en la estimación de la BPS pueden inducir a cierta confusión. Por

Gráfica 3.2.9-o
Argentina: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)

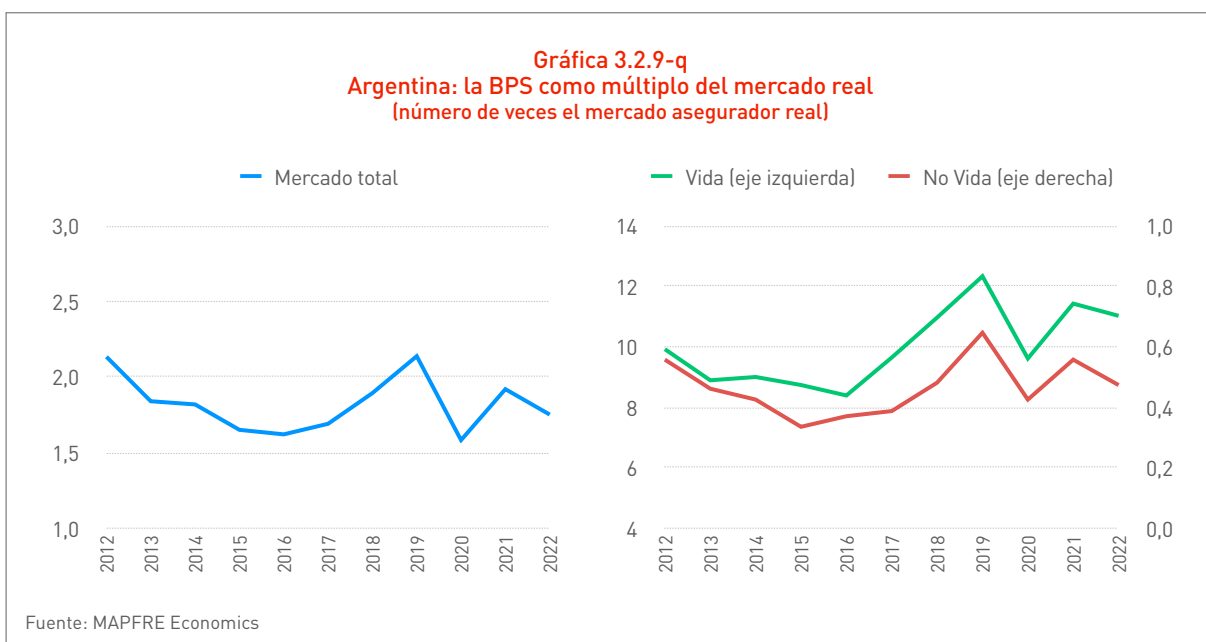


Fuente: MAPFRE Economics

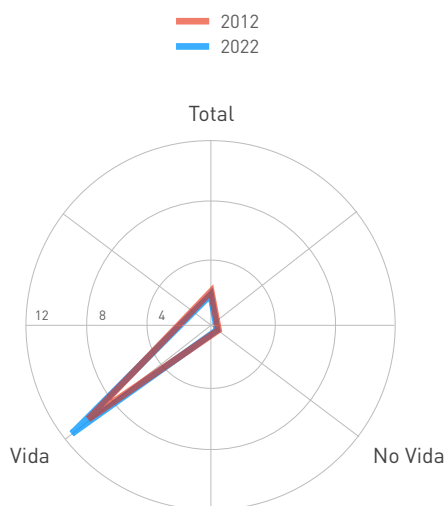


ello, un buen indicador para conocer la tendencia en el comportamiento de la brecha de aseguramiento en este país es la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. Al efectuar este análisis se observa que la BPS, como múltiplo, presenta una tendencia decreciente entre 2012 y 2016, período en el que pasa de representar 2,1 a 1,6 veces el mercado realmente existente. No obstante, a partir de 2017 dicha tendencia se revierte para crecer y situarse en 2,1 veces en 2019, con caídas y subidas alternas en los años siguientes hasta ubicarse en 1,8 veces en 2022 [véase la Gráfica 3.2.9-q].

En los segmentos de Vida y de No Vida se presenta una situación análoga. En el primero de los casos, entre 2012 y 2016 la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 9,9 a 8,4 veces, para luego volver a crecer hasta ubicarse en 12,3 veces en 2019, disminuye de nuevo en 2020 a 9,6 veces, vuelve a crecer en 2021 hasta 11,4 veces y cae en 2022 hasta 11,0 veces. En el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia revierte incluso antes. De esa forma, entre 2012 y 2015 la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 0,6 a 0,3 veces, para, a partir de 2016, crecer nuevamente y situarse en 0,6 veces en 2019,



Gráfica 3.2.9-r
Argentina: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



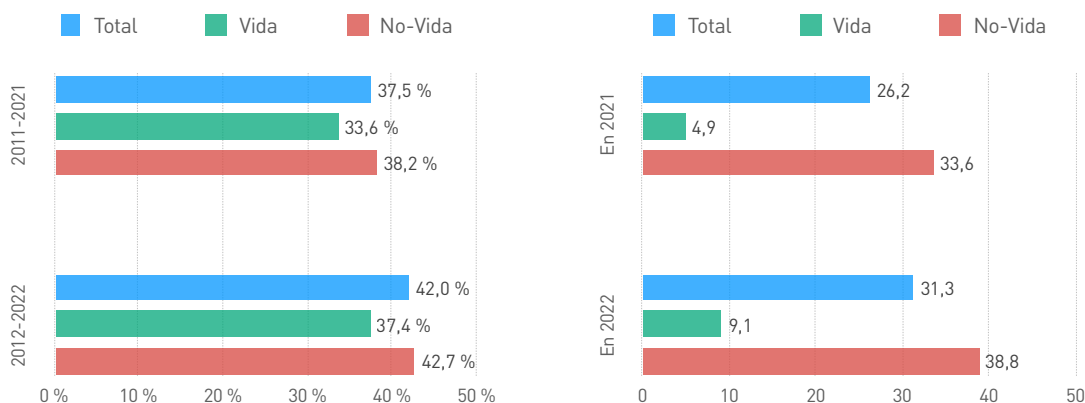
Fuente: MAPFRE Economics

BPS en ese mercado prácticamente intocada a lo largo de la pasada década (véase la Gráfica 3.2.9-r).

Por último, en la Gráfica 3.2.9-s se resume la actualización de la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador argentino para cerrar la BPS, mediante un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2022 a lo largo de la próxima década. Conforme a los resultados de este ejercicio, durante 2012-2022, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 42,0%; dinámica determinada por una tasa promedio del 37,4% para el caso del segmento de Vida, y del 42,7% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto debiera de ser suficiente para cubrir la BPS determinada en 2022 tanto en el segmento de los seguros de No Vida como en el de los de Vida. Sin embargo, como se ha indicado en versiones previas de este informe, resulta importante señalar que el efecto de las altas tasas de inflación observadas en la economía argentina viene a distorsionar este análisis, lo que lleva a sobreestimar las tasas de suficiencia resultantes de esta medición.

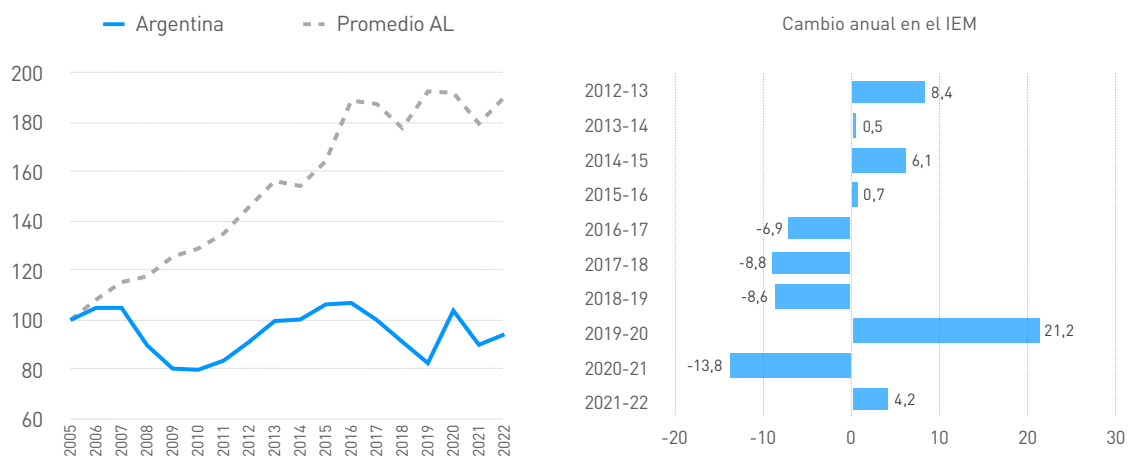
decreciendo nuevamente en 2020 hasta 0,4 veces, vuelve a crecer en 2021 hasta 0,6 veces, para volver a caer en 2022 a 0,5 veces. Así, en una mirada de medio plazo a lo largo de la última década, se observa que la brecha de aseguramiento en el mercado argentino que venía reduciéndose de manera paulatina, volvió a repuntar en 2021 a consecuencia del negocio de Vida, para volver a caer en 2022, dejando la

Gráfica 3.2.9-s
Argentina: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.9-t
Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
 (índice 2005=100; cambio anual)



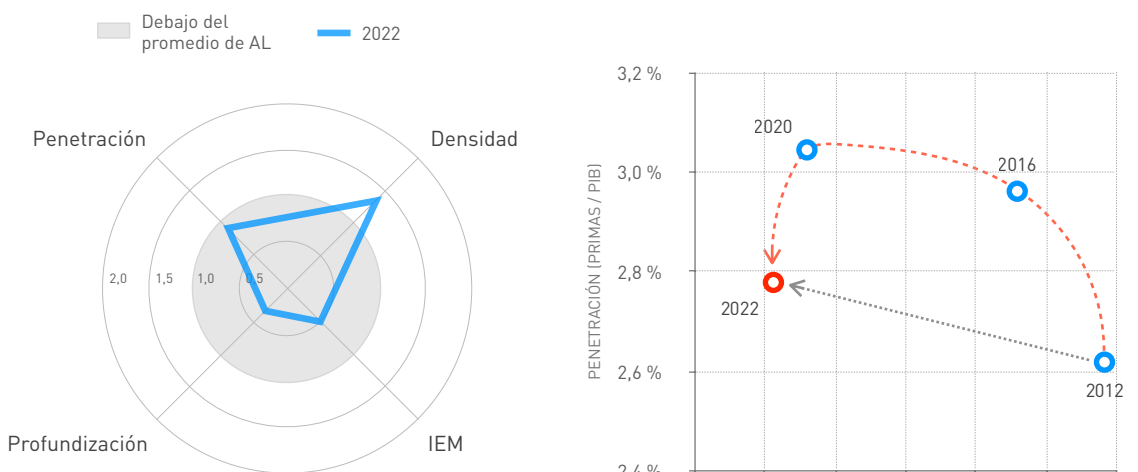
Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Por otra parte, la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador argentino se ilustra en la Gráfica 3.2.9-t, cuyo propósito es sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Para el caso del

mercado argentino, el indicador muestra dos momentos en los que la tendencia diverge de manera sustancial de la que presenta la región latinoamericana en su conjunto. La primera, en 2008-2010, y la segunda, a partir de 2017 hasta 2019, revirtiendo momentáneamente en 2020 impulsada por los efectos contables y por los efectos macroeconómicos de la pandemia. En

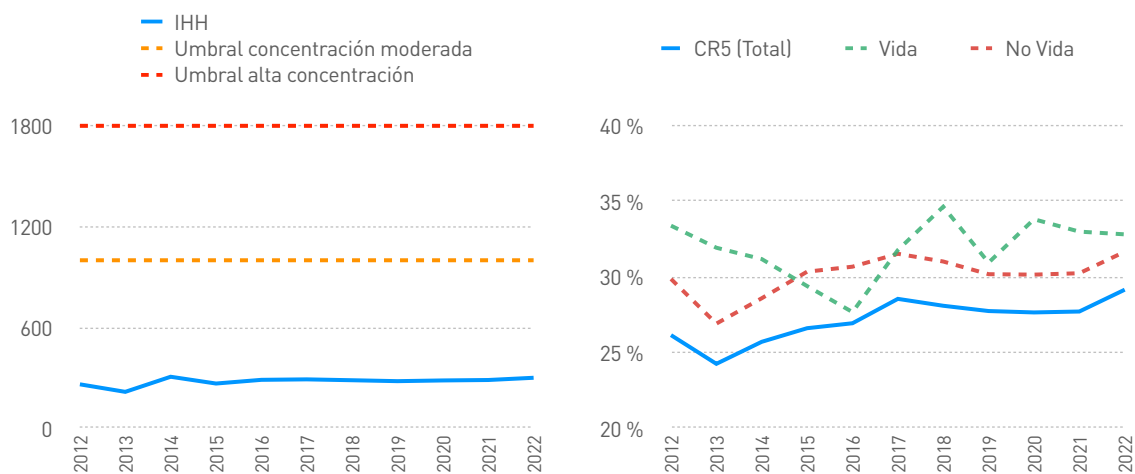
Gráfica 3.2.9-u
Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2022)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)



Fuente: MAPFRE Economics

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

Gráfica 3.2.9-v
Argentina: concentración del sector asegurador
 (índice Herfindahl; índice CR5, %)



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

cualquier caso, como se desprende de este análisis gráfico, el indicador diverge de manera significativa del promedio de los mercados de la región.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador de Argentina en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados (penetración, densidad, profundización e IEM, se ilustra en la Gráfica 3.2.9-u. En este sentido, tanto la profundización como el IEM se encuentran muy por debajo de la media de la región. No obstante, se alinea en términos de penetración y densidad a dichos promedios regionales.

Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, de manera agregada a lo largo del período 2012-2022, el sector asegurador argentino ha mostrado un desarrollo desequilibrado, en el que, a pesar de ciertas mejoras en la dimensión cuantitativa (niveles de penetración), fuertemente influidos por el entorno de hiperinflación, se ha registrado una retracción de la dimensión cualitativa (niveles de profundización).

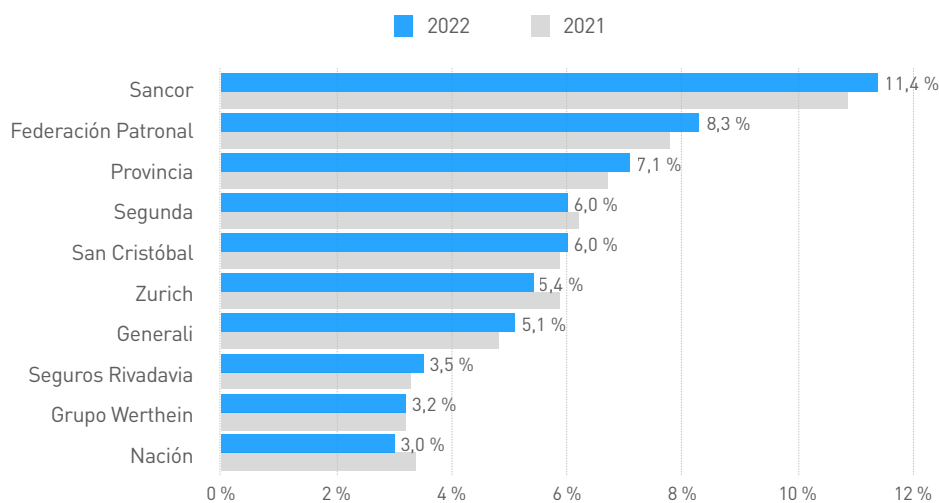
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Las entidades aseguradoras autorizadas a operar en el mercado argentino, al cierre de 2022, ascendieron a 193, de las cuales 121 se desempeñan en seguros Patrimoniales y Mixtas, 5 en Transporte Público de Pasajeros, 14 operaban de forma exclusiva en Riesgos del Trabajo, 36 exclusivamente en seguros de Vida y 17 en seguros de Retiro. Este importante número de participantes en el mercado, condicionan que los índices Herfindahl y CR5 presenten, en general, un bajo grado de concentración de la industria aseguradora, aunque habiendo mostrado una ligera tendencia al alza durante 2014-2017 en la concentración de los cinco primeros grupos, siendo mayor en los ramos de Vida que en No Vida (véase la Gráfica 3.2.9-v).

Con relación al ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2022, este sigue liderado por Sancor (11,4%) y Federación Patronal (8,3%). Los únicos cambios que se han producido en el posicionamiento de los grupos que forman parte de la clasificación, es el ascenso de un puesto de Rivadavia y Werthein, situándose en octavo y noveno lugares, respectivamente, con el consiguiente descenso

Gráfica 3.2.9-w
Argentina: ranking total
(cuotas de mercado, %)



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

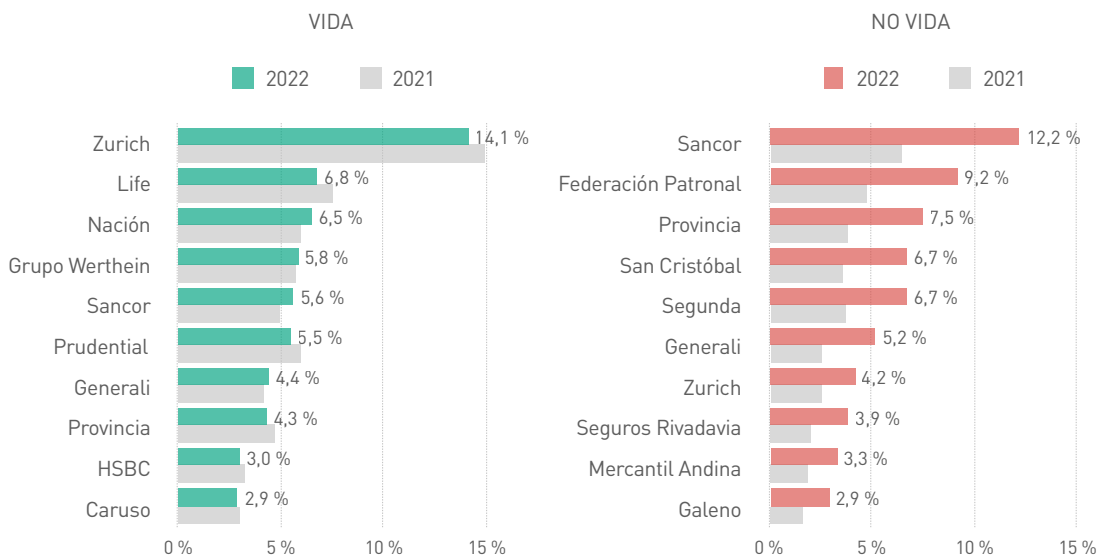
de Nación a la décima posición (véase la Gráfica 3.2.9-w).

Rankings No Vida y Vida

En virtud del peso relativo de los seguros No Vida en el mercado de seguros de Argentina, las compañías que forman el ranking de este

segmento en 2022 son prácticamente las mismas que las del ranking total. De esta forma, Sancor lidera la clasificación, con el 12,2% de las primas del mercado, seguido de Federación Patronal (9,2%). El primer movimiento en el ranking de este segmento del mercado se produce en el cuarto lugar, que pasa a ser ocupado por el grupo San Cristóbal,

Gráfica 3.2.9-x
Argentina: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



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

tras subir un puesto en la clasificación desplazando a Segunda a la quinta posición. El grupo Galeno, por su parte, pasa a ocupar la décima posición que el año anterior ocupaba Nación, la cual sale de la clasificación. Por otra parte, el grupo Zurich ocupa la primera posición en el ranking de Vida, con una cuota del 14,1% (14,9% en 2021), seguido de Life Seguros, compañía resultante de la compra por parte de Orígenes de la cartera de MetLife en 2021, con una cuota de mercado del 6,8%. Destaca igualmente el descenso de Prudential del tercero al sexto lugar, lo que influye en el ascenso de un puesto de Nación, Grupo Wertheim y Sancor. Por último, en el séptimo lugar del ranking está Generali, que intercambia posiciones con Provincia, en tanto HSBC y Caruso se mantienen en el noveno y décimo lugares, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.9-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador argentino, destacan, en el período 2022-2023, los siguientes:

- RESOL-2022-8-APN-SSN#MEC. Con el objeto de agilizar y optimizar el análisis de las solicitudes de autorización de planes de seguros de personas, se consideró oportuno dictar condiciones contractuales de carácter general, no obligatorio, para los Seguros de Vida Colectivos y para los Seguros de Vida Individual Anual Renovable, las cuales pueden ser utilizadas por todas las entidades aseguradoras que cuenten con la rama previamente autorizada. Para su elaboración, se procedió a compaginar las cláusulas comercializadas en el mercado a efectos de su presentación lógica, congruente y adaptada a las necesidades actuales de los asegurados. Sin perjuicio de que las condiciones se dictaron con carácter general, cada entidad debe presentar para su autorización las exclusiones de cobertura y las situaciones a considerar como agravantes del riesgo, determinadas en función de su propia política de suscripción. También se ha dejado abierta la posibilidad de definir los riesgos cubiertos en ciertas cláusulas de salud e invalidez, remitiendo los mismos para su análisis y autorización.
- RESOL-2022-334-APN-SSN#MEC. Se dictaron condiciones contractuales de carácter general, no obligatorio, para los Seguros de Embarcaciones de Recreo o Placer que pueden ser utilizadas por todas las entidades aseguradoras que cuenten con la rama autorizada.
- RESOL-2022-454-APN-SSN#MEC. Considerando que la Reserva Técnica de Insuficiencia de Primas (RTIP) es la principal herramienta con la que se cuenta en la actualidad para mitigar y penalizar el efecto de operar con primas insuficientes, y que se han observado distorsiones en el cálculo de la misma, se procedió a modificar el Punto 33.2 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA), a fin de homogeneizar los criterios de cálculo, clarificar la normativa y tornar más eficiente el proceso de control y análisis de la suficiencia tarifaria.
- RESOL-2022-542-APN-SSN#MEC. Con motivo del aumento de la siniestralidad relacionada con el robo de ruedas de automotores, se trabajó conjuntamente con las cámaras y asociaciones representativas en la elaboración de tres nuevas alternativas de comercialización, incorporadas como Cláusulas Adicionales a la Cobertura de Robo o Hurto en el "Anexo del punto 23.6. inc. a.1)" del RGAA. La norma dictada también persigue el objeto de evitar los comportamientos fraudulentos que se venían constatando.
- RESOL-2022-626-APN-SSN#MEC. Se incorporó el Punto 33.4.4. "Reserva por Juicios Futuros" al RGAA, a fin de morigerar el impacto futuro de la litigiosidad originada en los primeros años de operatoria en aquellas entidades que inicien operaciones en la rama Riesgos del Trabajo. En adición a los demás requerimientos del punto 33.4, esta reserva deberá constituirse al cierre de cada ejercicio o período, durante los 5 años posteriores al momento de inicio de operaciones, ya que se observa en el mercado que la maduración de la cartera de litigios se alcanza transcurrido dicho plazo.
- RESOL-2022-739-APN-SSN#MEC. En el mes de octubre de cada año, la Gerencia Técnica y Normativa de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SNN) analiza la suficiencia de los límites de los Seguros de Responsabilidad

Civil para los Vehículos Automotores y/o Remolcados y para Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros. A partir de dicho análisis, surgió la necesidad de actualizar las sumas aseguradas y deducibles de las coberturas en cuestión, utilizando la Tasa de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), definida por la Resolución de la Junta de Gobierno de la Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas N° 539/2018 a la fecha de entrada en vigencia de las nuevas sumas aseguradas.

