Fundación **MAPFRE**

EL MERCADO ASEGURADOR LATINOAMERICANO EN 2019

MAPFRE Economics

El mercado asegurador latinoamericano en 2019

Wilberto Casanto [Junín, 1978]
Escena de un cazador asháninka (2016)
Acrílico sobre tela
80 x 60 cm.

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 (2020), *El mercado asegurador latinoamericano en 2019*,
Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta:
Museo de Arte de Lima.
Donación Diego Valentín Heine

© 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:
2020, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Septiembre, 2020.

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

Begoña González García
bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal
icarra@mapfre.com

José Brito Correia
jbrito@mapfre.com

Fernando Mateo Calle
macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco
rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro
gcedua1@mapfre.com

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 a la realización de este informe.

Contenido

Presentación 9

Introducción 11

Resumen ejecutivo 13

1. Contexto económico y demográfico
1.1. Economía 17
1.2. Demografía 22

2. El mercado asegurador latinoamericano en 2019
2.1. Desempeño del mercado asegurador 25
2.2. Tendencias estructurales 32

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país
3.1. América del Norte, Centroamérica y el Caribe
3.1.1. México 43
3.1.2. Guatemala 58
3.1.3. Honduras 72
3.1.4. El Salvador 86
3.1.5. Nicaragua 100
3.1.6. Costa Rica 113
3.1.7. Panamá 129
3.1.8. República Dominicana 143
3.1.9. Puerto Rico 157
3.2. América del Sur
3.2.1. Colombia 170
3.2.2. Venezuela 186
3.2.3. Brasil 196
3.2.4. Ecuador 211
3.2.5. Perú 226
3.2.6. Bolivia 239
3.2.7. Chile 261
3.2.8. Paraguay 277
3.2.9. Argentina 290
3.2.10. Uruguay 304

Índice de tablas y gráficas 319

Referencias 329

Apéndice estadístico 331

Presentación

Fundación MAPFRE tiene entre sus objetivos la difusión del conocimiento y la cultura del seguro y de la previsión social, dentro de los cuales se enmarca la publicación de este estudio sobre el mercado asegurador latinoamericano que prepara anualmente MAPFRE Economics. El informe que ahora presentamos analiza el desempeño del sector asegurador en diecinueve países de América Latina en 2019 y su evolución en el periodo 2009-2019, actualiza la estimación de la Brecha de Protección del Seguro, e incluye una reseña de los principales cambios regulatorios y legislativos que se están produciendo en cada mercado. Dicha información se complementa con un amplio análisis global de la actividad aseguradora en la región, examinando también los factores económicos y demográficos que han influido en su comportamiento.

De los datos contenidos en el informe se desprende que el comportamiento del seguro de América Latina en 2019 fue positivo, alcanzando un volumen de primas de 153 millardos de dólares, un 1,6% más que el año anterior, con una contribución positiva al crecimiento por parte del seguro de Vida (2,3 puntos porcentuales) y negativa en lo que respecta a los ramos de No Vida (-0,6 puntos porcentuales). El estudio confirma que el seguro de Vida sigue siendo el segmento de menor desarrollo en la región, aunque a lo largo del periodo analizado ha aumentado paulatinamente su participación en el sector, pasando de representar el 37,3% de las primas en 2009 al 46,1% en 2019. Este es uno de los factores que ha ayudado a reducir la brecha de aseguramiento en la región que, en 2019, ascendió a 246,8 millardos de dólares, lo que sumado a las primas reales, sitúa en 400 millardos de dólares el mercado potencial de seguros en América Latina.

Fundación MAPFRE publica *El mercado asegurador latinoamericano en 2019* con el deseo de que 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 y para mostrar su destacado papel en la economía.

Fundación MAPFRE

Introducción

Esta nueva edición del informe *El mercado asegurador latinoamericano* analiza el comportamiento del sector de los seguros en esta región, ofreciendo una perspectiva tanto general del desempeño de esta actividad a nivel de América Latina, como de cada uno de los mercados que la integran. Con este propósito, el estudio aborda la revisión de las magnitudes y tendencias más relevantes, considerando cuestiones como el crecimiento de las primas, el comportamiento de los rubros del balance agregado del sector, las provisiones técnicas, las inversiones, el desempeño técnico, y los resultados y rentabilidad del sector.