- IF-2022-83792444-APN-SSN#MEC. Considerando el impacto de la pandemia por Covid-19, en lo que refiere al cálculo de la reserva de Siniestros Ocurridos y No Reportados (IBNR), se dictó una Circular que estableció la posibilidad de tratar a los siniestros por fallecimiento a causa del Covid-19 como siniestros excepcionales, de conformidad con los lineamientos del inciso b) del Punto 33.3.6.1. del RGAA, todo ello sin perjuicio de no alcanzar el porcentaje mínimo establecido por la normativa. En este marco, se determinó que la disposición resulta aplicable únicamente a efectos de la determinación de los factores de desarrollo para la rama sepelio y subramas vida colectivo y vida saldo deudor a partir de los Estados Contables cuyo cierre opera al 30.06.2022 inclusive, catalogando como siniestros excepcionales por fallecimiento por Covid-19 a todos aquellos cuya fecha de ocurrencia se encuentre entre el día 19 de marzo de 2020, fecha del dictado del Decreto N° 297, y la fecha de cierre de los estados contables referidos.

Asimismo, en lo relativo al período 2023 – 2024, destacan los siguientes ajustes a la normativa de seguros en Argentina:

- RESOL-2023-24-APN-SSN#MEC. Dados los abusos detectados en los seguros ligados a créditos prendarios o personales, tanto en relación a las condiciones contractuales celebradas como en el importe de primas comercializadas, sumado a la vulnerabilidad de la libertad de contratación de los asegurados, se procedió a dictar normativa en pos de alcanzar el equilibrio entre los derechos y obligaciones de las partes del

contrato. La Resolución estipula la libertad de contratación del seguro y la cantidad mínima de alternativas de entidades aseguradoras a ser ofrecidas por el acreedor. Por su parte, se establece que el premio del seguro accesorio a créditos prendarios y/o planes de capitalización y ahorro deberá ser el mismo que la compañía elegida percibiría por operaciones con particulares según las mismas condiciones, plazos y riesgos cubiertos. Por último, se pone énfasis en el rol de los productores y asesores de seguros como “intermediarios”. Por consiguiente, toda vinculación entre éste y el acreedor que pudiese generar cualquier tipo de conflicto de intereses produce la inhabilitación para el acto de intermediación.

- RESOL-2023-51-APN-SSN#MEC. Posibilita la comercialización de cláusulas de pérdida de ingreso en los seguros de vida colectivo, contemplando distintas alternativas, con el objetivo de simplificar la gestión de la autorización de planes generales y/o particulares, ofreciendo, asimismo, una nueva y útil herramienta de comercialización a las entidades aseguradoras. Se debe tener presente que dicha cláusula sólo podrá ser comercializada como cobertura adicional en los seguros colectivos de vida para grupos abiertos, es decir, en todos aquellos en los cuales la relación existente entre los asegurados y el tomador de la póliza sea distinta a la de empleado-empleador. Estas cláusulas se dictaron con carácter general y obligatorio para todas aquellas entidades que pretendan su comercialización en los seguros de vida referidos.

Finalmente, por lo que se refiere a los principales proyectos normativos en curso durante 2023, destaca que la Gerencia Técnica y Normativa de la SNN se encuentra trabajando en diversos proyectos atinentes al dictado de condiciones de carácter general aplicables a los seguros de mascotas, bicicletas, robo, incendio y caución. Asimismo, se prevé realizar ciertas modificaciones al RGAA para adaptarlo a la operatoria de los denominados seguros *on demand*.

Por otra parte, se creará un registro público que contenga los datos de contratos de seguros de personas humanas (RENASEG). Los seguros contratados a nombre propio podrán consultarse

accediendo al Registro a través del aplicativo “Mi Argentina”. Aquellas personas que deseen averiguar sobre seguros contratados por un familiar o allegado fallecido podrán acceder al Registro a través del módulo de consulta alojado en la página web de la SSN.

Por su parte, la SNN analizará las sumas aseguradas de los Seguros de Responsabilidad Civil para Vehículos Automotores y/o Remolcados y para Vehículos Automotores destinados al Transporte Público de Pasajeros. En igual sentido, se encuentra bajo análisis el Seguro de Responsabilidad Civil Profesional Médica a los fines de implementar ajustes periódicos en los límites y sumas aseguradas que permitan su continua actualización.

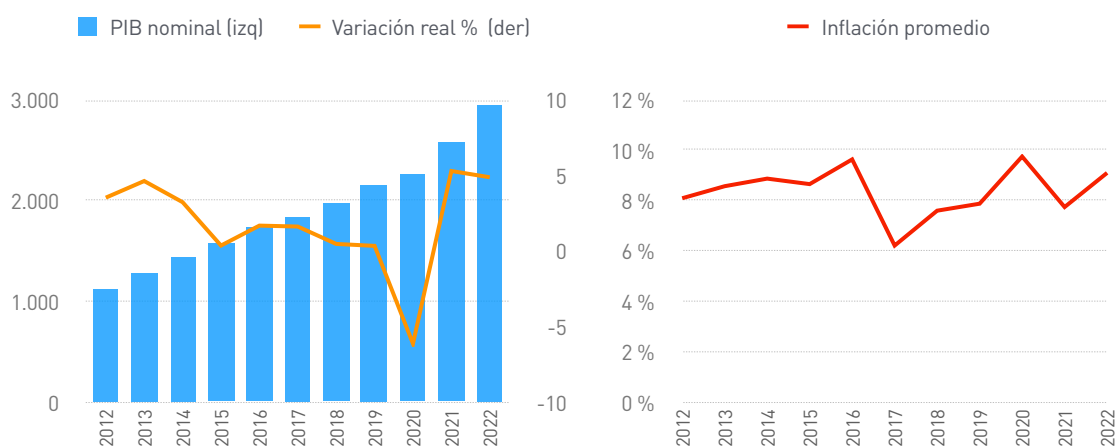
Finalmente, en vistas del constante y elevado incremento del nivel general de precios, y siendo que dicha problemática afecta las matrices de siniestros pagados y consecuentemente el cálculo de la reserva de IBNR dispuesto en el Punto 33.3.6 del RGAA, resulta necesario adecuar la normativa vigente de modo que la estimación del pasivo por IBNR se base en supuestos razonables y métodos actuariales apropiados que permitan a las compañías de seguros estimar los costos futuros de los siniestros.

3.2.10 Uruguay

Entorno macroeconómico

La economía uruguaya experimentó un crecimiento real del 4,9% en 2022 (frente al aumento del 5,3% en 2021), impulsado principalmente por el consumo de los hogares, la inversión y, en menor medida, el sector exterior, sobreponiéndose al impacto económico adverso de la sequía provocada por el fenómeno de El Niño en la segunda mitad del año y por la cual concatenó dos trimestres de producción negativos, es decir, una recesión técnica (véase la Gráfica 3.2.10-a). En la primera mitad del año, la economía uruguaya continuó beneficiándose de cierto dinamismo en el consumo, principalmente privado, aunque también contó con el apoyo del sector público, de la mano de la construcción de la segunda planta de celulosa del país (UPM) y otros gastos en infraestructuras como el Ferrocarril Central, no así en la segunda mitad del año, donde el cómputo anual solo mantuvo el tono expansivo en el componente privado. Por sectores, la recuperación se mantuvo en todos los sectores de la economía, destacando el crecimiento en Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas, así como en Transporte y almacenamiento, siendo las únicas contribuciones negativas las del Agropecuario, Pesca, Minería y el sector público, que no pudo sostener el ritmo positivo de los primeros meses del año en un contexto de menores ingresos fiscales.

Gráfica 3.2.10-a
Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI y OEF)

A diciembre de 2022, el balance fiscal del gobierno mejoró, pero continuó siendo deficitario al representar el -3,0% del PIB (-3,7% en 2021), mostrando una senda más sostenible que en años anteriores, en la que destaca la caída de 0,6% del PIB en la partida de Gastos No Personales, debido a menores necesidades asociadas al cese de la emergencia sanitaria. Por lo que respecta a la cuenta corriente, se deterioró hasta diciembre, acumulando un déficit en torno al 3,2% de PIB, debido principalmente al peor comportamiento del comercio de bienes, originado tanto por la caída de las exportaciones como por el aumento de las importaciones, no compensada por el superávit del sector servicios.

La inflación interanual a diciembre de 2022, por su parte, se situó en el 8,3% (inflación media de 9,1%), registrando una deflación mensual de -0,3% al cierre del año y consolidando la reversión del alza de precios tras su máximo registrado en julio (9,6% a/a). Por su parte, la inflación subyacente se elevó hasta el 7,2% a/a. Los bienes transables fueron el mayor contribuidor a comienzos del año si bien, siguiendo con la tendencia de 2021, han venido cediendo a lo largo del año hasta ubicarse en el 5,8% a/a, en detrimento de los bienes no transables (ubicándose en el 9,1% a/a en diciembre). A su vez, parte de la moderación estuvo influenciada por el negativo comportamiento del tipo de cambio, el sesgo de endurecimiento de la política monetaria, que situó los tipos de interés en el 11,5% en su última reunión del

año, y la moderación del mercado laboral, con un deterioro en la tasa de desempleo que ascendió hasta el 7,9%, dejando atrás los mínimos desde el fin de la pandemia (7,0% en diciembre de 2021).

En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento para 2023, MAPFRE Economics ha previsto que la economía uruguaya se desacelere con un crecimiento del 1,0%, en línea con las estimaciones de la CEPAL. Los principales impulsores de la actividad económica se espera que sigan siendo el consumo y la inversión, aunque con un menor dinamismo, mientras que el ajuste a la baja se ubicaría en el sector público (en línea con la tendencia de finales de 2022) y en el sector exterior, dado el delicado entorno internacional y la posible prolongación de los efectos de la sequía. Las previsiones de crecimiento de MAPFRE Economics y de la CEPAL para 2024 se situarían en el 2,7% y el 2,6%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2022, el mercado asegurador uruguayo volvió a mostrar un comportamiento positivo, con un volumen de primas de 80.858 millones de pesos (1.965 millones de dólares), lo que supone un crecimiento nominal del 16,0% y real del 6,4% (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). El principal impulso provino del segmento de los seguros de Vida (20,5%

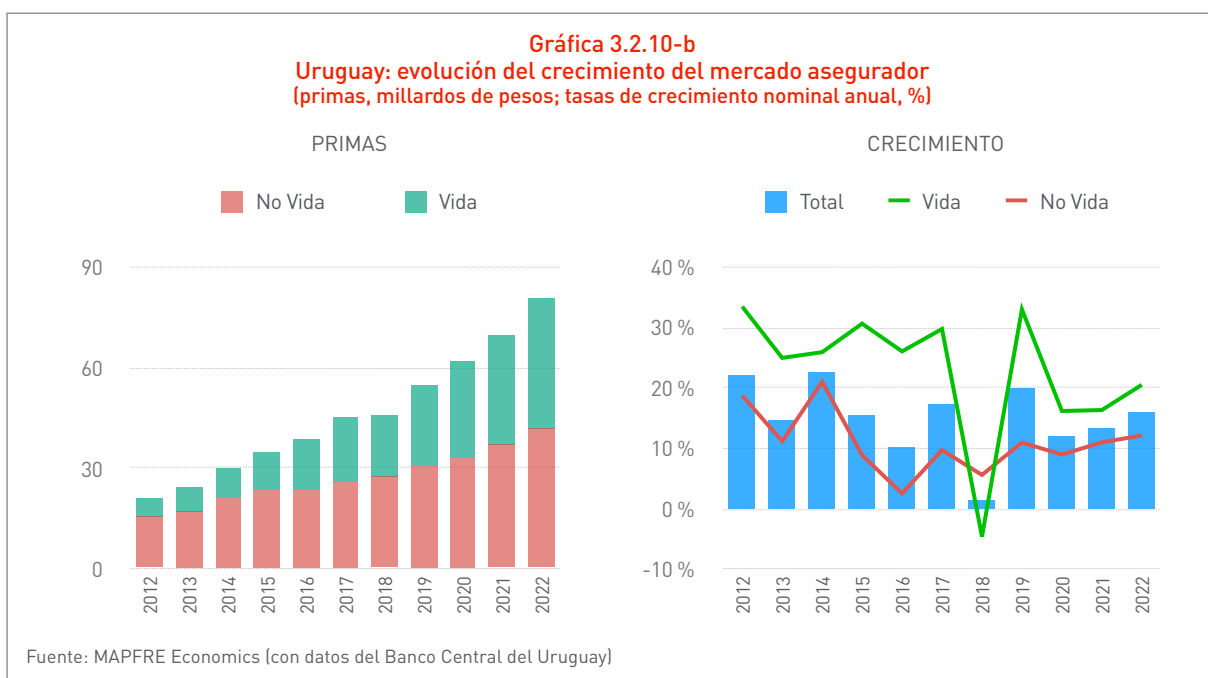


Tabla 3.2.10
Uruguay: volumen de primas¹ por ramo, 2022

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	80.857,9	1.964,7	16,0	6,4
Vida	39.371,5	956,6	20,5	10,4
Previsional	29.675,9	721,1	22,6	12,4
No previsional	9.695,6	235,6	14,3	4,8
No Vida	41.486,4	1.008,0	12,1	2,8
Automóviles	16.988,7	412,8	16,0	6,3
Otros ramos	6.069,4	147,5	58,4	45,2
Incendios	1.160,1	28,2	-66,5	-69,3
Transportes	1.263,8	30,7	-6,5	-14,3
Responsabilidad civil	1.188,4	28,9	15,2	5,6
Robo	1.966,9	47,8	86,3	70,8
Caución y crédito	1.522,2	37,0	15,1	5,5
Accidentes de trabajo ²	11.326,8	275,2	10,0	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

1/ Primas emitidas netas de anulaciones

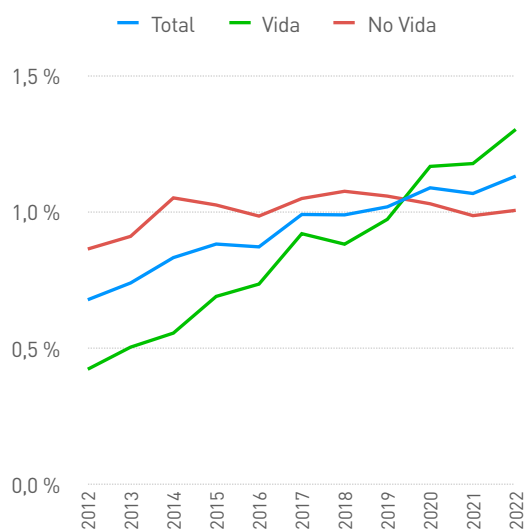
2/ El volumen de primas de *Accidentes de trabajo* corresponde al Banco de Seguros del Estado.

nominal y 10,4% real), y más concretamente de los seguros previsionales que, con unos ingresos de 29.676 millones de pesos (721 millones de dólares), acumularon el 36,7% de las primas totales, registrando un incremento nominal del 22,6% y real del 12,4%, siendo el Banco de Seguros del Estado el que acumula casi la totalidad de este segmento de negocio. Las primas de los ramos No Vida, por su parte, alcanzaron los 41.486 millones de pesos (1.008 millones de dólares), mostrando un incremento nominal del 12,1% respecto al año anterior y del 2,8% real. El ramo de Automóviles es el que registra un mayor volumen de primas, acumulando el 41,0% sobre las primas totales de No Vida. Asimismo, el ramo de Robo es el que ha registrado el mayor aumento dentro de todos los ramos de Vida y No Vida, con un incremento nominal del 86,3%. Por el contrario, Incendios y Transportes tuvieron un comportamiento negativo.

Por otra parte, como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-c, el sector asegurador uruguayo acumula el 1,1% de las primas del conjunto de mercados aseguradores de Latinoamérica, con una mayor participación en Vida (1,3%) que en No Vida (1,0%). En el período que va de 2012 a 2022, la cuota en el mercado regional ha

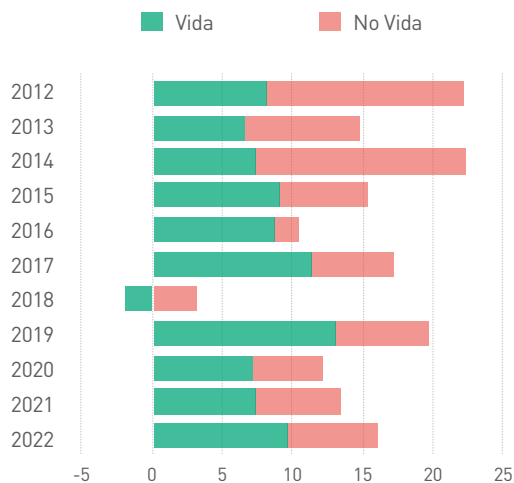
aumentado de forma paulatina, desde el 0,7% de 2012 al 1,1% actual, registrando comportamientos similares tanto en el segmento de Vida, donde ha pasado de una cuota del 0,4% al 1,3%, como

Gráfica 3.2.10-c
Uruguay: participación en las primas de seguros en América Latina (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay y organismos supervisores de la región)

Gráfica 3.2.10-d
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



Año	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2012	22,3	8,1	14,2
2013	14,8	6,6	8,2
2014	22,4	7,4	14,9
2015	15,3	9,0	6,2
2016	10,4	8,7	1,7
2017	17,3	11,3	6,0
2018	1,3	-1,9	3,2
2019	19,7	13,1	6,6
2020	12,1	7,1	5,0
2021	13,4	7,5	5,9
2022	16,0	9,6	6,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

en el de No Vida, con cuotas del 0,9% en 2012 al 1,0% en 2022.

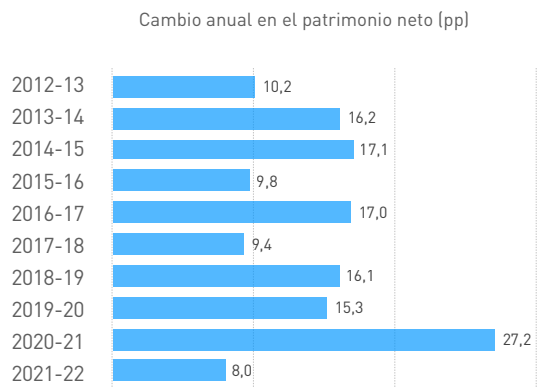
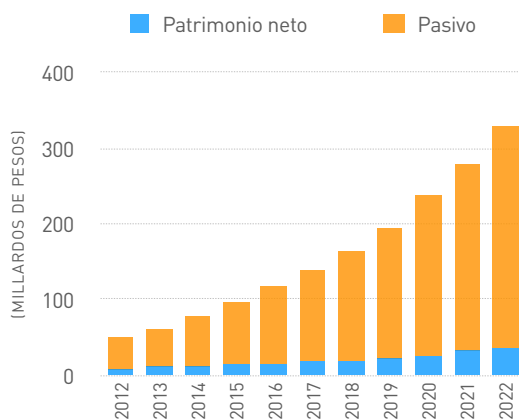
En cuanto a la contribución al crecimiento del mercado asegurador, tal y como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-d, el incremento nominal del 16,0% en 2022 proviene de una contribución positiva de 9,6 pp del segmento de los seguros de Vida y de 6,4 pp del segmento de los seguros de No Vida. Como se observa en la referida gráfica, el segmento de los seguros de Vida es

el que ha contribuido en mayor medida al crecimiento del sector asegurador durante los cuatro últimos años.

Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.10-e se presenta la evolución, a lo largo de 2012-2022, del balance agregado del sector asegurador de Uruguay. En este sentido, en el año 2022, los activos totales del sector ascendieron a 328.304 millones de pesos

Gráfica 3.2.10-e
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



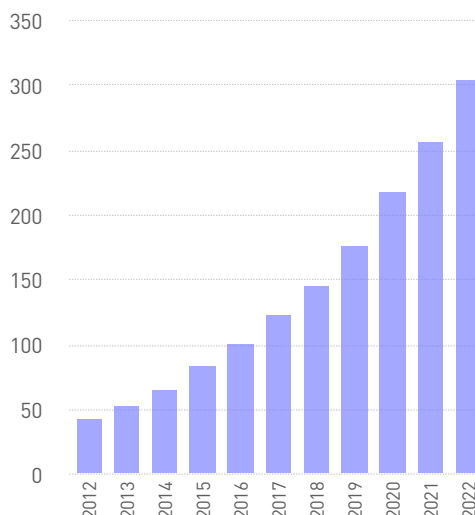
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

(8.226 millones de dólares), un 17,6% más que el valor observado en 2021, con un patrimonio neto de 37.093 millones de pesos (929 millones de dólares). Por lo que se refiere a la evolución de los niveles de capitalización agregados del sector asegurador uruguayo (medidos sobre los activos totales), cabe destacar su descenso paulatino, desde el 18,8%, observado en 2012, hasta el 11,4% de 2020, registrando un leve aumento en el 2021 (12,3%), aunque volviendo a descender al 11,3% en el 2022.

Inversiones

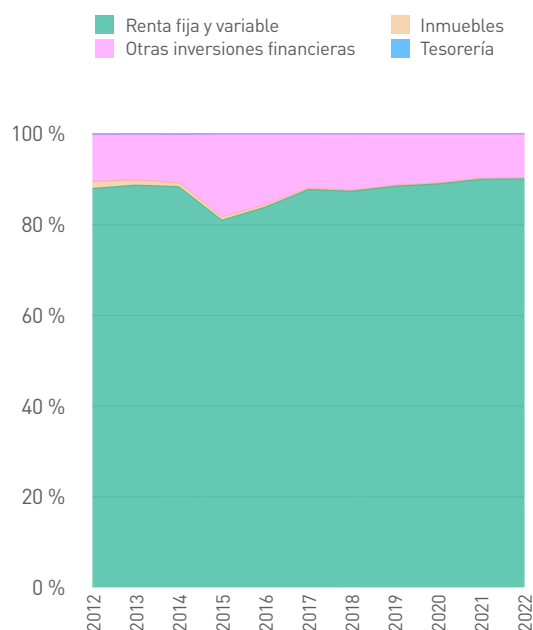
La evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2012-2022 del sector asegurador uruguayo se ilustra en Gráficas 3.2.10-f, 3.2.10-g y 3.2.10-h. En este sentido, las inversiones totales del sector asegurador uruguayo alcanzaron los 303.358 millones de pesos (7.601 millones de dólares), concentrándose en instrumentos de renta fija y renta variable el 90,1%, un 0,3% en inversiones inmobiliarias, el 0,01% en tesorería, y el 9,6% restante en otras inversiones financieras (principalmente depósitos

Gráfica 3.2.10-f
Uruguay: inversiones del mercado asegurador (millardos de pesos)



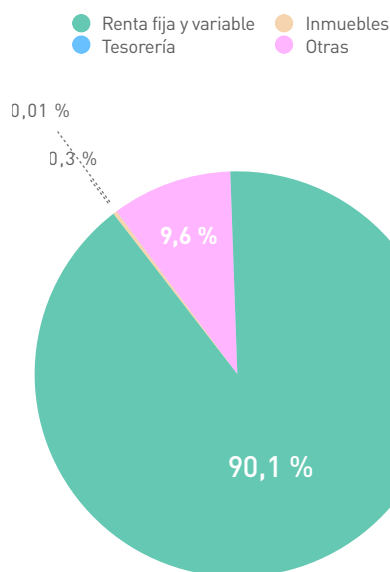
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-g
Uruguay: estructura de las inversiones (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-h
Uruguay: estructura de las inversiones, 2022 (%)



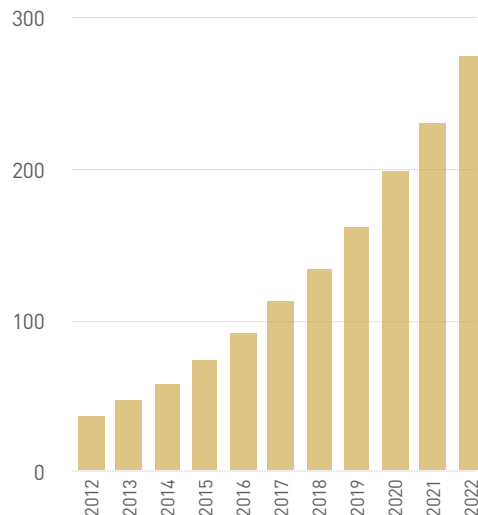
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

bancarios). De igual forma, 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 1,6% de la cartera en el año 2012 a solo el 0,3% en 2022.

Provisiones técnicas

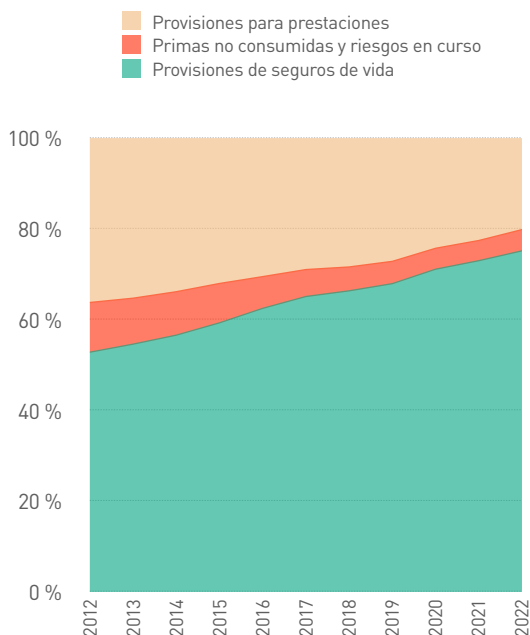
Las Gráficas 3.2.10-i, 3.2.10-j y 3.2.10-k, por su parte, presentan la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador uruguayo durante 2012-2022. En 2022, las provisiones técnicas se situaron en 275.218 millones de pesos (6.896 millones de dólares); el 75,3% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 4,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 20,0% restante a la provisión para prestaciones. Cabe destacar que, a lo largo de dicho período, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida, pasando de representar el 53,0% de las provisiones totales en 2012 al referido 75,3% en 2022.

Gráfica 3.2.10-i
Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador (millardos de pesos)



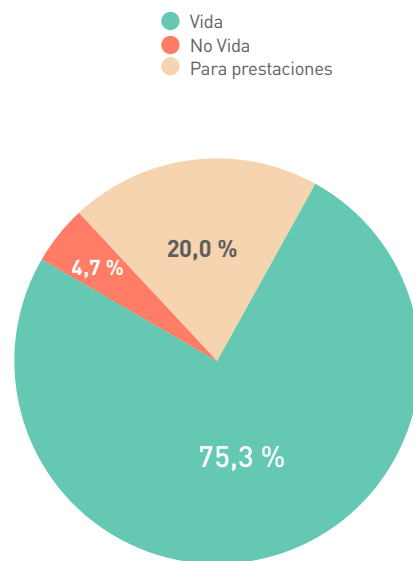
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-j
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas (%)



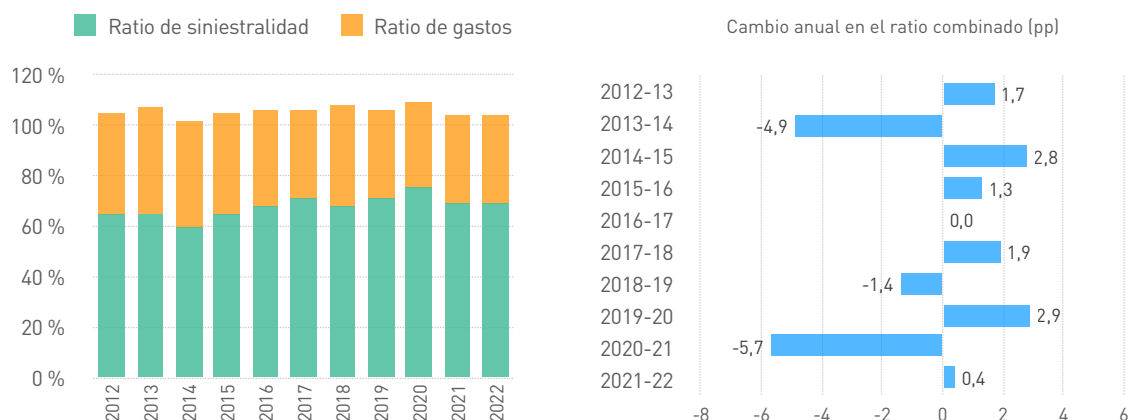
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-k
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2022 (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-l
Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

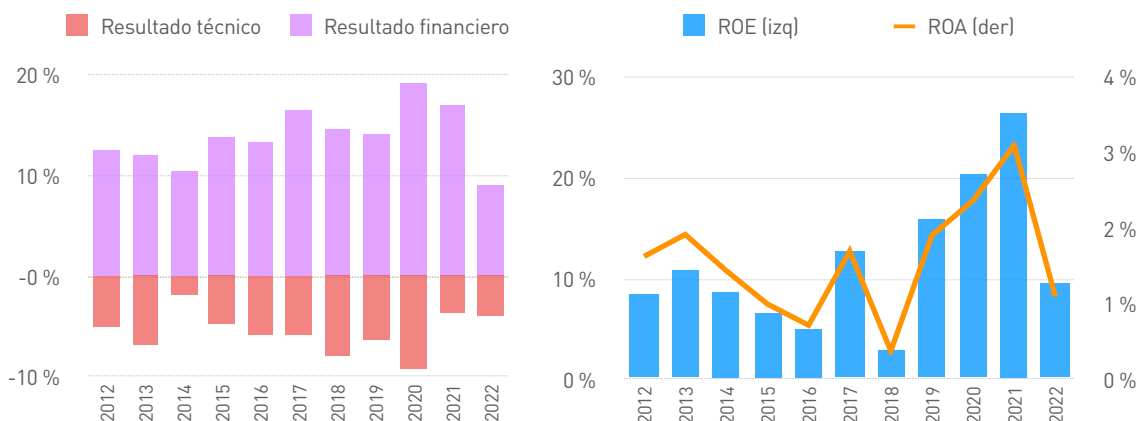
Desempeño técnico

En la Gráfica 3.2.10-l, se muestra el desempeño técnico en el mercado asegurador de Uruguay a lo largo de la pasada década. Conforme a esta información, se observa cómo el ratio combinado, tras una mejora registrada en 2021 de 5,7 pp, en 2022 muestra un leve deterioro de 0,4 pp, hasta situarse en el 104,0%, presentando ligeros aumentos tanto en el ratio de siniestralidad como en el de gastos (0,1 pp y 0,4 pp, respectivamente)

Resultados y rentabilidad

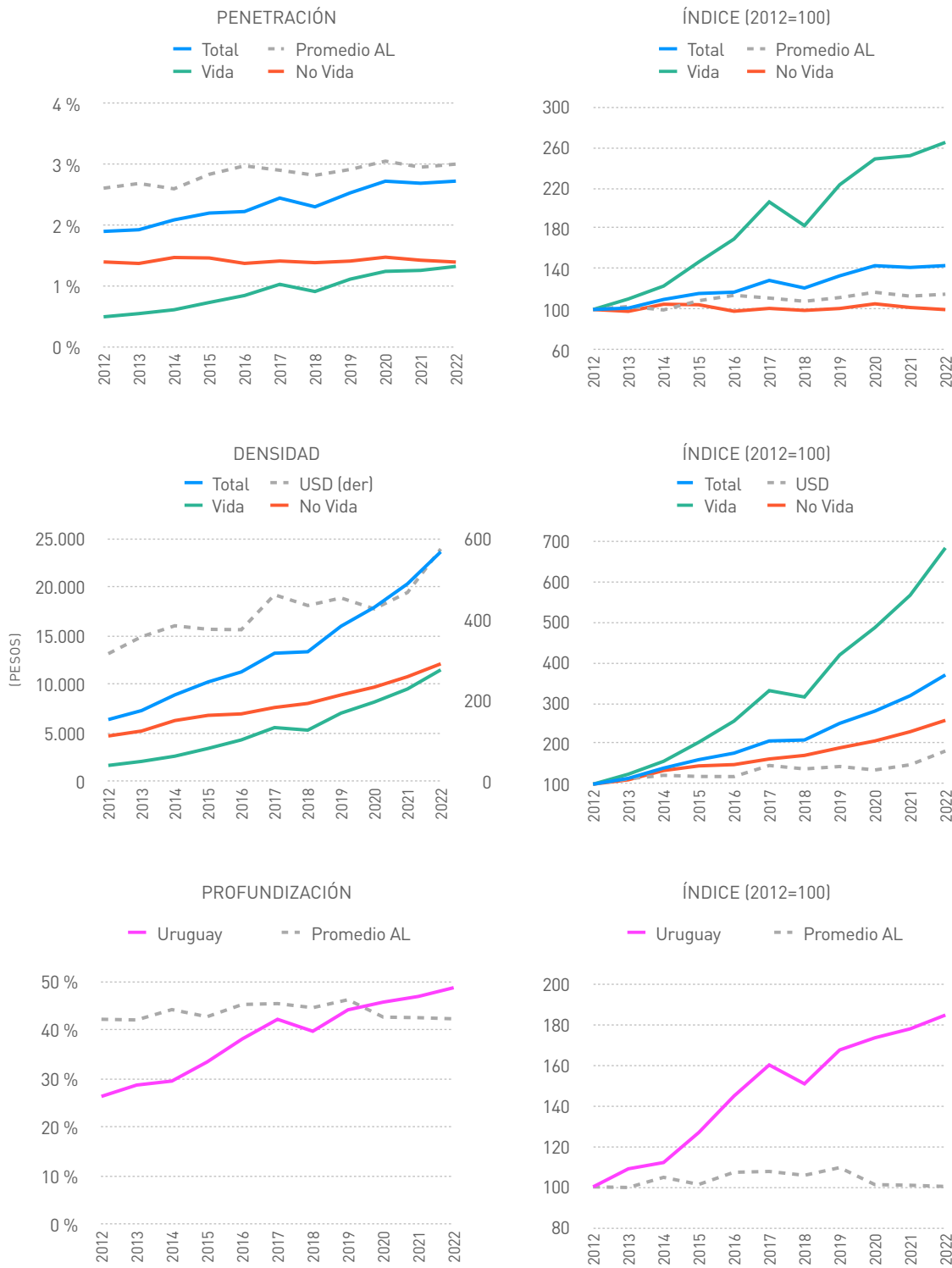
En 2022, el resultado neto del ejercicio del sector asegurador uruguayo fue de 3.446 millones de pesos (84 millones de dólares), mostrando un significativo descenso del 57,5% respecto al año anterior. Esto fue debido tanto al antes señalado deterioro del resultado técnico, como a un menor resultado financiero, el cual decreció un -39,2%. Ahora bien, desde la perspectiva de los parámetros de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en el mercado asegurador de Uruguay se ubicó en un 9,6% en 2022, lo que supone un descenso de 16,8 pp

Gráfica 3.2.10-m
Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad
 (resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-n
Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
 (primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales, %, índice 2012=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

respecto al año anterior. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 1,1% en 2022, lo que significó un descenso de 2,0 pp respecto al dato registrado en 2021 (véase la Gráfica 3.2.10-m).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.10-n, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del período 2012-2022. En este sentido, el índice de penetración (primas/PIB) en 2022 se situó en 2,7%, valor similar al de los dos años anteriores y 0,8 pp por encima del nivel registrado en 2012. Debe señalarse que, en una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado de Uruguay ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del último decenio, convergiendo prácticamente a los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

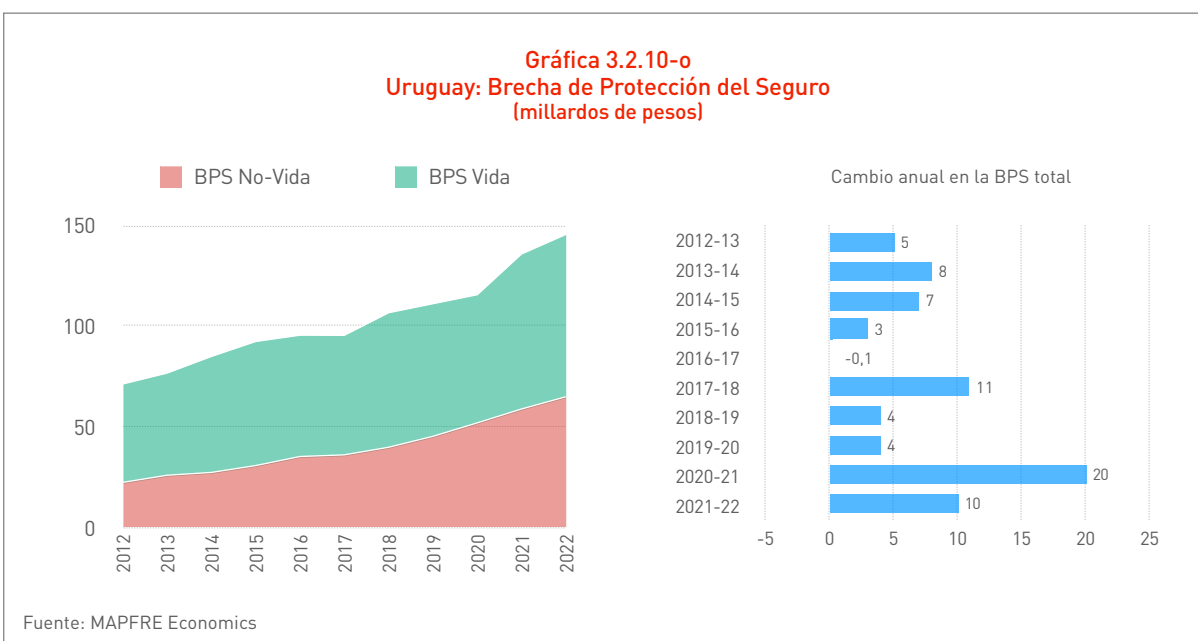
Por otra parte, la densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita) se situó en 23.623 pesos (574 dólares), 16,2% por encima del nivel alcanzado en 2021. La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida, con un aumento acumulado del 269,3% a lo largo de 2012-2022. Por último, luego de una ligera retracción en 2018, la profundización del seguro en el mercado de Uruguay (primas de los

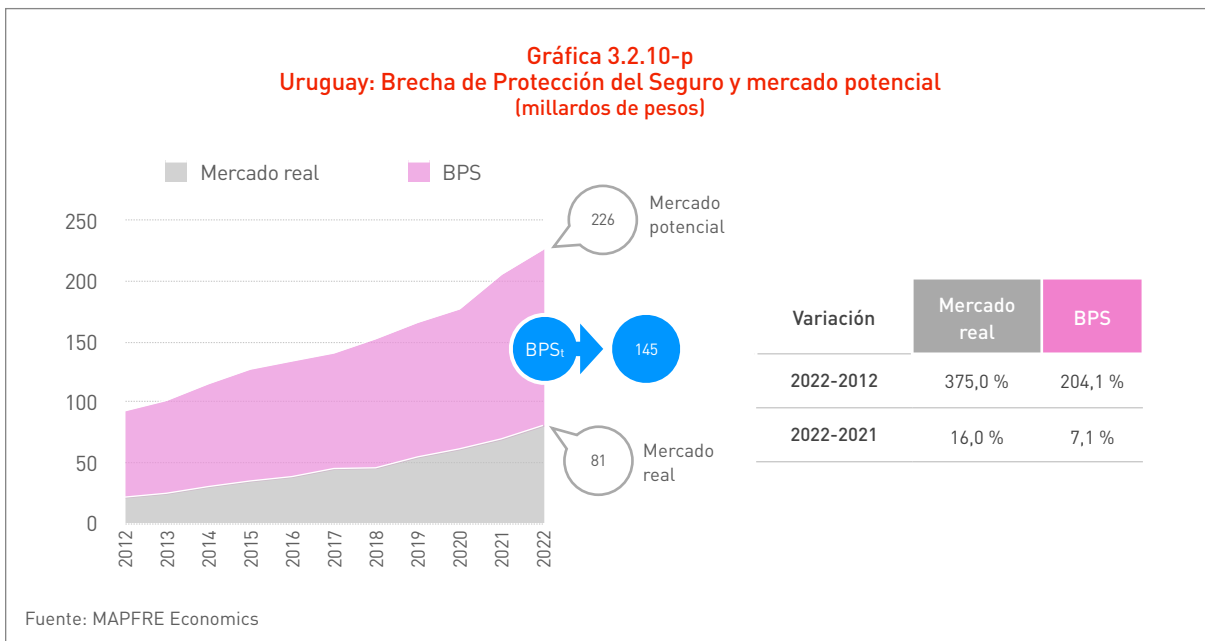
seguros de Vida respecto a las primas totales) volvió a crecer y se ha situado en el 48,7% en 2022, lo que significa 22,3 pp por encima del nivel que había registrado en 2012, logrando superar el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.10-o presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Uruguay entre 2012 y 2022. Conforme a estos datos, la BPS en 2022 se situó en 145.444 millones de pesos (3.534 millones de dólares), representando 1,8 veces el mercado asegurador uruguayo al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra todavía el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2022, el 55,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (80.477 millones de pesos), 13,1 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente diez años antes. Por su parte, el 44,7% restante de la brecha de aseguramiento de 2022 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (64.967 millones de pesos). Por otro lado, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2022 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento determinada), se estimó en 226.302 millones de pesos (5.499 millones de dólares), lo que representa 2,8

Gráfica 3.2.10-o
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



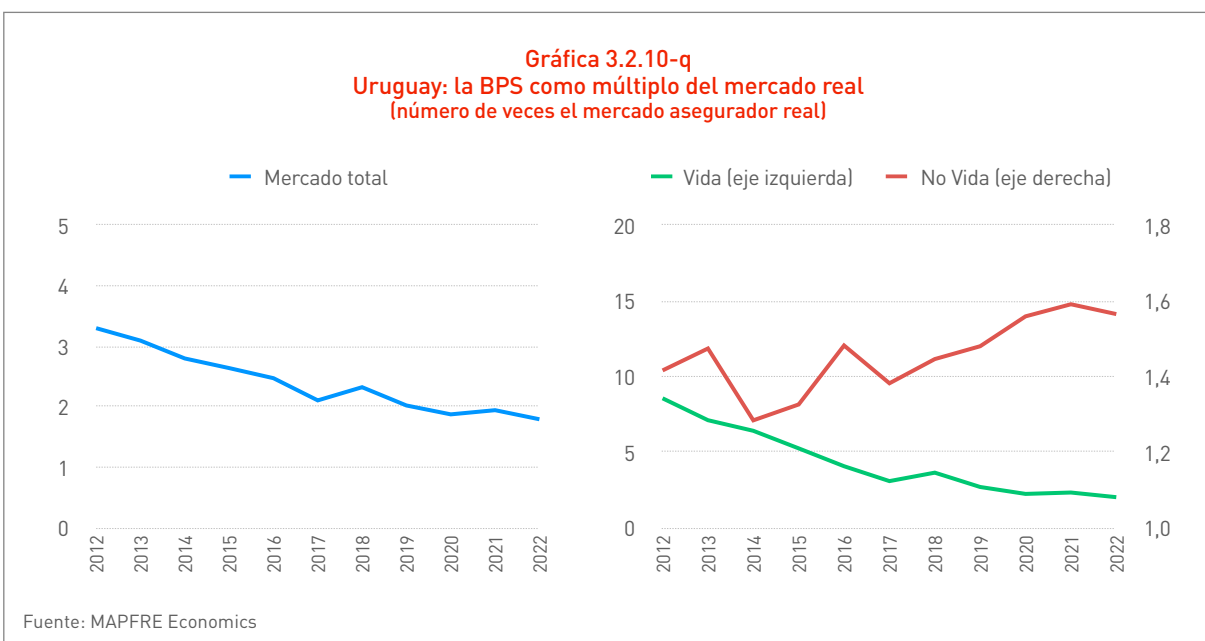


veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.10-p).

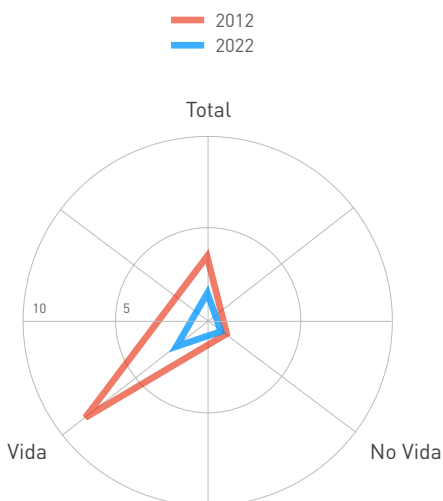
En cuanto a la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros, tal y como se muestra en la Gráfica 3.2.10-q, esta presenta una reducción a lo largo del período 2012-2022 para el caso del segmento de los seguros de Vida, que pasa de 8,6 a 2,0 veces. No obstante, en el segmento de los seguros de No Vida la tendencia decreciente revierte a partir de 2015, haciendo que la brecha aseguradora como múltiplo de este mercado se eleve de 1,3 veces en 2014 a 1,6 veces en 2022.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.10-r se ilustra la evolución esquemática de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos del negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador uruguayo, comparando la situación de 2022 frente a la de 2012. Conforme a esta información, se observa que la situación del mercado de seguros en Uruguay mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida en el que, como antes se indicó, la mejora es marginal en términos de brecha como múltiplo del mercado real.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.10-s se presenta la actualización del ejercicio de evaluación



Gráfica 3.2.10-r
Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

de Uruguay creció a una tasa anual promedio de 14,1% en el referido lapso; crecimiento que estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 21,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 10,1% para el caso de los seguros de No Vida. De esta manera, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador uruguayo seguirá siendo suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2022 a lo largo de ese lapso, en ambos segmentos de aseguramiento.