Adicionalmente, el informe analiza la evolución de la industria aseguradora no solo en 2019, sino también a lo largo de la pasada década. De esta forma, se aborda la revisión de medio plazo de las principales tendencias estructurales de esta actividad, como son la penetración, la densidad y la profundización, actualizando las estimaciones de la Brecha de Protección de Seguros y del Índice de Evolución del Mercado tanto para la región como para cada uno de los mercados que la conforman.

Como en ediciones anteriores, este informe se complementa con una revisión de las tendencias de la concentración de la industria aseguradora, tanto a nivel agregado como para cada uno de los mercados considerados. Finalmente, se incluye una descripción de los principales cambios regulatorios que tuvieron lugar en la región durante 2019, así como un avance de los más importantes que se prevén para este año, a partir de la información proporcionada por los organismos de supervisión de seguros de la región.

Confiamos en que esta nueva edición de nuestro informe contribuya a la valoración del desempeño del mercado latinoamericano de seguros, y que, en esa dimensión, sea un factor más que siga apoyando su crecimiento y desarrollo.

MAPFRE Economics

Resumen ejecutivo

La economía global y la industria aseguradora

En 2019, la economía mundial creció un 2,9%, frente al 3,6% del año anterior, con los mercados desarrollados y emergentes cerca del umbral del 2% y el 4%, respectivamente. En este contexto, el grupo de economías del G7 sufrieron una notable desaceleración respecto del año previo. Las economías emergentes, por su parte, aunque a otro nivel, tampoco se libraron de la desaceleración de la actividad económica a la que contribuyeron varios factores que pesaron sobre la actividad manufacturera y sobre la inversión: las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China, la perspectiva de elevación de aranceles a otros socios comerciales estadounidenses, la incertidumbre del Brexit, y, desde una perspectiva estructural, el punto del ciclo económico en que se encontraba la economía global.

No obstante, aunque la actividad global perdía ritmo abundando en una desaceleración, se preveía que 2019 sería la antesala de una cierta reactivación económica en 2020 liderada por los mercados emergentes, como respuesta al cambio de signo monetario global, hacia políticas monetarias expansivas, de forma prácticamente generalizada. La creciente laxitud monetaria supuso condiciones financieras más favorables, así como un freno al deterioro de las monedas emergentes, con unos flujos de inversión que se mantuvieron dinámicos financiando a estas economías. Hoy, sin embargo, esa expectativa se ha visto truncada por la crisis originada por las medidas de confinamiento y distanciamiento social implementadas por los gobiernos del orbe para enfrentar la pandemia Covid-19. Ello ha provocado un cambio radical en la situación, con grandes turbulencias en los tipos de cambio de las monedas de los países emergentes, salidas de flujos de inversión sin precedentes y acusadas caídas del PIB, existiendo de momento gran incertidumbre en cuanto a la duración y a las consecuencias que se pueden derivar de esta situación en el futuro.

El seguro mundial en 2019 volvió a incrementar su volumen de primas, hasta los 6,3 billones de dólares estadounidenses (USD), lo que representa un crecimiento real del 2,9%, algo inferior al 3,2% registrado el año previo. Cabe señalar que la desaceleración del crecimiento económico y el entorno de bajos tipos de interés en los países desarrollados fueron factores que limitaron el crecimiento de la industria aseguradora mundial. De esta forma, el impulso provino un año más de los ramos No Vida, con mayores subidas en los mercados emergentes, principalmente de Asia, destacando la evolución de los dos mayores mercados, China e India. Los mercados de América Latina, por su parte, moderaron su crecimiento en esta línea de negocio, con decrecimientos en términos reales en Argentina, Brasil, Honduras, Nicaragua y Panamá.

A pesar del difícil entorno económico y financiero, caracterizado por unos tipos de interés persistentemente bajos o negativos, los ingresos por primas de seguros de Vida en los mercados globales aumentaron moderadamente. Las primas crecieron modestamente en los mercados de seguros desarrollados, mientras que los mercados emergentes volvieron a experimentar fuertes aumentos después de la caída del año anterior. El mayor crecimiento del negocio de Vida en términos reales lo experimentó la región de América Latina y el Caribe, gracias al impulso de sus dos principales mercados, Brasil y México.

La economía y el mercado