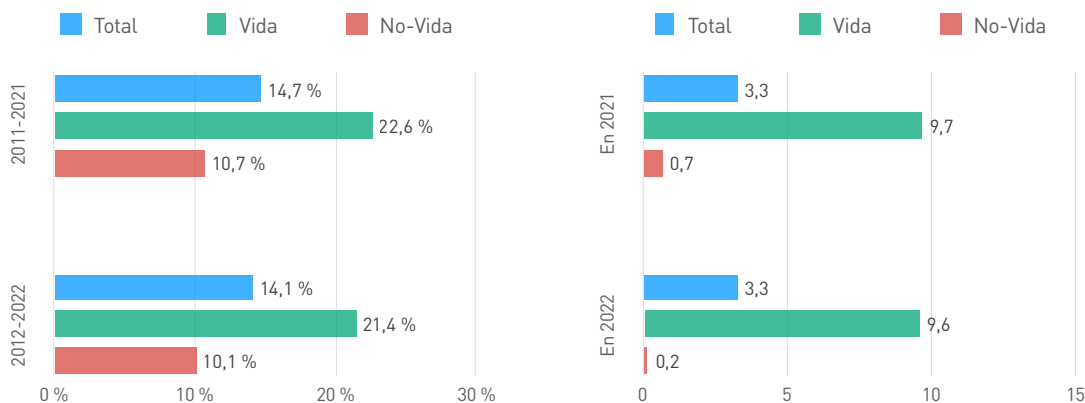
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.2.10-t, se presenta la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay a lo largo del período 2005-2022. En este caso, el IEM muestra una tendencia claramente positiva a lo largo del período de análisis, ubicándose a partir de 2022 muy por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina.

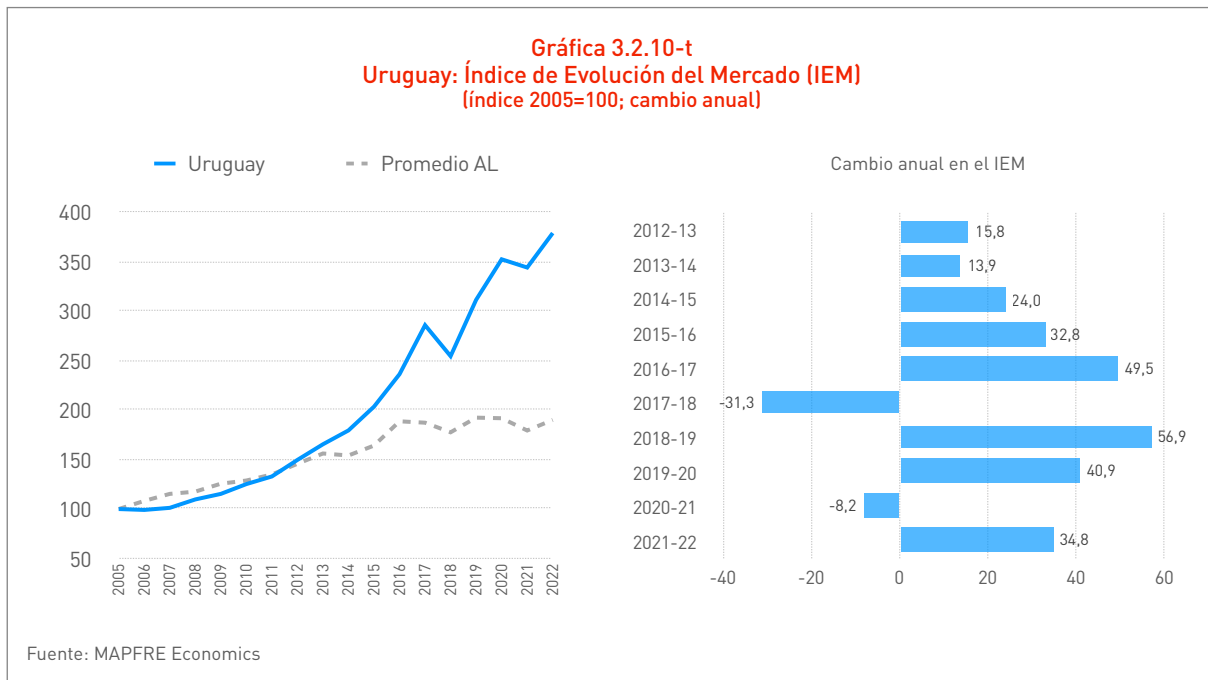
Como se observa, el indicador cae en 2018 en consonancia con lo sucedido con el desempeño general del mercado uruguayo, se recupera en 2019 y 2020, y aunque desciende ligeramente en 2021, desde entonces muestra un mayor dinamismo que el promedio de América Latina.

respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2022, 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 resultado muestra que el mercado de seguros

Gráfica 3.2.10-s
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS (tasa de crecimiento anual promedio, %; suficiencia o insuficiencia, pp)



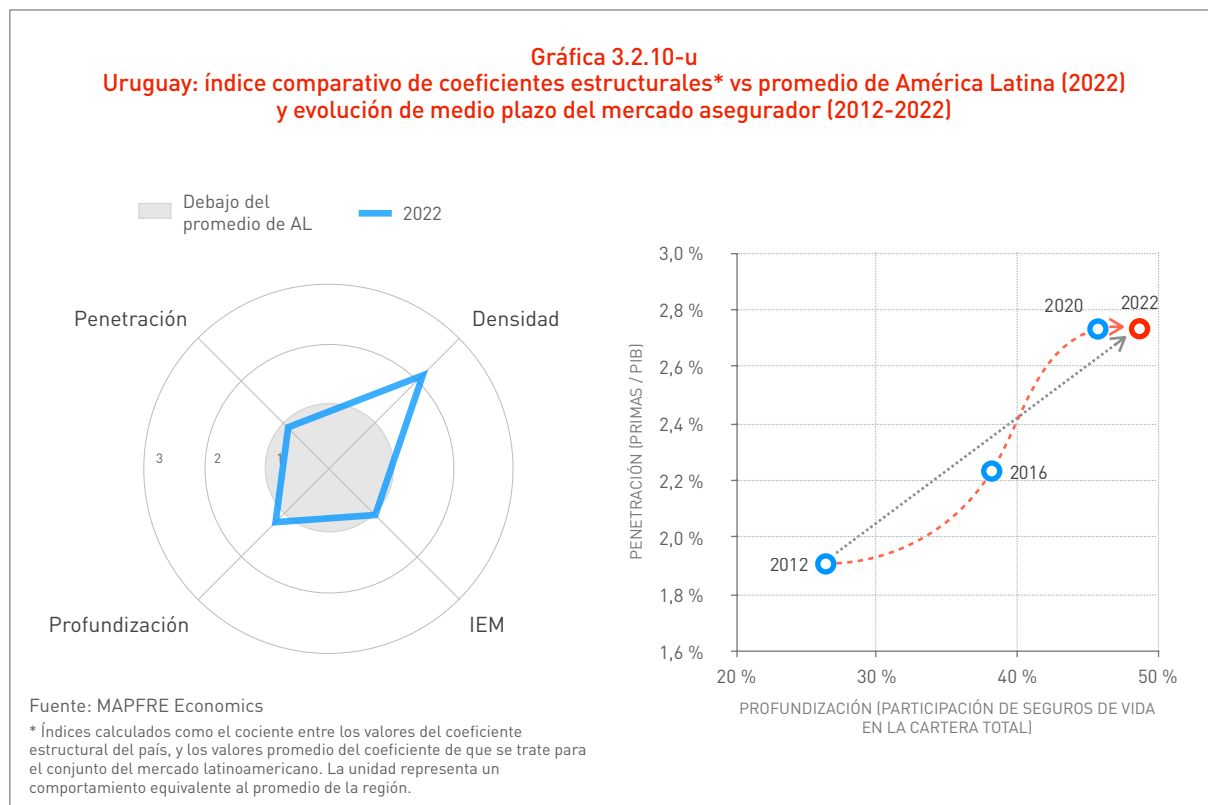
Fuente: MAPFRE Economics



Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La situación del mercado asegurador de Uruguay en 2022, en comparación con la media de América Latina desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales antes analizados, se ilustra en la Gráfica 3.2.10-u. Salvo por

el indicador de penetración, que aún se encuentra por debajo de la media de la región, el mercado uruguayo supera los promedios regionales, especialmente por lo que a la densidad se refiere, pero también en el nivel de profundización y en la estimación del IEM. El análisis de dispersión que se presenta en la referida gráfica confirma que, a lo largo del período



2012-2022, el sector asegurador de Uruguay ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras sostenidas tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como de profundización del seguro (dimensión cualitativa).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2022, operaron en Uruguay 16 compañías aseguradoras, de las cuales 15 eran entidades 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 señalado en informes previos, este hecho condiciona la existencia de un mercado asegurador fuertemente concentrado, con valores altos de los índices de Herfindahl y CR5 a lo largo de los años. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.10-v, si bien la tendencia a una mayor concentración prevalece en el segmento de los seguros de Vida, en el mercado de No Vida se observa una tendencia decreciente a partir de 2018.

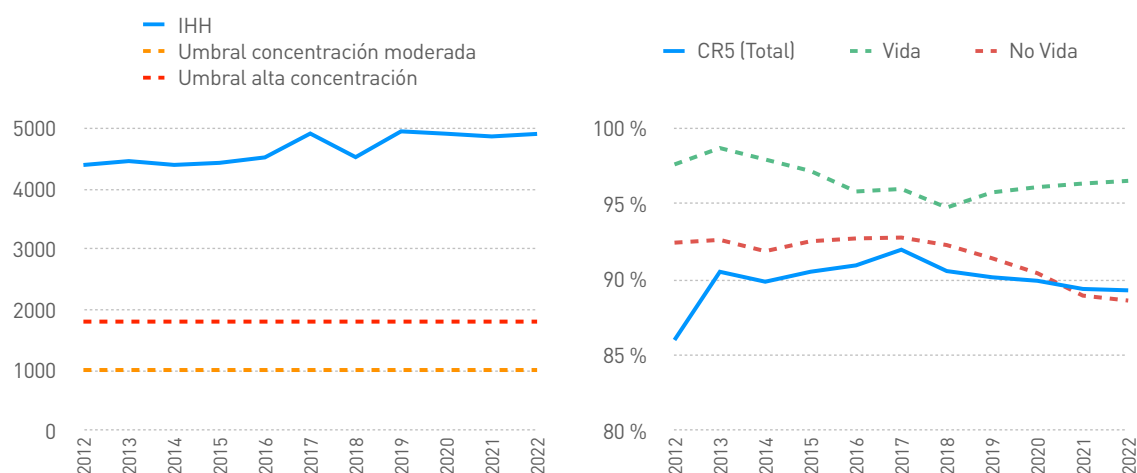
Por lo que se refiere al ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2022, el BSE se sitúa en el primer sitio con una cuota de mercado del 69,1% (0,3 pp más que en 2021),

sustentada en un crecimiento del 22,6% en los seguros de Vida previsionales. Le sigue MAPFRE, con una cuota del 6,7% y Sura con el 6,0%, sin producirse ningún movimiento respecto a las posiciones que ocupaban los grupos en 2021 (véase la Gráfica 3.2.10-w).

Rankings No Vida y Vida

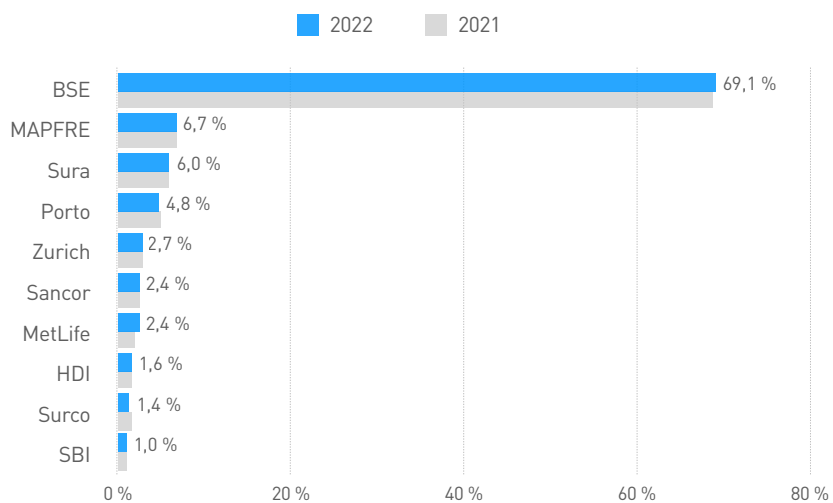
Por lo que se refiere al ranking del segmento de los seguros de No Vida, en 2022, todos los grupos mantienen las mismas posiciones que el año previo. El BSE acumula el 58,7% de la cuota del mercado (-0,4 pp menos que el año previo), seguido por Sura (10,2%) y MAPFRE (8,4%). Por otra parte, el BSE encabeza también la clasificación del segmento de los seguros de Vida, aumentando su cuota de mercado gracias al significativo aumento en la venta de seguros previsionales, hasta acumular el 80,0% de las primas. MAPFRE mantiene la segunda posición con una cuota del 4,8%, MetLife y Zurich intercambian posiciones ocupando el tercer y cuarto puestos, con unas cuotas del 4,6% y 4,5%, respectivamente, en tanto que el resto de los grupos mantienen las mismas posiciones que el año previo (véase Gráfica 3.2.10-x).

Gráfica 3.2.10-v
Uruguay: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-w
Uruguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)



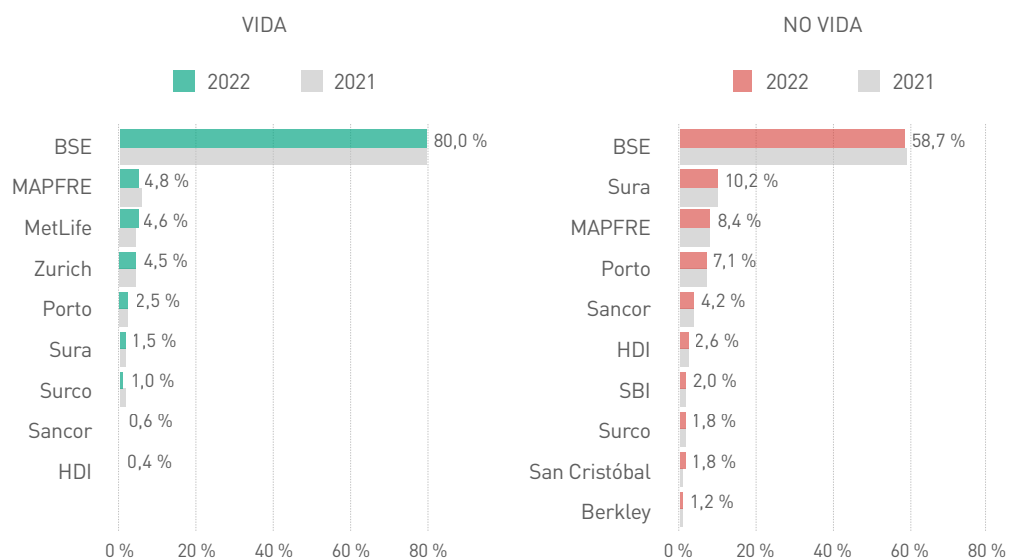
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Aspectos regulatorios relevantes

Con respecto a las principales normas relativas al mercado asegurador emitidas por la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) del Banco Central del Uruguay en el período durante 2022 y hasta la fecha, destacan las siguientes.

En el marco de la revisión de la normativa en materia de resguardo de datos y tercerizaciones aplicable a todas las entidades supervisadas, se emitió la Circular N° 2422, la cual incorporó una alternativa al requerimiento de radicar físicamente una copia del resguardo de datos en Uruguay cuando las instituciones tercerizan el procesamiento de datos en terceros

Gráfica 3.2.10-x
Uruguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

radicados en el exterior o cuando, aun estando en el país, estos terceros prestan el servicio total o parcialmente desde el exterior. Las instituciones podrán optar por implementar y disponibilizar un espacio físico localizado en el país con la infraestructura tecnológica necesaria para permitir el acceso y control total, continuo y permanente de todos los datos procesados en el exterior del país, así como sus resguardos y las claves necesarias para su acceso y eventual descifrado. Las instituciones deberán comunicar dicho punto de acceso localizado en el país de acuerdo con las instrucciones que estableció la Comunicación N° 2023-070.

Asimismo, mediante la Comunicación N° 2022-254, se ajustaron otras disposiciones en materia de tercerizaciones para todos los mercados regulados. En particular, se incorporaron cláusulas mínimas a los contratos, referidas a obligaciones del proveedor, y se previó que la SSF pudiera disponer que determinados servicios prestados por terceros radicados en el exterior del país no requieran autorización expresa para su contratación.

En otro orden, la SSF emitió el documento *Guía de buenas prácticas en protección al consumidor de servicios financieros* (Comunicación N° 2022-216) que sistematiza un conjunto de buenas prácticas al que se espera que las instituciones adhieran en cuanto a trato justo, transparencia de la información y resolución de conflictos con los consumidores, entre otros aspectos que contribuyen a la confianza en el sistema financiero. Se trata de un documento de adhesión voluntaria.

Por otra parte, mediante la Circular N° 2429, se eliminó el requerimiento de remisión a la SSF de las copias de los documentos en los cuales las entidades aseguradoras transcriben las resoluciones de la SSF y del Banco Central del Uruguay referidas a instrucciones particulares recibidas y multas liquidadas por la propia institución.

Por último, se emitió la Circular N° 2433 y la Comunicación N° 2023-102 que imponen nuevas exigencias sobre la información a presentar con relación a nuevas pólizas y notas técnicas. Por un lado, se proporciona un formulario para su envío por medios electrónicos y por otro, se exige la presentación

de un informe del asesor letrado de la entidad en el que deberá constar que el contenido de la póliza se ajusta en todos sus términos a la normativa vigente en la materia y que recoge las pautas contenidas en las instrucciones que proporciona la propia Comunicación. Dichas instrucciones han sido elaboradas por los servicios jurídicos del Banco Central del Uruguay y procuran que los contratos de seguros contengan todas las cláusulas necesarias y no impongan condiciones abusivas para los tomadores y asegurados.

Por otra parte, con relación a los proyectos en curso, cabe destacar que la SSF continúa trabajando en un proyecto que tiene por objetivo promover la alineación a las mejores prácticas y estándares internacionales en materia de requerimientos de capital por riesgos para empresas aseguradoras. En el marco de esta iniciativa, se conformó un grupo de trabajo multidisciplinario que se encuentra desarrollando distintas iniciativas en pos del objetivo planteado, conforme a la hoja de ruta señalada al efecto. Con base en el análisis de los distintos documentos de Solvencia II y de normativa comparada en la materia, se definieron los riesgos que quedarían abarcados y cuál sería la información que habría que recabar a los efectos de realizar estudios a fin de obtener los parámetros del modelo.

Finalmente, en este período, con miras de avanzar en la determinación del requerimiento de capital por riesgo de seguros, se emitieron las Comunicaciones Nos. 2022-170 y 2023-057, que exigen la presentación de información sobre las fórmulas utilizadas para la estimación de la Reserva de Siniestros Ocurridos y No Denunciados en base al “método de los triángulos”.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 2.1-a	América Latina: variación anual del volumen de primas, 2021-2022	31
Tabla 2.1-b	América Latina: volumen y crecimiento de primas por país, 2022	31
Tabla 2.1-c	América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2022	33
Tabla 2.1-d	América Latina: cuenta de resultados por país, 2022	34
Tabla 2.1-e	América Latina: resultado neto por país, 2022	35
Tabla 2.1-f	América Latina: rentabilidad por país, 2022	35
Tabla 3.1.1	México: volumen de primas por ramo, 2022	56
Tabla 3.1.2	Guatemala: volumen de primas por ramo, 2022	71
Tabla 3.1.3	Honduras: volumen de primas por ramo, 2022	85
Tabla 3.1.4	El Salvador: volumen de primas por ramo, 2022	99
Tabla 3.1.5	Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2022	113
Tabla 3.1.6	Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2022	127
Tabla 3.1.7	Panamá: volumen de primas por ramo, 2022	143
Tabla 3.1.8	República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2022	157
Tabla 3.1.9	Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2022	172
Tabla 3.2.1	Colombia: volumen de primas por ramo, 2022	186
Tabla 3.2.2	Venezuela: volumen de primas por ramo, 2022	203
Tabla 3.2.3-a	Brasil: volumen de primas por ramo, 2022	214
Tabla 3.2.3-b	Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2022	217
Tabla 3.2.3-c	Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes	218
Tabla 3.2.4	Ecuador: volumen de primas por ramo, 2022	237
Tabla 3.2.5	Perú: volumen de primas por ramo, 2022	253
Tabla 3.2.6	Bolivia: volumen de primas por ramo, 2022	271
Tabla 3.2.7	Chile: volumen de primas por ramo, 2022	286
Tabla 3.2.8	Paraguay: volumen de primas por ramo, 2022	304
Tabla 3.2.9	Argentina: volumen de primas por ramo, 2022	317
Tabla 3.2.10	Uruguay: volumen de primas por ramo, 2022	334

Gráficas

Gráfica 1.1-a	Global: crecimiento e inflación	19
Gráfica 1.1-b	América Latina: crecimiento e inflación	20
Gráfica 1.1-c	Global: crecimiento del mercado asegurador	22
Gráfica 1.1-d	América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador	24
Gráfica 1.2-a	América Latina: población, 2022	25
Gráfica 1.2-b	América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100	26

Gráfica 1.2-c	América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100	26
Gráfica 1.2-d	América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100	27
Gráfica 2.1-a	América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	29
Gráfica 2.1-b	América Latina: participación en las primas mundiales de seguros	30
Gráfica 2.1-c	América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	30
Gráfica 2.1-d	América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores	32
Gráfica 2.1-e	América Latina: nivel de capitalización, 2022	36
Gráfica 2.1-f	América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2022	36
Gráfica 2.2-a	América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización	38
Gráfica 2.2-b	América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2022	39
Gráfica 2.2-c	América Latina: cambios en la penetración, 2012-2022	40
Gráfica 2.2-d	América Latina: penetración del seguro ajustada por el efecto de las primas ligadas a la seguridad social, 2022	40
Gráfica 2.2-e	América Latina: cambios en la densidad, 2012-2022	41
Gráfica 2.2-f	América Latina: cambios en la profundización, 2012-2022	41
Gráfica 2.2-g	América Latina: Brecha de Protección del Seguro	42
Gráfica 2.2-h	América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	43
Gráfica 2.2-i	América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real	43
Gráfica 2.2-j	América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	44
Gráfica 2.2-k	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2022	44
Gráfica 2.2-l	América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2022	45
Gráfica 2.2-m	América Latina: capacidad para cerrar la BPS	46
Gráfica 2.2-n	América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2022 en 10 años	47
Gráfica 2.2-o	América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	48
Gráfica 2.2-p	América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2012-2022	48
Gráfica 2.2-q	Global: crecimiento de las primas y contribuciones al crecimiento por ramos	49
Gráfica 2.2-r	América Latina: crecimiento de las primas y contribuciones al crecimiento por regiones	50
Gráfica 2.2-s	América Latina: crecimiento de las primas y contribuciones al crecimiento por regiones y ramos	51
Gráfica 2.2-t	América Latina: crecimiento de las primas Vida y contribuciones al crecimiento por regiones	51
Gráfica 2.2-u	América Latina: crecimiento de las primas No Vida y contribuciones al crecimiento por regiones	52
Gráfica 3.1.1-a	México: evolución del crecimiento económico y la inflación	55
Gráfica 3.1.1-b	México: evolución del crecimiento del mercado asegurador	57
Gráfica 3.1.1-c	México: participación en las primas de seguros en América Latina	57
Gráfica 3.1.1-d	México: contribución al crecimiento del mercado asegurador	58
Gráfica 3.1.1-e	México: evolución del balance agregado del sector asegurador	58
Gráfica 3.1.1-f	México: inversiones del mercado asegurador	59
Gráfica 3.1.1-g	México: estructura de las inversiones	59
Gráfica 3.1.1-h	México: estructura de las inversiones, 2022	59
Gráfica 3.1.1-i	México: provisiones técnicas del mercado asegurador	60
Gráfica 3.1.1-j	México: estructura de las provisiones técnicas	60
Gráfica 3.1.1-k	México: estructura de las provisiones técnicas, 2022	60
Gráfica 3.1.1-l	México: evolución del desempeño técnico del mercado	61
Gráfica 3.1.1-m	México: evolución de los resultados y la rentabilidad	61
Gráfica 3.1.1-n	México: evolución de la penetración, densidad y profundización	63
Gráfica 3.1.1-o	México: Brecha de Protección del Seguro	64
Gráfica 3.1.1-p	México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	64
Gráfica 3.1.1-q	México: la BPS como múltiplo del mercado real	65
Gráfica 3.1.1-r	México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	65
Gráfica 3.1.1-s	México: capacidad para cerrar la BPS	66

Gráfica 3.1.1-t	México: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	66
Gráfica 3.1.1-u	México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	67
Gráfica 3.1.1-v	México: concentración del sector asegurador	67
Gráfica 3.1.1-w	México: ranking total	68
Gráfica 3.1.1-x	México: ranking Vida y No Vida	68
Gráfica 3.1.2-a	Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación	70
Gráfica 3.1.2-b	Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador	72
Gráfica 3.1.2-c	Guatemala: participación en las primas de seguros en América Latina	72
Gráfica 3.1.2-d	Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador	73
Gráfica 3.1.2-e	Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador	73
Gráfica 3.1.2-f	Guatemala: inversiones del mercado asegurador	74
Gráfica 3.1.2-g	Guatemala: estructura de las inversiones	74
Gráfica 3.1.2-h	Guatemala: estructura de las inversiones, 2022	74
Gráfica 3.1.2-i	Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador	75
Gráfica 3.1.2-j	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas	75
Gráfica 3.1.2-k	Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2022	75
Gráfica 3.1.2-l	Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado	76
Gráfica 3.1.2-m	Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad	76
Gráfica 3.1.2-n	Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización	77
Gráfica 3.1.2-o	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro	78
Gráfica 3.1.2-p	Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	79
Gráfica 3.1.2-q	Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real	79
Gráfica 3.1.2-r	Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	80
Gráfica 3.1.2-s	Guatemala: capacidad para cerrar la BPS	80
Gráfica 3.1.2-t	Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	81
Gráfica 3.1.2-u	Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	81
Gráfica 3.1.2-v	Guatemala: concentración del sector asegurador	82
Gráfica 3.1.2-w	Guatemala: ranking total	83
Gráfica 3.1.2-x	Guatemala: ranking Vida y No Vida	83
Gráfica 3.1.3-a	Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación	84
Gráfica 3.1.3-b	Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador	86
Gráfica 3.1.3-c	Honduras: participación en las primas de seguros en América Latina	86
Gráfica 3.1.3-d	Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador	87
Gráfica 3.1.3-e	Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador	87
Gráfica 3.1.3-f	Honduras: inversiones del mercado asegurador	88
Gráfica 3.1.3-g	Honduras: estructura de las inversiones	88
Gráfica 3.1.3-h	Honduras: estructura de las inversiones, 2022	88
Gráfica 3.1.3-i	Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador	89
Gráfica 3.1.3-j	Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado	89
Gráfica 3.1.3-k	Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad	90
Gráfica 3.1.3-l	Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización	91
Gráfica 3.1.3-m	Honduras: Brecha de Protección del Seguro	92
Gráfica 3.1.3-n	Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	93
Gráfica 3.1.3-o	Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real	93
Gráfica 3.1.3-p	Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	94
Gráfica 3.1.3-q	Honduras: capacidad para cerrar la BPS	94
Gráfica 3.1.3-r	Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	95
Gráfica 3.1.3-s	Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	95
Gráfica 3.1.3-t	Honduras: concentración del sector asegurador	96

Gráfica 3.1.3-u	Honduras: ranking total	96
Gráfica 3.1.3-v	Honduras: ranking Vida y No Vida	97
Gráfica 3.1.4-a	El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación	98
Gráfica 3.1.4-b	El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	99
Gráfica 3.1.4-c	El Salvador: participación en las primas de seguros en América Latina	100
Gráfica 3.1.4-d	El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	100
Gráfica 3.1.4-e	El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador	101
Gráfica 3.1.4-f	El Salvador: inversiones del mercado asegurador	101
Gráfica 3.1.4-g	El Salvador: estructura de las inversiones	102
Gráfica 3.1.4-h	El Salvador: estructura de las inversiones, 2022	102
Gráfica 3.1.4-i	El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador	102
Gráfica 3.1.4-j	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas	103
Gráfica 3.1.4-k	El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2022	103
Gráfica 3.1.4-l	El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado	104
Gráfica 3.1.4-m	El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad	104
Gráfica 3.1.4-n	El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización	105
Gráfica 3.1.4-o	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro	106
Gráfica 3.1.4-p	El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	107
Gráfica 3.1.4-q	El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real	107
Gráfica 3.1.4-r	El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	108
Gráfica 3.1.4-s	El Salvador: capacidad para cerrar la BPS	108
Gráfica 3.1.4-t	El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	109
Gráfica 3.1.4-u	El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	109
Gráfica 3.1.4-v	El Salvador: concentración del sector asegurador	110
Gráfica 3.1.4-w	El Salvador: ranking total	110
Gráfica 3.1.4-x	El Salvador: ranking Vida y No Vida	111
Gráfica 3.1.5-a	Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación	112
Gráfica 3.1.5-b	Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador	114
Gráfica 3.1.5-c	Nicaragua: participación en las primas de seguros en América Latina	114
Gráfica 3.1.5-d	Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador	115
Gráfica 3.1.5-e	Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador	115
Gráfica 3.1.5-f	Nicaragua: inversiones del mercado asegurador	116
Gráfica 3.1.5-g	Nicaragua: estructura de las inversiones	116
Gráfica 3.1.5-h	Nicaragua: estructura de las inversiones, 2022	116
Gráfica 3.1.5-i	Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador	117
Gráfica 3.1.5-j	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas	117
Gráfica 3.1.5-k	Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2022	117
Gráfica 3.1.5-l	Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado	118
Gráfica 3.1.5-m	Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad	118
Gráfica 3.1.5-n	Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización	119
Gráfica 3.1.5-o	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro	120
Gráfica 3.1.5-p	Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	121
Gráfica 3.1.5-q	Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real	121
Gráfica 3.1.5-r	Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	122
Gráfica 3.1.5-s	Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS	122
Gráfica 3.1.5-t	Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	123
Gráfica 3.1.5-u	Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	123
Gráfica 3.1.5-v	Nicaragua: concentración del sector asegurador	124
Gráfica 3.1.5-w	Nicaragua: ranking total	125
Gráfica 3.1.5-x	Nicaragua: ranking Vida y No Vida	125
Gráfica 3.1.6-a	Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación	126

Gráfica 3.1.6-b	Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador	128
Gráfica 3.1.6-c	Costa Rica: participación en las primas de seguros en América Latina	128
Gráfica 3.1.6-d	Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador	129
Gráfica 3.1.6-e	Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador	129
Gráfica 3.1.6-f	Costa Rica: inversiones del mercado asegurador	130
Gráfica 3.1.6-g	Costa Rica: estructura de las inversiones	130
Gráfica 3.1.6-h	Costa Rica: estructura de las inversiones, 2022	130
Gráfica 3.1.6-i	Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador	131
Gráfica 3.1.6-j	Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado	131
Gráfica 3.1.6-k	Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad	132
Gráfica 3.1.6-l	Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización	133
Gráfica 3.1.6-m	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro	134
Gráfica 3.1.6-n	Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	134
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real	135
Gráfica 3.1.6-p	Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	135
Gráfica 3.1.6-q	Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS	136
Gráfica 3.1.6-r	Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	136
Gráfica 3.1.6-s	Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	137
Gráfica 3.1.6-t	Costa Rica: concentración del sector asegurador	138
Gráfica 3.1.6-u	Costa Rica: ranking total	138
Gráfica 3.1.6-v	Costa Rica: ranking Vida y No Vida	139
Gráfica 3.1.7-a	Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación	142
Gráfica 3.1.7-b	Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador	143
Gráfica 3.1.7-c	Panamá: participación en las primas de seguros en América Latina	144
Gráfica 3.1.7-d	Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador	144
Gráfica 3.1.7-e	Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador	145
Gráfica 3.1.7-f	Panamá: inversiones del mercado asegurador	145
Gráfica 3.1.7-g	Panamá: estructura de las inversiones	146
Gráfica 3.1.7-h	Panamá: estructura de las inversiones, 2020	146
Gráfica 3.1.7-i	Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador	146
Gráfica 3.1.7-j	Panamá: estructura de las provisiones técnicas	147
Gráfica 3.1.7-k	Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2020	147
Gráfica 3.1.7-l	Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado	147
Gráfica 3.1.7-m	Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad	148
Gráfica 3.1.7-n	Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización	149
Gráfica 3.1.7-o	Panamá: Brecha de Protección del Seguro	150
Gráfica 3.1.7-p	Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	150
Gráfica 3.1.7-q	Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real	151
Gráfica 3.1.7-r	Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	151
Gráfica 3.1.7-s	Panamá: capacidad para cerrar la BPS	152
Gráfica 3.1.7-t	Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	152
Gráfica 3.1.7-u	Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	153
Gráfica 3.1.7-v	Panamá: concentración del sector asegurador	154
Gráfica 3.1.7-w	Panamá: ranking total	154
Gráfica 3.1.7-x	Panamá: ranking Vida y No Vida	155
Gráfica 3.1.8-a	República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación	156
Gráfica 3.1.8-b	República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador	158
Gráfica 3.1.8-c	República Dominicana: participación en las primas de seguros en América Latina	158
Gráfica 3.1.8-d	República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador	159
Gráfica 3.1.8-e	República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador	159
Gráfica 3.1.8-f	República Dominicana: inversiones del mercado asegurador	160

Gráfica 3.1.8-g	República Dominicana: estructura de las inversiones	160
Gráfica 3.1.8-h	República Dominicana: estructura de las inversiones, 2021	160
Gráfica 3.1.8-i	República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador	161
Gráfica 3.1.8-j	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas	161
Gráfica 3.1.8-k	República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2021	161
Gráfica 3.1.8-l	República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado	162
Gráfica 3.1.8-m	República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad	162
Gráfica 3.1.8-n	República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización	163
Gráfica 3.1.8-o	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro	164
Gráfica 3.1.8-p	República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	165
Gráfica 3.1.8-q	República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real	165
Gráfica 3.1.8-r	República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	166
Gráfica 3.1.8-s	República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS	166
Gráfica 3.1.8-t	República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	167
Gráfica 3.1.8-u	República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	167
Gráfica 3.1.8-v	República Dominicana: concentración del sector asegurador	168
Gráfica 3.1.8-w	República Dominicana: ranking total	169
Gráfica 3.1.8-x	República Dominicana: ranking Vida y No Vida	169
Gráfica 3.1.9-a	Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación	171
Gráfica 3.1.9-b	Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador	171
Gráfica 3.1.9-c	Puerto Rico: participación en las primas de seguros en América Latina	172
Gráfica 3.1.9-d	Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador	173
Gráfica 3.1.9-e	Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador	173
Gráfica 3.1.9-f	Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador	174
Gráfica 3.1.9-g	Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador	174
Gráfica 3.1.9-h	Puerto Rico: rentabilidad	174
Gráfica 3.1.9-i	Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización	175
Gráfica 3.1.9-j	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro	176
Gráfica 3.1.9-k	Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	177
Gráfica 3.1.9-l	Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real	177
Gráfica 3.1.9-m	Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	178
Gráfica 3.1.9-n	Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS	178
Gráfica 3.1.9-o	Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	179
Gráfica 3.1.9-p	Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	179
Gráfica 3.1.9-q	Puerto Rico: concentración del sector asegurador	180
Gráfica 3.1.9-r	Puerto Rico: ranking total	181
Gráfica 3.1.9-s	Puerto Rico: ranking Vida y No Vida	181
Gráfica 3.1.9-t	Puerto Rico: ranking No Vida (sin el ramo de Salud)	182
Gráfica 3.2.1-a	Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación	185
Gráfica 3.2.1-b	Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	186
Gráfica 3.2.1-c	Colombia: participación en las primas de seguros en América Latina	187
Gráfica 3.2.1-d	Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	187
Gráfica 3.2.1-e	Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador	188
Gráfica 3.2.1-f	Colombia: inversiones del mercado asegurador	188
Gráfica 3.2.1-g	Colombia: estructura de las inversiones	189
Gráfica 3.2.1-h	Colombia: estructura de las inversiones, 2022	189
Gráfica 3.2.1-i	Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador	189
Gráfica 3.2.1-j	Colombia: estructura de las provisiones técnicas	190
Gráfica 3.2.1-k	Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2022	190
Gráfica 3.2.1-l	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado	190
Gráfica 3.2.1-m	Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	191
Gráfica 3.2.1-n	Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad	191
Gráfica 3.2.1-o	Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización	192

Gráfica 3.2.1-p	Colombia: Brecha de Protección del Seguro	193
Gráfica 3.2.1-q	Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	194
Gráfica 3.2.1-r	Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real	194
Gráfica 3.2.1-s	Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	195
Gráfica 3.2.1-t	Colombia: capacidad para cerrar la BPS	195
Gráfica 3.2.1-u	Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	196
Gráfica 3.2.1-v	Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	196
Gráfica 3.2.1-w	Colombia: concentración del sector asegurador	197
Gráfica 3.2.1-x	Colombia: ranking total	198
Gráfica 3.2.1-y	Colombia: ranking Vida y No Vida	198
Gráfica 3.2.2-a	Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación	202
Gráfica 3.2.2-b	Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador	204
Gráfica 3.2.2-c	Venezuela: participación en las primas de seguros en América Latina	204
Gráfica 3.2.2-d	Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2022	204
Gráfica 3.2.2-e	Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador	205
Gráfica 3.2.2-f	Venezuela: inversiones del mercado asegurador	205
Gráfica 3.2.2-g	Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador	206
Gráfica 3.2.2-h	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas	206
Gráfica 3.2.2-i	Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2022	206
Gráfica 3.2.2-j	Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado	207
Gráfica 3.2.2-k	Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad	207
Gráfica 3.2.2-l	Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización	208
Gráfica 3.2.2-m	Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2022	209
Gráfica 3.2.2-n	Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real	210
Gráfica 3.2.2-o	Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	210
Gráfica 3.2.2-p	Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	211
Gráfica 3.2.2-q	Venezuela: concentración del sector asegurador	211
Gráfica 3.2.2-r	Venezuela: ranking total	212
Gráfica 3.2.2-s	Venezuela: ranking Vida y No Vida	212
Gráfica 3.2.3-a	Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación	213
Gráfica 3.2.3-b	Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador	215
Gráfica 3.2.3-c	Brasil: participación en las primas de seguros en América Latina	215
Gráfica 3.2.3-d	Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador	216
Gráfica 3.2.3-e	Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador	217
Gráfica 3.2.3-f	Brasil: inversiones del mercado asegurador	218
Gráfica 3.2.3-g	Brasil: estructura de las inversiones	218
Gráfica 3.2.3-h	Brasil: estructura de las inversiones, 2022	218
Gráfica 3.2.3-i	Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador	219
Gráfica 3.2.3-j	Brasil: estructura de las provisiones técnicas	219
Gráfica 3.2.3-k	Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2022	219
Gráfica 3.2.3-l	Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado	220
Gráfica 3.2.3-m	Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad	220
Gráfica 3.2.3-n	Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización	221
Gráfica 3.2.3-o	Brasil: Brecha de Protección del Seguro	222
Gráfica 3.2.3-p	Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	223
Gráfica 3.2.3-q	Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real	223
Gráfica 3.2.3-r	Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	224
Gráfica 3.2.3-s	Brasil: capacidad para cerrar la BPS	224
Gráfica 3.2.3-t	Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	225
Gráfica 3.2.3-u	Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	225

Gráfica 3.2.3-v	Brasil: concentración del sector asegurador	226
Gráfica 3.2.3-w	Brasil: ranking total	227
Gráfica 3.2.3-x	Brasil: ranking Vida y No Vida	227
Gráfica 3.2.4-a	Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación	236
Gráfica 3.2.4-b	Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador	238
Gráfica 3.2.4-c	Ecuador: participación en las primas de seguros en América Latina	238
Gráfica 3.2.4-d	Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador	239
Gráfica 3.2.4-e	Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador	239
Gráfica 3.2.4-f	Ecuador: inversiones del mercado asegurador	240
Gráfica 3.2.4-g	Ecuador: estructura de las inversiones	240
Gráfica 3.2.4-h	Ecuador: estructura de las inversiones, 2022	240
Gráfica 3.2.4-i	Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador	241
Gráfica 3.2.4-j	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas	241
Gráfica 3.2.4-k	Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2022	241
Gráfica 3.2.4-l	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado	242
Gráfica 3.2.4-m	Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	242
Gráfica 3.2.4-n	Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad	243
Gráfica 3.2.4-o	Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización	244
Gráfica 3.2.4-p	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro	245
Gráfica 3.2.4-q	Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	245
Gráfica 3.2.4-r	Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real	246
Gráfica 3.2.4-s	Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	246
Gráfica 3.2.4-t	Ecuador: capacidad para cerrar la BPS	247
Gráfica 3.2.4-u	Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	247
Gráfica 3.2.4-v	Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	248
Gráfica 3.2.4-w	Ecuador: concentración del sector asegurador	249
Gráfica 3.2.4-x	Ecuador: ranking total	249
Gráfica 3.2.4-x	Ecuador: ranking Vida y No Vida	250
Gráfica 3.2.5-a	Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación	251
Gráfica 3.2.5-b	Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador	252
Gráfica 3.2.5-c	Perú: participación en las primas de seguros en América Latina	253
Gráfica 3.2.5-d	Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador	254
Gráfica 3.2.5-e	Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador	254
Gráfica 3.2.5-f	Perú: inversiones del mercado asegurador	255
Gráfica 3.2.5-g	Perú: estructura de las inversiones	255
Gráfica 3.2.5-h	Perú: estructura de las inversiones, 2022	255
Gráfica 3.2.5-i	Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador	256
Gráfica 3.2.5-j	Perú: estructura de las provisiones técnicas	256
Gráfica 3.2.5-k	Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2022	256
Gráfica 3.2.5-l	Perú: evolución del desempeño técnico del mercado	257
Gráfica 3.2.5-m	Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad	257
Gráfica 3.2.5-n	Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización	258
Gráfica 3.2.5-o	Perú: Brecha de Protección del Seguro	260
Gráfica 3.2.5-p	Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	260
Gráfica 3.2.5-q	Perú: la BPS como múltiplo del mercado real	261
Gráfica 3.2.5-r	Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	261
Gráfica 3.2.5-s	Perú: capacidad para cerrar la BPS	262
Gráfica 3.2.5-t	Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	262
Gráfica 3.2.5-u	Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	263
Gráfica 3.2.5-v	Perú: concentración del sector asegurador	263
Gráfica 3.2.5-w	Perú: ranking total	264
Gráfica 3.2.5-x	Perú: ranking Vida y No Vida	264

Gráfica 3.2.6-a	Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación	270
Gráfica 3.2.6-b	Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador	271
Gráfica 3.2.6-c	Bolivia: participación en las primas de seguros en América Latina	272
Gráfica 3.2.6-d	Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador	272
Gráfica 3.2.6-e	Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador	273
Gráfica 3.2.6-f	Bolivia: inversiones del mercado asegurador	273
Gráfica 3.2.6-g	Bolivia: estructura de las inversiones	274
Gráfica 3.2.6-h	Bolivia: estructura de las inversiones, 2021	274
Gráfica 3.2.6-i	Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador	274
Gráfica 3.2.6-j	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas	275
Gráfica 3.2.6-k	Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2021	275
Gráfica 3.2.6-l	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado	275
Gráfica 3.2.6-m	Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	276
Gráfica 3.2.6-n	Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad	276
Gráfica 3.2.6-o	Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización	278
Gráfica 3.2.6-p	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro	279
Gráfica 3.2.6-q	Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	279
Gráfica 3.2.6-r	Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real	280
Gráfica 3.2.6-s	Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	280
Gráfica 3.2.6-t	Bolivia: capacidad para cerrar la BPS	281
Gráfica 3.2.6-u	Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	281
Gráfica 3.2.6-v	Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	282
Gráfica 3.2.6-w	Bolivia: concentración del sector asegurador	282
Gráfica 3.2.6-x	Bolivia: ranking total	283
Gráfica 3.2.6-y	Bolivia: ranking Vida y No Vida	283
Gráfica 3.2.7-a	Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación	285
Gráfica 3.2.7-b	Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador	287
Gráfica 3.2.7-c	Chile: participación en las primas de seguros en América Latina	287
Gráfica 3.2.7-d	Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador	288
Gráfica 3.2.7-e	Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador	288
Gráfica 3.2.7-f	Chile: inversiones del mercado asegurador	289
Gráfica 3.2.7-g	Chile: estructura de las inversiones	289
Gráfica 3.2.7-h	Chile: estructura de las inversiones, 2022	289
Gráfica 3.2.7-i	Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador	290
Gráfica 3.2.7-j	Chile: estructura de las provisiones técnicas	290
Gráfica 3.2.7-k	Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2022	290
Gráfica 3.2.7-l	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado	291
Gráfica 3.2.7-m	Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida	291
Gráfica 3.2.7-n	Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad	292
Gráfica 3.2.7-o	Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización	293
Gráfica 3.2.7-p	Chile: Brecha de Protección del Seguro	294
Gráfica 3.2.7-q	Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	294
Gráfica 3.2.7-r	Chile: la BPS como múltiplo del mercado real	295
Gráfica 3.2.7-s	Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	295
Gráfica 3.2.7-t	Chile: capacidad para cerrar la BPS	296
Gráfica 3.2.7-u	Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	296
Gráfica 3.2.7-v	Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	297
Gráfica 3.2.7-w	Chile: concentración del sector asegurador	298
Gráfica 3.2.7-x	Chile: ranking total	298
Gráfica 3.2.7-y	Chile: ranking Vida y No Vida	299
Gráfica 3.2.8-a	Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	303
Gráfica 3.2.8-b	Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	304

Gráfica 3.2.8-c	Paraguay: participación en las primas de seguros en América Latina	305
Gráfica 3.2.8-d	Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	305
Gráfica 3.2.8-e	Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	306
Gráfica 3.2.8-f	Paraguay: inversiones del mercado asegurador	306
Gráfica 3.2.8-g	Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	306
Gráfica 3.2.8-h	Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado	307
Gráfica 3.2.8-i	Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	307
Gráfica 3.2.8-j	Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	308
Gráfica 3.2.8-k	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro	309
Gráfica 3.2.8-l	Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	310
Gráfica 3.2.8-m	Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real	310
Gráfica 3.2.8-n	Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	311
Gráfica 3.2.8-o	Paraguay: capacidad para cerrar la BPS	311
Gráfica 3.2.8-p	Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	312
Gráfica 3.2.8-q	Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	312
Gráfica 3.2.8-r	Paraguay: concentración del sector asegurador	313
Gráfica 3.2.8-s	Paraguay: ranking total	314
Gráfica 3.2.8-t	Paraguay: ranking Vida y No Vida	314
Gráfica 3.2.9-a	Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación	316
Gráfica 3.2.9-b	Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador	317
Gráfica 3.2.9-c	Argentina: participación en las primas de seguros en América Latina	318
Gráfica 3.2.9-d	Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador	318
Gráfica 3.2.9-e	Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador	319
Gráfica 3.2.9-f	Argentina: inversiones del mercado asegurador	319
Gráfica 3.2.9-g	Argentina: estructura de las inversiones	320
Gráfica 3.2.9-h	Argentina: estructura de las inversiones, 2022	320
Gráfica 3.2.9-i	Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador	320
Gráfica 3.2.9-j	Argentina: estructura de las provisiones técnicas	321
Gráfica 3.2.9-k	Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2022	321
Gráfica 3.2.9-l	Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado	322
Gráfica 3.2.9-m	Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad	322
Gráfica 3.2.9-n	Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización	323
Gráfica 3.2.9-o	Argentina: Brecha de Protección del Seguro	324
Gráfica 3.2.9-p	Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	325
Gráfica 3.2.9-q	Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real	325
Gráfica 3.2.9-r	Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	326
Gráfica 3.2.9-s	Argentina: capacidad para cerrar la BPS	326
Gráfica 3.2.9-t	Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	327
Gráfica 3.2.9-u	Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	327
Gráfica 3.2.9-v	Argentina: concentración del sector asegurador	328
Gráfica 3.2.9-w	Argentina: ranking total	329
Gráfica 3.2.9-x	Argentina: ranking Vida y No Vida	329
Gráfica 3.2.10-a	Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación	332
Gráfica 3.2.10-b	Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador	333
Gráfica 3.2.10-c	Uruguay: participación en las primas de seguros en América Latina	334
Gráfica 3.2.10-d	Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador	335
Gráfica 3.2.10-e	Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador	335
Gráfica 3.2.10-f	Uruguay: inversiones del mercado asegurador	336
Gráfica 3.2.10-g	Uruguay: estructura de las inversiones	336
Gráfica 3.2.10-h	Uruguay: estructura de las inversiones, 2022	336
Gráfica 3.2.10-i	Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador	337

Gráfica 3.2.10-j	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas	337
Gráfica 3.2.10-k	Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2022	337
Gráfica 3.2.10-l	Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado	338
Gráfica 3.2.10-m	Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad	338
Gráfica 3.2.10-n	Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización	339
Gráfica 3.2.10-o	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro	340
Gráfica 3.2.10-p	Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial	341
Gráfica 3.2.10-q	Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real	341
Gráfica 3.2.10-r	Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real	342
Gráfica 3.2.10-s	Uruguay: capacidad para cerrar la BPS	342
Gráfica 3.2.10-t	Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)	343
Gráfica 3.2.10-u	Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2022) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2012-2022)	343
Gráfica 3.2.10-v	Uruguay: concentración del sector asegurador	344
Gráfica 3.2.10-w	Uruguay: ranking total	345
Gráfica 3.2.10-x	Uruguay: ranking Vida y No Vida	345

Referencias

1/ Véase: MAPFRE Economics (2023), *Panorama económico y sectorial 2023: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

2/ Véase: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023?CID=sm-com-homepage-WEOET2023004>

3/ Véase: CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023*.

4/ Véase: CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023, op.cit.*

5/ Véase: Véase: MAPFRE Economics (2023), *Ahorro global e inversiones del sector asegurador*, Fundación MAPFRE.

6/ Véase: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (<https://unctad.org/es>)

7/ Véase: Naciones Unidas, *World Population Prospects 2022*.

8/ Véase: MAPFRE Economics (2022), *Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

9/ 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 2021 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe del año anterior (MAPFRE Economics [2022], *El mercado asegurador latinoamericano en 2021*, 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.

10/ Un aspecto relevante que se ha apuntado en versiones previas de este informe es que en el análisis individual de la densidad en cada uno de los mercados considerados se observa una tendencia creciente a lo largo de los últimos años cuando la medición se realiza en moneda local. Esto viene a confirmar la idea de que la situación de estancamiento económico de América Latina que vive desde el fin del período 2003-2013 está dejando atrás a la región cuando se la compara con el resto del mundo, lo que viene a reafirmar la idea de la importancia de las reformas estructurales antes mencionadas que den estabilidad a los tipos de cambio y, en general, a las economías de la región.

11/ Cabe recordar que, desde un punto de vista metodológico, la BPS puede estimarse de dos formas. La primera, en un enfoque *ex-post*, a partir de las pérdidas observadas. En este caso, la BPS sería la diferencia entre las pérdidas económicas registradas en un determinado período y la porción de dichas pérdidas que fueron cubiertas a través del mecanismo de compensación del seguro. Y la segunda, en un enfoque *ex-ante*, analizando los niveles óptimos de protección, estimados como la diferencia entre el nivel social y económicamente adecuado de cobertura de los riesgos respecto del nivel real de protección. Para el ejercicio que se muestra en este informe se ha empleado el segundo enfoque, identificando el diferencial entre el nivel óptimo y el nivel real de protección, como la diferencia de índices de penetración de cada mercado asegurador latinoamericano con respecto a un promedio de mercados avanzados (Estados Unidos, Canadá, Japón y 27 países de la Unión Europea).

12/ Véase: MAPFRE Economics (2023), *Panorama económico y sectorial 2023: perspectivas hacia el tercer trimestre, op.cit.*

13/ Con base en datos de Swiss Re.

14/ Véase: MAPFRE Economics (2023), *Panorama económico y sectorial 2023: perspectivas hacia el tercer trimestre, op.cit.*

15/ Se excluye a Venezuela y Argentina del cómputo de la inflación; si no fuese el caso, la inflación promedio sería superior al 10%

16/ Véase: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023?CID=sm-com-homepage-WEOET2023004>

17/ Véase: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/706634/Panorama_Analitico_del_Sector_4T_2021.pdf

18/ Cabe señalar que las modificaciones de registro contable realizadas en Costa Rica en 2015, dificultan en cierto grado la comparación de los datos estadísticos a partir de ese con los años anteriores, tanto en la variable del ingreso por primas, como en el balance de situación y en el estado de resultados.

19/ Como se ha indicado en informes previos, debe señalarse que el importante cambio que se aprecia en la composición de las provisiones técnicas del sector asegurador ecuatoriano en 2012 obedece al efecto contable que produjo la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de ese año, la cual modificó la forma de presentación de la provisión de prestaciones que, hasta el año 2011, se consideraba neta del reaseguro cedido para pasar a presentarse por su importe bruto, incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante es el que se observa de 2015 a 2016, el cual se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

Apéndice estadístico

Tabla A.1.	México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	363
Tabla A.2.	Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	364
Tabla A.3.	Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	365
Tabla A.4.	El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	366
Tabla A.5.	Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	367
Tabla A.6.	Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	368
Tabla A.7.	Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	369
Tabla A.8.	República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	370
Tabla A.9.	Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	371
Tabla A.10.	Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	372
Tabla A.11.	Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	373
Tabla A.12.	Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	374
Tabla A.13.	Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	375
Tabla A.14.	Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	376
Tabla A.15.	Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	377
Tabla A.16.	Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	378
Tabla A.17.	Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	379
Tabla A.18.	Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	380
Tabla A.19.	Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador	381

Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	308.257	142.811	165.446	11,3 %	6,9 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,9 %	3,0 %
2013	341.351	159.058	182.293	10,7 %	6,7 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	17,2 %	2,6 %
2014	357.465	169.178	188.287	4,7 %	0,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	18,3 %	2,6 %
2015	391.210	181.918	209.293	9,4 %	6,5 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,5 %	1,9 %
2016	443.429	209.146	234.283	13,3 %	10,2 %	1.333.539	1.022.961	1.147.457	1.027.596	186.082	104,1	-12.612	63.719	23,0 %	3,1 %
2017	484.322	214.897	269.425	9,2 %	3,0 %	1.456.244	1.111.609	1.254.968	1.122.988	201.276	108,0	-25.958	86.262	24,4 %	3,4 %
2018	523.902	242.817	281.085	8,2 %	3,1 %	1.550.682	1.195.650	1.335.629	1.196.364	215.053	102,8	-10.558	79.043	22,8 %	3,2 %
2019	582.245	270.456	311.789	11,1 %	7,2 %	1.687.453	1.310.484	1.451.681	1.296.873	235.772	104,3	-17.516	99.083	25,8 %	3,6 %
2020	583.563	274.240	309.322	0,2 %	-3,1 %	1.833.953	1.474.737	1.580.653	1.439.725	253.299	106,7	-27.092	95.773	20,3 %	2,8 %
2021	643.261	300.119	343.142	10,2 %	4,3 %	2.005.332	1.584.176	1.748.162	1.587.087	257.170	116,1	-67.152	113.704	15,0 %	2,0 %
2022	672.649	303.147	369.503	4,6 %	-3,1 %	2.100.042	1.668.415	1.826.188	1.646.173	273.855	106,7	-32.767	57.525	21,5 %	2,8 %

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	
2012	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2.663	1.234	1.429	46,3 %	990.012	618.800	371.212	3,2	4,3	2,2
2013	2,1 %	1,0 %	1,1 %	2.910	1.356	1.554	46,6 %	948.498	575.338	373.159	2,8	3,6	2,0
2014	2,0 %	1,0 %	1,1 %	3.010	1.425	1.585	47,3 %	1.036.250	634.446	401.804	2,9	3,8	2,1
2015	2,1 %	1,0 %	1,1 %	3.256	1.514	1.742	46,5 %	1.103.223	677.524	425.699	2,8	3,7	2,0
2016	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.649	1.721	1.928	47,2 %	1.119.224	663.825	455.399	2,5	3,2	1,9
2017	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3.943	1.749	2.193	44,4 %	1.190.209	718.089	472.120	2,5	3,3	1,8
2018	2,2 %	1,0 %	1,2 %	4.225	1.958	2.267	46,3 %	1.284.760	764.673	520.087	2,5	3,1	1,9
2019	2,4 %	1,1 %	1,3 %	4.655	2.162	2.493	46,5 %	1.296.344	748.177	548.168	2,2	2,8	1,8
2020	2,5 %	1,2 %	1,3 %	4.632	2.177	2.455	47,0 %	1.259.269	679.820	579.449	2,2	2,5	1,9
2021	2,5 %	1,2 %	1,3 %	5.077	2.369	2.708	46,7 %	1.409.200	793.949	614.633	2,2	2,6	1,8
2022	2,4 %	1,1 %	1,3 %	5.276	2.378	2.898	45,1 %	1.503.790	849.487	654.303	2,2	2,8	1,8

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.2. Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de quetzales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2012	4.646	952	3.694	-1,5 %	-5,1 %	6.671	4.591	4.543	2.128	94,5	170	310	22,3 %	6,8 %
2013	5.219	1.057	4.162	12,3 %	7,6 %	7.359	5.041	4.916	2.443	91,2	293	343	26,3 %	8,6 %
2014	5.639	1.187	4.452	8,1 %	4,5 %	7.889	5.463	5.121	2.768	91,0	318	363	24,6 %	8,4 %
2015	5.966	1.176	4.790	5,8 %	3,3 %	8.686	5.640	5.619	3.067	93,3	256	378	22,8 %	8,0 %
2016	6.313	1.271	5.042	5,8 %	1,3 %	9.132	5.951	5.817	3.314	93,3	284	389	20,5 %	7,3 %
2017	6.802	1.418	5.384	7,7 %	3,2 %	9.973	6.382	6.380	3.593	92,1	357	407	21,9 %	7,9 %
2018	7.005	1.462	5.542	3,0 %	-0,7 %	10.637	7.213	6.754	3.883	90,9	416	450	23,8 %	8,6 %
2019	7.525	1.627	5.898	7,4 %	3,6 %	11.048	7.489	7.042	4.006	90,1	486	459	23,9 %	8,7 %
2020	7.841	1.704	6.136	4,2 %	1,0 %	11.719	7.868	7.367	4.352	85,8	723	428	26,7 %	9,8 %
2021	8.804	2.069	6.735	12,3 %	7,7 %	12.696	8.310	8.256	4.440	92,8	399	453	20,9 %	7,5 %
2022	9.968	2.447	7.521	13,2 %	5,9 %	13.857	8.681	8.905	4.951	88,2	761	478	25,9 %	9,2 %

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	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	307	63	244	20,5 %	17.871	17.871	9.569	5,9	18,8	2,6
2013	1,3 %	0,3 %	1,0 %	338	69	270	20,3 %	17.729	17.729	10.047	5,3	16,8	2,4
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	359	76	283	21,1 %	19.373	19.373	10.645	5,3	16,3	2,4
2015	1,3 %	0,2 %	1,0 %	373	73	299	19,7 %	20.852	20.852	11.486	5,4	17,7	2,4
2016	1,3 %	0,3 %	1,0 %	388	78	309	20,1 %	32.658	20.500	12.158	5,2	16,1	2,4
2017	1,3 %	0,3 %	1,0 %	410	86	325	20,8 %	33.394	20.978	12.416	4,9	14,8	2,3
2018	1,3 %	0,3 %	1,0 %	416	87	329	20,9 %	35.387	22.152	13.236	5,1	15,1	2,4
2019	1,3 %	0,3 %	1,0 %	440	95	345	21,6 %	38.119	23.123	14.996	5,1	14,2	2,5
2020	1,3 %	0,3 %	1,0 %	452	98	353	21,7 %	39.303	22.703	16.601	5,0	13,3	2,7
2021	1,3 %	0,3 %	1,0 %	500	117	382	23,5 %	44.720	26.462	18.242	5,1	12,8	2,7
2022	1,4 %	0,3 %	1,0 %	559	137	421	24,5 %	45.522	26.940	18.582	4,6	11,0	2,5

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.3. Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de tempiras)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	6.903	2.026	4.877	10,7 %	5,2 %	10.974	8.057	6.461	4.939	4.513	89,1	440	548	21,3 %	8,6 %
2013	7.499	2.315	5.184	8,6 %	3,3 %	11.622	8.371	7.220	5.107	4.402	94,0	255	713	16,8 %	6,6 %
2014	7.961	2.421	5.541	6,2 %	0,1 %	12.477	8.328	7.937	5.533	4.560	92,0	337	756	15,9 %	5,9 %
2015	8.726	2.792	5.934	9,6 %	6,2 %	13.401	8.877	8.622	5.765	4.779	85,3	665	639	19,4 %	7,0 %
2016	9.581	3.288	6.294	9,8 %	6,9 %	14.910	9.648	9.454	6.165	5.456	84,5	755	591	20,6 %	7,4 %
2017	10.362	3.179	7.184	8,1 %	4,1 %	16.561	10.057	10.406	7.189	6.155	81,3	893	580	18,6 %	6,9 %
2018	11.158	3.622	7.536	7,7 %	3,2 %	16.361	9.838	10.602	7.302	5.759	81,0	887	578	20,7 %	7,5 %
2019	11.244	3.845	7.398	0,8 %	-3,4 %	16.420	10.572	10.152	7.326	6.267	84,6	839	721	21,6 %	7,9 %
2020	11.569	3.959	7.610	2,9 %	-0,6 %	25.158	11.423	18.663	14.907	6.495	85,5	804	658	18,8 %	5,8 %
2021	12.886	4.515	8.371	11,4 %	6,6 %	19.493	11.172	13.127	9.605	6.366	97,1	185	576	8,4 %	2,4 %
2022	14.312	4.948	9.364	11,1 %	1,8 %	21.109	12.928	13.636	9.483	7.473	87,1	850	327	14,4 %	4,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, tempiras)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2012	1,9 %	0,6 %	1,3 %	785	230	29,3 %	15.373	22.755	7.383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	1,4 %	837	258	30,9 %	14.674	22.339	7.665	3,0	6,3	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	1,3 %	872	265	30,4 %	16.637	25.090	8.453	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	1,3 %	939	300	32,0 %	18.513	28.321	9.808	3,2	6,6	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1,3 %	1.013	348	34,3 %	18.220	28.918	10.698	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.076	330	30,7 %	19.935	31.123	11.188	3,0	6,3	1,6
2018	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1.139	370	32,5 %	21.016	33.072	12.056	3,0	5,8	1,6
2019	1,8 %	0,6 %	1,2 %	1.129	386	34,2 %	21.778	36.011	14.233	3,2	5,7	1,9
2020	2,0 %	0,7 %	1,3 %	1.143	391	34,2 %	19.891	34.500	14.609	3,0	5,0	1,9
2021	1,9 %	0,7 %	1,2 %	1.254	439	35,0 %	24.495	41.536	17.025	3,2	5,4	2,0
2022	1,8 %	0,6 %	1,2 %	1.372	474	34,6 %	26.501	45.071	18.570	3,1	5,4	2,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	90,0	30	19	14,6 %	7,1 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	90,6	31	19	14,3 %	6,8 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	92,8	25	20	13,3 %	6,3 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	98,7	5	22	9,9 %	4,6 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	98,8	5	25	9,0 %	4,0 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	97,6	9	24	10,3 %	4,6 %
2018	658	219	438	6,7 %	5,6 %	891	648	496	317	396	98,8	5	27	9,7 %	4,3 %
2019	702	237	465	6,8 %	6,7 %	932	650	532	323	400	100,9	-4	24	9,3 %	4,0 %
2020	722	260	462	2,8 %	3,2 %	971	667	563	352	408	102,7	-11	18	6,1 %	2,6 %
2021	826	328	498	14,5 %	10,7 %	994	671	585	365	409	103,9	-20	12	4,6 %	1,9 %
2022	907	354	553	9,7 %	2,4 %	1.057	707	620	380	437	98,9	6	13	12,6 %	5,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, USD)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real			
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida	
2012	2,4 %	0,9 %	1,5 %	82	30	37,3 %	1.252	842	410	2,5	4,5	1,3
2013	2,5 %	1,0 %	1,5 %	88	34	38,4 %	1.196	783	414	2,2	3,7	1,2
2014	2,5 %	1,0 %	1,5 %	92	36	39,4 %	1.229	813	416	2,1	3,6	1,2
2015	2,6 %	1,0 %	1,6 %	98	37	38,2 %	1.277	852	425	2,1	3,7	1,1
2016	2,6 %	0,9 %	1,7 %	99	35	34,9 %	1.257	833	424	2,0	3,8	1,0
2017	2,5 %	0,9 %	1,6 %	98	34	34,9 %	1.291	847	444	2,1	3,9	1,1
2018	2,5 %	0,8 %	1,7 %	105	35	33,3 %	1.343	895	448	2,0	4,1	1,0
2019	2,6 %	0,9 %	1,7 %	112	38	33,8 %	1.364	883	481	1,9	3,7	1,0
2020	2,9 %	1,1 %	1,9 %	115	41	36,0 %	1.210	740	470	1,7	2,8	1,0
2021	2,9 %	1,1 %	1,7 %	131	52	39,7 %	1.460	890	569	1,8	2,7	1,1
2022	2,9 %	1,1 %	1,7 %	143	56	39,0 %	1.510	926	584	1,7	2,6	1,1

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de córdobas)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2012	3.255	514	2.741	17,7 %	9,8 %	4.944	3.486	3.490	1.453	94,4	103	166	19,1 %	5,7 %
2013	3.878	668	3.210	19,1 %	11,2 %	5.793	4.096	4.190	1.603	89,6	236	178	23,4 %	6,6 %
2014	4.615	823	3.792	19,0 %	12,2 %	6.795	4.788	4.820	1.975	87,2	350	213	25,1 %	7,1 %
2015	5.198	916	4.282	12,6 %	8,3 %	7.857	5.533	5.521	2.336	86,6	431	269	25,6 %	7,5 %
2016	5.848	1.111	4.737	12,5 %	8,7 %	9.268	6.493	6.529	2.738	89,1	403	347	23,1 %	6,9 %
2017	6.618	1.295	5.324	13,2 %	9,0 %	11.132	7.597	7.684	3.448	82,8	718	431	30,5 %	9,3 %
2018	7.066	1.451	5.615	6,8 %	1,7 %	12.012	8.356	7.648	4.364	84,3	753	466	26,8 %	9,0 %
2019	6.766	1.367	5.399	-4,2 %	-9,1 %	12.853	8.755	7.667	5.185	90,7	397	541	20,0 %	7,7 %
2020	6.888	1.329	5.559	1,8 %	-1,8 %	13.512	9.781	7.631	5.165	97,2	109	581	13,4 %	5,6 %
2021	7.734	1.453	6.281	12,3 %	7,0 %	14.788	10.826	8.180	6.608	96,2	144	601	11,8 %	5,2 %
2022	8.554	1.588	6.965	10,6 %	0,1 %	15.918	11.648	9.109	6.809	97,1	115	643	9,4 %	4,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, córdobas)			Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida		No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	540	85	15,8 %	17.099	11.427	5.672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	634	109	17,2 %	17.639	11.583	6.056	4,5	17,3	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	743	133	17,8 %	19.969	13.352	6.617	4,3	16,2	1,7
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	825	145	17,6 %	22.781	15.175	7.606	4,4	16,6	1,8
2016	1,5 %	0,3 %	1,2 %	915	174	19,0 %	23.672	15.380	8.292	4,0	13,8	1,8
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.021	200	19,6 %	25.009	16.327	8.682	3,8	12,6	1,6
2018	1,7 %	0,4 %	1,4 %	1.075	221	20,5 %	24.533	16.151	8.382	3,5	11,1	1,5
2019	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.015	205	20,2 %	25.296	16.018	9.278	3,7	11,7	1,7
2020	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.020	197	19,3 %	27.110	16.272	10.838	3,9	12,2	1,9
2021	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1.129	212	18,8 %	31.469	19.444	12.013	4,1	13,4	1,9
2022	1,5 %	0,3 %	1,2 %	1.231	229	18,6 %	34.746	21.343	13.403	4,1	13,4	1,9

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de colones)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
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	8,8 %	3,5 %
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	6,4 %	2,6 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	15,0 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	818.676	110,8	-44.132	100.903	6,5 %	2,6 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	-10,1 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	111,1	-50.555	97.502	7,1 %	2,9 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	105,4	-27.856	90.305	6,6 %	2,7 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	12,6 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	99,5	2.815	97.525	7,9 %	3,2 %
2018	771.902	123.926	647.976	3,0 %	0,8 %	2.402.493	1.754.528	1.389.075	875.442	103,9	-23.743	121.554	7,4 %	3,1 %
2019	832.846	133.476	699.370	7,9 %	5,7 %	2.558.216	1.970.450	1.410.744	941.175	109,6	-56.535	116.042	6,9 %	3,0 %
2020	841.870	125.503	716.367	1,1 %	0,4 %	2.578.152	2.032.209	1.392.377	964.422	102,2	-14.426	159.278	10,1 %	4,6 %
2021	900.209	147.816	752.393	6,9 %	5,1 %	2.761.554	2.156.993	1.462.749	983.194	129,8	18.087	167.535	12,8 %	6,0 %
2022	1.017.756	188.763	828.993	13,1 %	4,4 %	2.794.171	2.025.260	1.545.632	1.043.095	100,6	-4.635	74.326	4,6 %	2,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, colones)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2012	2,0 %	0,2 %	1,7 %	98.416	11,726	86.690	11,9 %	1.483.401	1.088.137	395.263	3,2	19,6	1,0
2013	2,0 %	0,3 %	1,8 %	108.103	14.531	93.572	13,4 %	1.499.774	1.079.216	420.559	2,9	15,5	0,9
2014	2,2 %	0,3 %	1,9 %	128.521	15.817	112.704	12,3 %	1.609.460	1.210.392	399.067	2,6	15,8	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	1,6 %	115.226	14.745	100.481	12,8 %	1.863.769	1.324.052	539.718	3,3	18,3	1,1
2016	2,0 %	0,3 %	1,7 %	132.394	20.602	111.792	15,6 %	1.833.869	1.288.359	545.510	2,8	12,6	1,0
2017	2,2 %	0,3 %	1,9 %	150.051	22.264	127.787	14,8 %	1.872.584	1.349.648	522.936	2,5	12,1	0,8
2018	2,1 %	0,3 %	1,8 %	153.133	24.585	128.548	16,1 %	1.997.074	1.418.493	578.581	2,6	11,4	0,9
2019	2,2 %	0,4 %	1,8 %	163.800	26.251	137.549	16,0 %	2.074.453	1.442.958	631.496	2,5	10,8	0,9
2020	2,3 %	0,3 %	2,0 %	164.328	24.497	139.831	14,9 %	2.028.532	1.360.545	667.987	2,4	10,8	0,9
2021	2,2 %	0,4 %	1,9 %	174.664	28.680	145.984	16,4 %	2.290.451	1.552.972	736.519	2,5	10,5	1,0
2022	2,3 %	0,4 %	1,9 %	196.447	36.435	160.012	18,5 %	2.366.682	1.603.622	763.060	2,3	8,5	0,9

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.7. Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de balboas)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2012	1.139	255	884	8,2 %	2,3 %	1.899	1.374	1.143	689	756	96,5	21	79	13,5 %	5,3 %
2013	1.244	280	965	9,3 %	5,1 %	2.389	1.549	1.483	982	906	98,5	11	68	8,7 %	3,4 %
2014	1.343	312	1.032	7,9 %	5,2 %	2.602	1.679	1.513	1.080	1.089	97,6	18	75	8,1 %	3,3 %
2015	1.389	323	1.066	3,4 %	3,3 %	2.729	1.747	1.627	1.129	1.102	94,6	44	64	7,9 %	3,3 %
2016	1.396	346	1.050	0,5 %	-0,2 %	2.888	1.869	1.715	1.209	1.173	92,5	66	75	10,6 %	4,3 %
2017	1.471	378	1.093	5,4 %	4,5 %	3.172	2.068	1.855	1.356	1.317	91,2	84	102	13,8 %	5,7 %
2018	1.570	392	1.178	6,7 %	5,9 %	3.195	1.939	2.024	1.435	1.171	89,9	99	55	11,3 %	4,4 %
2019	1.568	406	1.162	-0,1 %	0,2 %	3.316	2.051	2.016	1.456	1.299	90,1	102	97	14,8 %	5,6 %
2020	1.517	398	1.119	-3,2 %	-1,7 %	3.523	2.239	2.088	1.574	1.441	89,2	110	77	13,4 %	5,4 %
2021	1.611	410	1.201	6,2 %	4,5 %	3.651	2.330	2.145	n.d.	1.505	96,7	37	99	9,2 %	3,8 %
2022	1.702	419	1.283	5,6 %	2,7 %	3.662	2.432	2.207	n.d.	1.455	96,2	46	8	3,7 %	1,5 %

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	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2012	2,8 %	0,6 %	2,2 %	303	68	235	22,4 %	2.180	1.692	488	1,9	6,6	0,6
2013	2,7 %	0,6 %	2,1 %	326	73	252	22,5 %	2.369	1.778	591	1,9	6,4	0,6
2014	2,7 %	0,6 %	2,1 %	345	80	265	23,2 %	2.636	1.983	653	2,0	6,4	0,6
2015	2,6 %	0,6 %	2,0 %	351	82	269	23,3 %	2.964	2.180	784	2,1	6,7	0,7
2016	2,4 %	0,6 %	1,8 %	347	86	261	24,8 %	3.099	2.165	934	2,2	6,3	0,9
2017	2,4 %	0,6 %	1,8 %	359	92	267	25,7 %	3.278	2.268	1.009	2,2	6,0	0,9
2018	2,4 %	0,6 %	1,8 %	377	94	283	25,0 %	3.422	2.389	1.034	2,2	6,1	0,9
2019	2,3 %	0,6 %	1,7 %	370	96	275	25,9 %	3.580	2.385	1.195	2,3	5,9	1,0
2020	2,8 %	0,7 %	2,1 %	353	93	261	26,3 %	2.728	1.800	929	1,8	4,5	0,8
2021	2,5 %	0,6 %	1,9 %	370	94	276	25,5 %	3.448	2.287	1.160	2,1	5,6	1,0
2022	2,4 %	0,6 %	1,8 %	386	95	291	24,6 %	3.801	2.495	1.306	2,2	6,0	1,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	Nominal	Real										
2012	29.201	4.464	8,8 %	5,0 %	34.550	18.243	24.130	13.570	10.421	100,9	-137	1.441	17,1 %	5,2 %
2013	30.893	5.002	5,8 %	0,9 %	37.514	20.800	26.261	14.639	11.253	102,0	-296	1.404	16,2 %	4,9 %
2014	33.207	5.326	7,5 %	4,4 %	42.397	21.532	29.980	15.533	12.417	99,7	54	1.626	17,2 %	5,1 %
2015	35.628	6.314	7,3 %	6,4 %	46.790	23.991	33.261	16.652	13.529	98,1	358	1.846	20,5 %	6,0 %
2016	40.589	7.453	13,9 %	12,1 %	52.191	26.620	37.257	19.747	14.935	99,6	92	2.074	19,0 %	5,5 %
2017	49.354	8.480	21,6 %	17,7 %	58.605	29.683	42.151	23.215	16.454	99,3	202	2.236	21,0 %	6,0 %
2018	59.562	9.513	20,7 %	16,5 %	71.962	37.800	51.527	26.827	20.436	95,5	1.622	2.424	27,4 %	7,7 %
2019	69.230	10.766	16,2 %	14,2 %	77.946	41.899	53.867	30.362	24.079	93,0	2.200	2.484	28,6 %	8,5 %
2020	72.241	10.625	4,3 %	0,5 %	91.143	50.915	62.188	34.693	28.957	91,6	3.584	2.878	33,2 %	10,4 %
2021	86.021	13.039	19,1 %	10,0 %	101.310	58.305	68.700	38.278	32.610	97,6	1.132	3.712	21,9 %	7,0 %
2022	96.313	15.573	12,0 %	2,9 %	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, 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
2012	1,2 %	0,2 %	2.911	445	15,3 %	2.466	166.636	110.420	56.215	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	3.042	492	16,2 %	2.549	176.705	113.197	63.508	5,7	22,6	2,5
2014	1,1 %	0,2 %	3.230	518	16,0 %	2.712	200.004	129.145	70.859	6,0	24,2	2,5
2015	1,1 %	0,2 %	3.424	607	17,7 %	2.817	222.320	142.031	80.289	6,2	22,5	2,7
2016	1,2 %	0,2 %	3.855	708	18,4 %	3.148	230.136	143.786	86.350	5,7	19,3	2,6
2017	1,3 %	0,2 %	4.635	796	17,2 %	3.839	240.954	153.269	87.685	4,9	18,1	2,1
2018	1,4 %	0,2 %	5.553	884	16,0 %	4.649	266.110	171.897	94.213	4,5	18,1	1,9
2019	1,5 %	0,2 %	6.362	989	15,6 %	5.373	281.365	179.338	102.027	4,1	16,7	1,7
2020	1,6 %	0,2 %	6.568	966	14,7 %	5.602	278.282	170.846	107.436	3,9	16,1	1,7
2021	1,6 %	0,2 %	7.737	1.173	15,2 %	6.564	342.926	215.612	127.185	4,0	16,5	1,7
2022	1,6 %	0,3 %	8.577	1.387	16,2 %	7.190	376.659	234.911	141.748	3,9	15,1	1,8

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	Nominal	Real										
2012	10.577	980	9.597	-4,4 %	-5,6 %	7.477	6.136	4.835	3.321	2.643	n.d.	n.d.	13,3 %	4,6 %
2013	10.518	1.053	9.465	-0,6 %	-1,6 %	7.463	6.091	4.906	3.278	2.557	n.d.	n.d.	11,8 %	4,1 %
2014	9.967	1.237	8.730	-5,2 %	-5,8 %	7.437	5.841	4.994	3.127	2.443	n.d.	n.d.	4,7 %	1,6 %
2015	12.113	1.252	10.861	21,5 %	22,5 %	8.106	6.122	5.549	3.452	2.557	n.d.	n.d.	4,7 %	1,5 %
2016	12.869	1.265	11.605	6,2 %	6,6 %	8.241	6.294	5.749	3.400	2.492	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1.153	11.625	-0,7 %	-2,4 %	9.439	7.249	6.819	3.680	2.620	n.d.	n.d.	13,2 %	3,8 %
2018	13.939	1.356	12.583	9,1 %	7,7 %	9.607	6.819	7.045	4.140	2.562	n.d.	n.d.	5,3 %	1,4 %
2019	14.322	1.451	12.871	2,7 %	2,7 %	10.227	7.933	7.275	4.338	2.952	n.d.	n.d.	13,8 %	3,8 %
2020	16.077	1.435	14.642	12,3 %	12,8 %	11.187	8.846	7.961	4.750	3.226	n.d.	n.d.	17,1 %	4,9 %
2021	17.651	1.731	15.920	9,8 %	7,2 %	12.436	9.551	8.725	5.007	3.711	n.d.	n.d.	13,9 %	4,1 %
2022	19.134	1.992	17.141	8,4 %	3,9 %	12.514	9.510	9.020	5.344	3.494	n.d.	n.d.	8,9 %	2,6 %

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	Total	Vida	Total	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2012	10,4 %	1,0 %	2.892	268	2.624	9,3 %	3.910	3.910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	2.909	291	2.618	10,0 %	3.569	3.569	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	2.800	347	2.452	12,4 %	3.472	3.472	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	3.463	358	3.106	10,3 %	3.532	3.532	-	0,3	2,8	-
2016	12,3 %	1,2 %	3.749	368	3.381	9,8 %	3.260	3.260	-	0,3	2,6	-
2017	12,4 %	1,1 %	3.796	342	3.453	9,0 %	3.247	3.247	-	0,3	2,8	-
2018	13,8 %	1,3 %	4.199	409	3.791	9,7 %	2.967	2.967	-	0,2	2,2	-
2019	13,6 %	1,4 %	4.349	441	3.909	10,1 %	2.930	2.930	-	0,2	2,0	-
2020	15,6 %	1,4 %	4.914	439	4.475	8,9 %	2.760	2.760	-	0,2	1,9	-
2021	16,6 %	1,6 %	5.421	532	4.889	9,8 %	2.786	2.786	-	0,2	1,6	-
2022	16,4 %	1,7 %	5.883	613	5.270	10,4 %	2.724	2.724	-	0,1	1,4	-

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.10. Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	15.964.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	13,9 %	38.485.408	29.378.048	29.305.428	25.324.006	9.179.981	110,6	-1.216.912	2.405.145	12,9 %	3,1 %
2013	18.833.416	6.690.847	12.142.569	18,0 %	15,6 %	42.857.016	33.375.423	33.746.620	29.208.392	9.110.396	108,6	-1.129.101	1.822.198	6,4 %	1,4 %
2014	19.036.166	5.656.006	13.380.160	1,1 %	-1,8 %	47.590.990	37.157.033	37.599.677	32.297.179	9.991.312	110,4	-1.523.216	2.747.916	11,4 %	2,4 %
2015	21.508.936	6.313.957	15.194.979	13,0 %	7,6 %	51.585.889	38.983.976	41.720.926	35.211.300	9.864.962	110,8	-1.718.318	2.928.678	10,7 %	2,1 %
2016	23.849.424	7.461.856	16.387.568	10,9 %	3,1 %	58.252.927	44.323.525	47.104.482	41.262.658	11.148.445	111,8	-2.251.876	4.095.605	15,9 %	3,0 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	4,5 %	66.222.514	50.288.473	53.805.647	47.177.339	12.416.867	111,3	-2.104.869	3.926.468	15,3 %	2,9 %
2018	27.268.333	8.540.789	18.727.544	4,9 %	1,6 %	76.735.130	55.415.603	63.464.833	56.464.952	13.270.296	108,9	-1.763.815	3.511.196	13,2 %	2,4 %
2019	30.087.537	9.329.143	20.758.394	10,3 %	6,6 %	86.054.031	62.472.309	70.667.652	62.744.057	15.386.379	111,3	-2.431.053	4.659.640	15,5 %	2,7 %
2020	30.489.756	9.220.345	21.269.412	1,3 %	-1,2 %	91.494.288	67.407.641	76.093.288	68.165.878	15.401.001	110,9	-2.405.413	4.120.245	9,8 %	1,7 %
2021	35.343.993	10.701.224	24.642.769	15,9 %	12,0 %	98.886.644	72.174.030	83.718.761	73.255.637	15.167.883	114,7	-3.573.731	4.319.491	5,7 %	0,9 %
2022	47.292.203	17.870.454	29.421.749	33,8 %	21,4 %	117.202.908	71.623.666	99.845.561	87.196.867	17.357.347	120,4	-5.388.704	8.381.864	16,3 %	2,5 %

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	No Vida	Total	Vida		No Vida	Vida	Total	No Vida			
2012	2,4 %	0,7 %	348.710	104.058	244.651	29,8 %	38.739.916	27.327.667	11.412.246	2,4	5,7	1,0
2013	2,6 %	0,9 %	407.315	144.705	262.611	35,5 %	37.753.277	25.527.691	12.225.588	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	407.819	121.171	286.648	29,7 %	41.776.629	29.408.980	12.367.651	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	456.474	133.998	322.476	29,4 %	43.241.752	30.923.861	12.317.887	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	500.765	156.676	344.089	31,3 %	43.207.439	29.999.238	13.208.202	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	537.792	174.489	363.303	32,4 %	44.268.807	30.716.069	13.552.737	1,7	3,6	0,8
2018	2,8 %	0,9 %	553.369	173.322	380.047	31,3 %	48.677.548	33.763.783	14.913.768	1,8	4,0	0,8
2019	2,8 %	0,9 %	599.504	185.886	413.618	31,0 %	51.375.846	34.842.982	16.532.864	1,7	3,7	0,8
2020	3,1 %	0,9 %	598.652	181.037	417.615	30,2 %	47.984.036	31.406.647	16.577.388	1,6	3,4	0,8
2021	3,0 %	0,9 %	686.070	207.724	478.347	30,3 %	59.516.635	39.864.423	19.623.661	1,7	3,7	0,8
2022	3,2 %	1,2 %	911.674	344.497	567.177	37,8 %	64.647.172	41.412.218	23.234.955	1,4	2,3	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de bolívares digitales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal										Real
2012	0,00000040	0,00000001	0,00000059	28,4 %	6,1 %	0,00000052	0,00000041	0,00000034	0,00000023	0,00000018	0,00000011	0,00000031	22,5 %	7,8 %
2013	0,00000086	0,00000002	0,00000084	43,4 %	2,0 %	0,00000080	0,00000065	0,00000048	0,00000033	0,00000032	0,00000004	0,00000038	20,0 %	7,6 %
2014	0,00000142	0,00000002	0,00000140	66,3 %	2,6 %	0,00000157	0,00000131	0,00000082	0,00000057	0,00000076	-0,00000010	0,00000055	12,6 %	5,7 %
2015	0,00000330	0,00000004	0,00000326	131,7 %	4,5 %	0,00000584	0,00000478	0,00000212	0,00000133	0,00000372	-0,000000103	0,000000210	4,1 %	2,5 %
2016	0,00000872	0,00000010	0,00000861	164,1 %	-25,6 %	0,00001797	0,00001461	0,00000630	0,00000304	0,00001167	-0,0000000396	0,000000216	5,0 %	3,2 %
2017	0,00003820	0,00000038	0,00003782	338,3 %	-18,5 %	0,00020118	0,00018403	0,00002911	0,00001416	0,00017207	0,000008187	0,000000936	2,7 %	2,3 %
2018	0,02605424	0,00043641	0,02561783	68.102,8 %	4,2 %	0,6097	0,4538	0,3170	0,0107	0,2928	-0,0032	0,0028	15,1 %	7,3 %
2019	5,766	0,036	5,731	22.032,1 %	10,6 %	52,150	38,676	27,042	1,524	25,108	-0,4669	0,1418	12,5 %	6,0 %
2020	139,403	0,564	138,839	2.317,5 %	-1,5 %	919,082	628,382	611,982	44,410	307,100	-4,4	5,5	10,4 %	3,6 %
2021	1.786,096	9,184	1.776,912	1.181,2 %	-24,1 %	4.585,2	2.530,6	3.227,7	354,0	1.357,6	-28,2	121,5	10,8 %	3,3 %
2022	5.181,499	34,786	5.146,713	190,1 %	-3,6 %	17.570,8	10.354,7	11.358,8	1.086,2	6.212,0	135,7	73,1	6,1 %	2,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, bolívares dig.)		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			
2012	2,9 %	0,1 %	2,9 %	0,000000203	0,000000004	0,000000199	1,9 %	0,00000108	0,00000097	0,00000011	1,8	85,9	0,2
2013	3,3 %	0,1 %	3,2 %	0,000000287	0,000000005	0,000000282	1,8 %	0,00000121	0,00000116	0,00000005	1,4	74,2	0,1
2014	0,4 %	0,0 %	0,4 %	0,0000000472	0,000000008	0,000000464	1,6 %	0,00002887	0,00001744	0,00001142	20,3	765,3	8,2
2015	1,3 %	0,0 %	1,3 %	0,000001081	0,000000013	0,000001068	1,2 %	0,00001652	0,00001136	0,00000516	5,0	280,0	1,6
2016	1,8 %	0,0 %	1,8 %	0,0000002835	0,000000033	0,0000002802	1,2 %	0,00002896	0,00002095	0,00000801	3,3	207,8	0,9
2017	0,9 %	0,0 %	0,9 %	0,0000012499	0,0000000126	0,0000012373	1,0 %	0,00029128	0,00018319	0,00010809	7,6	476,6	2,9
2018	0,4 %	0,0 %	0,4 %	0,0008735514	0,0000146320	0,0008589194	1,7 %	0,52414002	0,30604147	0,21809857	20,1	701,3	8,5
2019	0,5 %	0,0 %	0,5 %	0,1990339434	0,0012258711	0,1978080723	0,6 %	82,08818996	47,60210423	34,48608573	14,2	1.340,3	6,0
2020	0,9 %	0,0 %	0,9 %	4,893	0,020	4,873	0,4 %	1.136,190	659,829	476,361	8,2	1.169,8	3,4
2021	1,0 %	0,0 %	1,0 %	63,337	0,326	63,011	0,5 %	12,936,996	7,838,989	5,093,575	7,2	853,5	2,9
2022	0,8 %	0,0 %	0,8 %	183,081	1,229	181,852	0,7 %	41.748,717	24.819,280	16.929,437	8,1	713,5	3,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de reales)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2012	129.401	77.147	52.255	23,2 %	16,9 %	499.599	433.224	424.253	75.346	96,3	2.210	14.177	19,2 %	3,0 %
2013	145.184	83.357	61.828	12,2 %	5,6 %	547.428	470.528	475.329	72.098	92,8	4.985	11.888	21,3 %	3,0 %
2014	165.235	94.153	71.082	13,8 %	7,0 %	637.696	549.907	562.118	75.579	95,2	3.630	16.682	23,9 %	3,0 %
2015	184.201	111.024	73.177	11,5 %	2,2 %	740.603	643.058	668.983	71.620	95,2	3.941	19.422	26,9 %	2,9 %
2016	205.480	130.722	74.757	11,6 %	2,6 %	873.463	776.339	792.216	81.247	95,3	4.074	18.932	23,3 %	2,2 %
2017	212.155	135.709	76.446	3,2 %	-0,2 %	1.004.977	901.751	917.710	87.248	93,7	5.574	16.611	20,5 %	1,8 %
2018	210.319	129.975	80.344	-0,9 %	-4,4 %	1.095.005	985.310	1.010.482	84.523	91,8	7.744	15.989	21,9 %	1,8 %
2019	234.218	152.049	82.169	11,4 %	7,4 %	1.233.605	1.113.310	1.139.153	94.453	91,6	8.111	19.488	26,0 %	2,0 %
2020	236.860	152.617	84.243	1,1 %	-2,0 %	1.326.740	1.187.390	1.223.484	103.331	92,6	7.365	14.343	18,2 %	1,4 %
2021	268.104	171.279	96.825	13,2 %	4,5 %	1.389.086	1.249.482	1.289.928	99.158	97,6	2.490	10.956	11,7 %	0,9 %
2022	312.471	192.116	120.355	16,5 %	6,7 %	1.571.110	1.409.200	1.571.110	109.378	93,1	8.599	18.174	21,9 %	1,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, reales)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real				
	Total	Vida	No Vida	Total		Vida	No Vida	Total	Total	Vida	No Vida		
2012	2,7 %	1,6 %	1,1 %	647	386	261	59,6 %	265.778	154.680	111.099	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	1,2 %	720	413	306	57,4 %	277.308	157.196	120.112	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	1,2 %	812	463	349	57,0 %	295.419	171.463	123.956	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	1,2 %	898	541	357	60,3 %	298.259	166.437	131.822	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	1,2 %	993	632	361	63,6 %	281.219	141.170	140.049	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1,2 %	1.018	651	367	64,0 %	290.603	144.409	146.194	1,4	1,1	1,9
2018	3,0 %	1,9 %	1,1 %	1.001	618	382	61,8 %	328.192	169.995	158.197	1,6	1,3	2,0
2019	3,2 %	2,1 %	1,1 %	1.106	718	388	64,9 %	333.617	155.850	177.767	1,4	1,0	2,2
2020	3,1 %	2,0 %	1,1 %	1.111	716	395	64,4 %	361.646	157.237	204.408	1,5	1,0	2,4
2021	3,0 %	1,9 %	1,1 %	1.251	799	452	63,9 %	439.719	206.027	233.479	1,6	1,2	2,4
2022	3,2 %	1,9 %	1,2 %	1.451	892	559	61,5 %	445.733	209.426	236.307	1,4	1,1	2,0

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.13. Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	1.485	255	1.230	11,1 %	5,7 %	1.356	674	970	384	385	75,8	147	31	12,5 %	3,8 %
2013	1.659	282	1.377	11,7 %	8,8 %	1.645	761	1.223	546	422	76,6	164	33	9,7 %	2,6 %
2014	1.703	276	1.427	2,6 %	-0,9 %	1.853	847	1.372	607	482	70,5	214	37	15,6 %	4,0 %
2015	1.665	295	1.370	-2,2 %	-6,0 %	2.017	919	1.448	663	569	76,5	208	41	9,7 %	2,6 %
2016	1.618	347	1.271	-2,8 %	-4,5 %	2.320	952	1.704	895	617	74,9	250	40	10,7 %	2,9 %
2017	1.631	370	1.261	0,8 %	0,4 %	2.297	1.059	1.673	831	624	74,8	254	44	11,3 %	3,0 %
2018	1.689	413	1.276	3,6 %	3,8 %	2.158	1.043	1.541	840	617	75,9	265	39	8,2 %	2,3 %
2019	1.797	434	1.364	6,4 %	6,1 %	2.156	1.093	1.509	799	647	74,0	290	56	9,7 %	2,8 %
2020	1.696	418	1.278	-5,6 %	-5,3 %	2.275	1.090	1.613	819	662	80,0	207	48	0,9 %	0,3 %
2021	1.606	451	1.155	-5,3 %	-5,4 %	1.885	1.036	1.313	639	572	83,0	173	43	-0,8 %	-0,2 %
2022	2.007	600	1.407	25,0 %	20,8 %	2.098	1.208	1.466	705	632	72,2	342	45	10,9 %	3,3 %

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		
2012	1,7 %	0,3 %	1,4 %	96	16	79	17,2 %	5.732	3.979	1.753	3,9	15,6	1,4
2013	1,7 %	0,3 %	1,4 %	106	18	88	17,0 %	5.879	4.010	1.869	3,5	14,2	1,4
2014	1,7 %	0,3 %	1,4 %	107	17	89	16,2 %	6.406	4.400	2.006	3,8	16,0	1,4
2015	1,7 %	0,3 %	1,4 %	103	18	85	17,7 %	6.325	4.300	2.025	3,8	14,6	1,5
2016	1,6 %	0,3 %	1,3 %	98	21	77	21,4 %	6.140	3.987	2.153	3,8	11,5	1,7
2017	1,6 %	0,4 %	1,2 %	98	22	76	22,7 %	6.331	4.066	2.265	3,9	11,0	1,8
2018	1,6 %	0,4 %	1,2 %	99	24	75	24,4 %	6.581	4.194	2.387	3,9	10,2	1,9
2019	1,7 %	0,4 %	1,3 %	104	25	79	24,1 %	6.510	4.071	2.439	3,6	9,4	1,8
2020	1,7 %	0,4 %	1,3 %	96	24	73	24,6 %	6.114	3.625	2.488	3,6	8,7	1,9
2021	1,5 %	0,4 %	1,1 %	90	25	65	28,1 %	6.839	4.050	2.786	4,3	9,0	2,4
2022	1,7 %	0,5 %	1,2 %	112	33	78	29,9 %	6.891	4.112	2.779	3,4	6,9	2,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.14. Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de soles)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Total	Vida	No Vida	Nominal										
2012	7.906	3.306	4.600	9,6 %	5,8 %	22.261	19.397	17.634	4.627	119,0	-809	1.545	15,7 %	3,3 %
2013	9.069	3.750	5.320	14,7 %	11,6 %	28.172	22.282	23.607	4.564	117,1	-867	1.591	15,0 %	2,7 %
2014	10.154	4.450	5.704	12,0 %	8,4 %	33.303	26.271	27.770	5.534	115,9	-861	1.840	18,0 %	3,0 %
2015	11.744	5.118	6.626	15,7 %	11,7 %	39.373	31.116	33.437	5.936	113,4	-843	2.001	18,0 %	2,8 %
2016	11.256	4.592	6.664	-4,2 %	-7,5 %	42.187	33.725	35.056	7.131	116,4	-1.082	2.214	15,7 %	2,5 %
2017	11.327	4.811	6.517	0,6 %	-2,1 %	45.169	35.146	38.084	7.084	120,6	-1.291	2.200	14,0 %	2,3 %
2018	12.869	5.682	7.186	13,6 %	12,1 %	48.867	36.955	41.665	7.202	116,3	-1.276	2.338	14,7 %	2,2 %
2019	14.114	6.347	7.766	9,7 %	7,4 %	53.682	41.536	44.968	8.714	116,7	-1.395	2.981	19,1 %	3,0 %
2020	14.021	6.091	7.931	-0,7 %	-2,4 %	60.100	47.165	50.828	9.272	119,2	-1.644	2.829	12,0 %	1,9 %
2021	17.695	8.548	9.147	26,2 %	21,4 %	67.150	51.650	58.688	8.462	129,0	-2.805	3.280	4,7 %	0,7 %
2022	18.746	8.904	9.842	5,9 %	-1,8 %	71.887	54.692	62.952	8.935	115,8	-1.624	3.138	17,1 %	2,1 %

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	Vida	No Vida			
2012	1,6 %	0,6 %	0,9 %	266	111	155	41,8 %	33.895	21.216	12.679	4,3	6,4	2,8
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	302	125	177	41,3 %	34.313	20.950	13.362	3,8	5,6	2,5
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	335	147	188	43,8 %	35.754	22.021	13.733	3,5	4,9	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	382	167	216	43,6 %	37.471	23.186	14.285	3,2	4,5	2,2
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	362	148	214	40,8 %	39.965	24.023	15.943	3,6	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	358	152	206	42,5 %	42.366	25.105	17.261	3,7	5,2	2,6
2018	1,7 %	0,8 %	1,0 %	400	176	223	44,2 %	44.449	26.246	18.203	3,5	4,6	2,5
2019	1,8 %	0,8 %	1,0 %	430	193	237	45,0 %	45.468	25.960	19.508	3,2	4,1	2,5
2020	1,9 %	0,8 %	1,1 %	421	183	238	43,4 %	42.565	23.205	19.360	3,0	3,8	2,4
2021	2,0 %	1,0 %	1,0 %	525	254	271	48,3 %	52.038	28.623	23.394	2,9	3,3	2,6
2022	2,0 %	0,9 %	1,0 %	551	261	289	47,5 %	53.929	29.584	24.344	2,9	3,3	2,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de bolivianos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	2.194	473	1.721	19,1 %	14,0 %	5.346	4.445	4.167	3.206	1.179	102,3	-33	180	11,6 %	2,5 %
2013	2.569	617	1.952	17,1 %	10,8 %	5.624	4.543	4.294	3.165	1.326	92,9	130	133	15,1 %	3,4 %
2014	2.883	705	2.178	12,2 %	6,1 %	5.957	4.635	4.485	3.121	1.472	95,4	87	179	13,8 %	3,3 %
2015	3.103	822	2.281	7,6 %	3,4 %	6.600	4.895	4.893	3.179	1.707	96,8	64	237	14,8 %	3,8 %
2016	3.228	915	2.313	4,0 %	0,4 %	6.953	5.183	5.164	3.214	1.789	100,5	-11	290	13,5 %	3,5 %
2017	3.340	1.020	2.320	3,5 %	0,6 %	6.978	5.302	5.101	3.280	1.877	101,3	-28	265	11,6 %	3,1 %
2018	3.698	1.246	2.452	10,7 %	8,3 %	7.347	5.431	5.207	3.304	2.141	99,4	15	224	12,3 %	3,4 %
2019	3.985	1.420	2.565	7,8 %	5,8 %	7.737	5.725	5.406	3.387	2.330	99,1	25	280	12,8 %	3,8 %
2020	4.093	1.545	2.549	2,7 %	1,8 %	8.279	5.750	5.950	3.667	2.329	102,4	-69	378	9,2 %	2,7 %
2021	4.258	1.665	2.594	4,0 %	3,3 %	8.423	5.617	6.055	3.385	2.368	105,6	-172	175	1,4 %	0,4 %
2022	4.861	1.994	2.867	14,2 %	12,2 %	8.845	5.735	6.471	2.398	2.374	98,5	54	-1	2,8 %	0,8 %

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		
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	208	45	163	21,6 %	13.167	8.539	4.629	6,0	18,1	2,7
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	239	57	182	24,0 %	14.219	8.941	5.278	5,5	14,5	2,7
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	264	65	200	24,4 %	15.292	9.775	5.517	5,3	13,9	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	280	74	206	26,5 %	15.246	9.730	5.516	4,9	11,8	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	287	81	205	28,3 %	14.979	9.257	5.722	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	292	89	203	30,5 %	16.447	10.004	6.443	4,9	9,8	2,8
2018	1,3 %	0,4 %	0,9 %	319	107	211	33,7 %	17.705	10.677	7.029	4,8	8,6	2,9
2019	1,4 %	0,5 %	0,9 %	338	121	218	35,6 %	17.731	10.355	7.376	4,4	7,3	2,9
2020	1,6 %	0,6 %	1,0 %	343	129	214	37,7 %	15.814	8.762	7.052	3,9	5,7	2,8
2021	1,5 %	0,6 %	0,9 %	353	138	215	39,1 %	17.951	10.174	7.770	4,2	6,1	3,0
2022	1,6 %	0,7 %	1,0 %	398	163	235	41,0 %	17.811	10.013	7.798	3,7	5,0	2,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.16. Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	5.471.147	3.268.621	2.202.526	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	22.259.331	3.149.601	118,0	-771.039	1.225.596	13,9 %	1,7 %
2013	5.799.279	3.460.278	2.339.001	6,0 %	4,1 %	28.975.286	28.463.050	25.756.831	24.171.607	3.218.455	120,2	-926.618	1.190.212	9,2 %	1,1 %
2014	6.223.280	3.648.398	2.574.881	7,3 %	2,5 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	27.347.299	3.353.874	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,3 %	1,1 %
2015	7.408.342	4.539.451	2.868.891	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	30.994.962	3.713.746	120,0	-1.149.424	1.399.500	12,1 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	3.040.644	12,1 %	8,0 %	40.686.590	36.493.884	36.625.202	34.358.555	4.061.388	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,7 %	1,3 %
2017	8.268.352	5.081.617	3.186.734	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	37.292.101	4.332.147	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,8 %	1,5 %
2018	8.897.609	5.407.209	3.490.400	7,6 %	5,2 %	47.798.519	42.967.393	43.233.678	40.491.470	4.564.841	116,7	-1.232.450	1.662.286	11,6 %	1,1 %
2019	8.973.076	5.235.631	3.737.445	0,8 %	-1,4 %	53.157.557	46.909.890	48.021.269	44.812.087	5.136.288	126,3	-1.885.111	2.250.439	7,8 %	0,8 %
2020	7.835.530	3.893.325	3.942.205	-12,7 %	-15,3 %	54.530.120	49.724.054	49.012.111	45.863.439	5.518.009	118,3	-1.085.453	2.082.160	13,2 %	1,3 %
2021	8.700.176	4.197.236	4.502.940	11,0 %	6,2 %	59.213.864	52.087.401	53.354.025	48.526.711	5.859.839	124,8	-1.574.054	2.736.606	19,7 %	2,0 %
2022	11.401.203	5.847.848	5.553.355	31,0 %	17,4 %	67.201.757	59.388.413	60.557.971	56.314.873	6.643.787	115,9	-1.548.731	2.638.527	19,8 %	2,0 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	Total	Vida		No Vida	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2012	4,2 %	2,5 %	315.490	188.483	127.007	59,7 %	2.989.481	2.207.156	0,9	0,9	1,0
2013	4,2 %	2,5 %	331.200	197.618	133.581	59,7 %	2.734.856	2.346.624	0,9	0,8	1,0
2014	4,2 %	2,5 %	351.854	206.274	145.580	58,6 %	3.151.824	2.418.442	0,9	0,9	0,9
2015	4,7 %	2,9 %	414.566	254.025	160.541	61,3 %	2.800.970	2.554.521	0,7	0,6	0,9
2016	4,9 %	3,1 %	459.043	290.902	168.141	63,4 %	2.058.464	2.741.742	0,6	0,4	0,9
2017	4,6 %	2,8 %	450.136	276.647	173.488	61,5 %	2.545.674	2.875.501	0,7	0,5	0,9
2018	4,7 %	2,9 %	475.771	289.133	186.638	60,8 %	2.705.804	2.961.205	0,6	0,5	0,8
2019	4,6 %	2,7 %	471.288	274.988	196.300	58,3 %	2.921.197	3.148.761	0,7	0,6	0,8
2020	3,9 %	1,9 %	405.979	201.723	204.256	49,7 %	4.308.645	3.698.487	1,0	1,1	0,9
2021	3,6 %	1,7 %	446.319	215.318	231.001	48,2 %	5.994.514	4.419.173	1,2	1,4	1,0
2022	4,3 %	2,2 %	581.583	298.303	283.280	51,3 %	4.786.432	3.892.342	0,8	0,8	0,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile y la Comisión para el Mercado Financiero)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de guaraníes)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
2012	1.434.355	177.160	1.257.195	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	48.618	24,4 %	8,3 %
2013	1.634.685	193.270	1.441.415	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	80.826	23,8 %	8,2 %
2014	1.862.298	236.639	1.625.659	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	89.640	21,6 %	7,8 %
2015	2.056.627	279.820	1.776.807	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	140.355	20,9 %	7,7 %
2016	2.168.768	301.748	1.867.020	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	84.295	14,2 %	5,3 %
2017	2.338.258	331.425	2.006.833	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	91.367	13,8 %	5,2 %
2018	2.527.763	354.421	2.173.343	8,1 %	4,0 %	3.756.992	1.487.066	2.330.833	1.506.866	1.426.159	93,7	121.177	135.213	18,3 %	6,9 %
2019	2.657.159	359.584	2.297.575	5,1 %	2,3 %	4.120.265	1.665.168	2.542.861	1.661.780	1.577.403	93,1	135.864	148.626	17,8 %	6,8 %
2020	2.791.067	431.545	2.359.522	5,0 %	3,2 %	4.401.562	1.835.239	2.617.467	1.673.925	1.784.096	88,6	231.092	156.331	22,0 %	8,7 %
2021	2.927.024	470.969	2.456.055	4,9 %	0,1 %	4.599.553	1.947.796	2.766.110	1.879.679	1.833.443	96,1	83.698	128.959	12,2 %	4,9 %
2022	3.286.154	579.272	2.706.882	12,3 %	2,3 %	5.156.244	2.315.274	3.061.201	2.128.570	2.095.043	97,9	49.401	157.490	10,6 %	4,3 %

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		
2012	1,0 %	0,1 %	0,9 %	242.154	29.909	212.245	12,4 %	10.649.426	6.911.615	3.737.810	7,4	39,0	3,0
2013	1,0 %	0,1 %	0,9 %	272.191	32.181	240.010	11,8 %	11.547.410	7.312.166	4.235.244	7,1	37,8	2,9
2014	1,0 %	0,1 %	0,9 %	305.760	38.852	266.907	12,7 %	12.499.801	8.044.624	4.455.177	6,7	34,0	2,7
2015	1,1 %	0,1 %	0,9 %	332.898	45.293	287.605	13,6 %	13.109.488	8.442.142	4.667.345	6,4	30,2	2,6
2016	1,1 %	0,1 %	0,9 %	346.083	48.152	297.931	13,9 %	13.718.348	8.573.537	5.144.811	6,3	28,4	2,8
2017	1,1 %	0,2 %	0,9 %	367.916	52.148	315.768	14,2 %	14.390.301	8.989.102	5.401.199	6,2	27,1	2,7
2018	1,1 %	0,2 %	0,9 %	392.307	55.006	337.301	14,0 %	15.200.009	9.520.583	5.679.427	6,0	26,9	2,6
2019	1,1 %	0,2 %	1,0 %	406.914	55.066	351.848	13,5 %	15.531.179	9.502.731	6.028.449	5,8	26,4	2,6
2020	1,2 %	0,2 %	1,0 %	421.694	65.201	356.494	15,5 %	16.078.559	9.337.528	6.741.031	5,8	21,6	2,9
2021	1,1 %	0,2 %	0,9 %	436.622	70.254	366.368	16,1 %	18.599.726	11.003.908	7.589.339	6,4	23,4	3,1
2022	1,1 %	0,2 %	0,9 %	484.630	85.429	399.201	17,6 %	18.757.657	11.095.047	7.662.610	5,7	19,2	2,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.18. Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³	
	Total	Vida	No Vida	Nominal											Real
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	26,2 %	5,0 %
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	27,0 %	5,2 %
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	33,1 %	6,4 %
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	39,0 %	7,8 %
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	28,6 %	6,0 %
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	28,6 %	6,2 %
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	34,0 %	7,6 %
2019	533.673	68.113	465.559	36,3 %	-11,2 %	1.086.274	845.321	816.182	638.970	270.092	133,4	-177.023	227.173	34,6 %	8,3 %
2020	836.533	105.376	731.157	56,8 %	10,4 %	1.695.609	1.335.880	1.213.381	930.767	482.228	90,8	94.263	-25.316	10,0 %	2,7 %
2021	1.260.182	157.830	1.102.351	50,6 %	1,5 %	2.359.964	1.814.494	1.684.740	1.327.036	675.224	90,8	83.130	-54.634	-9,6 %	-2,7 %
2022	2.295.704	278.243	2.017.461	82,2 %	5,6 %	4.048.580	3.059.208	2.835.084	2.232.729	1.213.497	89,1	235.909	-345.108	-10,4 %	-3,1 %

Año	Penetración (primas/PIB)		Densidad (primas per cápita, pesos)		Índice de profundización ⁴		Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2012	2,6 %	0,4 %	2,2 %	1.666	277	1.369	16,8 %	115.388	32.062	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2,3 %	2.203	360	1.843	16,3 %	135.807	36.133	1,8	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	2,4 %	3.022	491	2.531	16,3 %	189.435	46.154	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	2,6 %	4.177	654	3.523	15,7 %	247.266	51.202	1,7	8,7	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	2,5 %	5.578	870	4.709	15,6 %	318.865	76.299	1,6	8,4	0,4
2017	2,8 %	0,4 %	2,4 %	6.862	966	5.896	14,1 %	410.863	100.664	1,7	9,6	0,4
2018	2,7 %	0,4 %	2,3 %	8.817	1.188	7.629	13,5 %	578.734	163.321	1,9	11,0	0,5
2019	2,4 %	0,3 %	2,1 %	11.927	1.522	10.405	12,8 %	840.368	301.404	2,1	12,3	0,6
2020	3,0 %	0,4 %	2,7 %	18.575	2.340	16.235	12,6 %	1.013.639	311.281	1,6	9,6	0,4
2021	2,7 %	0,3 %	2,4 %	27.833	3.486	24.347	12,5 %	1.804.529	615.547	1,9	11,4	0,6
2022	2,8 %	0,3 %	2,4 %	50.444	6.114	44.330	12,1 %	3.068.855	955.536	1,8	11,0	0,5

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

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas		Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado ¹	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE ²	ROA ³
	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2012	5.684	15.880	22,3 %	13,1 %	50.863	42.461	41.286	36.799	9.576	105,1	-9,63	2.343	8,4 %	1,6 %
2013	7.100	17.648	14,8 %	5,7 %	62.405	52.154	51.851	46.470	10.554	106,8	-1,470	2.595	10,8 %	1,9 %
2014	8.937	21.347	22,4 %	12,4 %	77.793	65.068	65.535	58.548	12.259	101,9	-487	2.699	8,8 %	1,4 %
2015	11.672	23.238	15,3 %	6,1 %	96.715	83.041	82.363	74.257	14.352	104,6	-1.432	4.249	6,5 %	1,0 %
2016	14.707	23.824	10,4 %	0,7 %	115.866	99.900	100.114	90.779	15.752	105,9	-2.073	4.641	5,1 %	0,7 %
2017	19.075	26.132	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2.426	6.782	12,7 %	1,7 %
2018	18.196	27.591	1,3 %	-5,9 %	162.306	144.805	142.141	133.506	20.165	107,8	-3.269	6.108	3,0 %	0,4 %
2019	24.192	30.608	19,7 %	10,9 %	196.767	177.349	173.346	162.776	23.421	106,4	-3.156	6.898	15,8 %	1,9 %
2020	28.099	33.349	12,1 %	2,2 %	236.945	216.500	209.942	198.164	27.003	109,3	-5.097	10.512	20,4 %	2,4 %
2021	32.680	37.004	13,4 %	5,2 %	279.211	256.865	244.853	231.507	34.359	103,6	-2.251	10.681	26,4 %	3,1 %
2022	39.372	41.486	16,0 %	6,4 %	328.304	303.358	291.210	275.218	37.093	104,0	-2.897	6.496	9,6 %	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			
	Vida	No Vida	Total	Vida		No Vida	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2012	0,5 %	1,4 %	6.397	1.686	4,711	26,4 %	48.778	22.496	3,3	8,6	1,4
2013	0,6 %	1,4 %	7.320	2.100	5.220	28,7 %	50.654	26.034	3,1	7,1	1,5
2014	0,6 %	1,5 %	8.929	2.635	6.294	29,5 %	57.496	27.434	2,8	6,4	1,3
2015	0,7 %	1,5 %	10.259	3.430	6.829	33,4 %	61.516	30.836	2,6	5,3	1,3
2016	0,9 %	1,4 %	11.287	4.308	6.979	38,2 %	60.165	35.327	2,5	4,1	1,5
2017	1,0 %	1,4 %	13.210	5.574	7.636	42,2 %	59.276	36.142	2,1	3,1	1,4
2018	0,9 %	1,4 %	13.360	5.310	8.051	39,7 %	66.699	39.919	2,3	3,7	1,4
2019	1,1 %	1,4 %	15.984	7.056	8.928	44,1 %	65.761	45.332	2,0	2,7	1,5
2020	1,2 %	1,5 %	17.920	8.194	9.725	45,7 %	63.530	52.009	1,9	2,3	1,6
2021	1,3 %	1,4 %	20.338	9.538	10.800	46,9 %	76.863	58.892	1,9	2,4	1,6
2022	1,3 %	1,4 %	23.623	11.503	12.121	48,7 %	80.477	64.967	1,8	2,0	1,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

¹ Estimado respecto a la prima devengada neta; ² Retorno sobre patrimonio neto; ³ Retorno sobre activos; ⁴ Primas de seguros de Vida / Primas totales

Otros informes de MAPFRE Economics

MAPFRE Economics (2023), *El mercado español de seguros en 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2023), *Panorama económico y sectorial 2023: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2023), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2023), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2023), *Mercados inmobiliarios y sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2023), *Ahorro global e inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2022), *Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2022), *GIP-MAPFRE 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2021), *Sistemas de pensiones en perspectiva global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Elementos para el desarrollo del seguro de vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Inclusión financiera en seguros*, Madrid, MAPFRE Economics.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Índice Global de Potencial Asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Sistemas de salud: un análisis global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Versión interactiva de información sobre los mercados aseguradores de América Latina

Accede a la versión interactiva de información sobre los mercados aseguradores de América Latina, así como a todas las novedades de **MAPFRE Economics**



AVISO

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

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

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

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



CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Todas nuestras publicaciones a tu alcance

Acceso gratuito a nuestro fondo documental especializado en:

- Seguros
- Gerencia de riesgos
- Prevención



Fundación **MAPFRE**

Centro de Documentación

www.fundacionmapfre.org/documentacion

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid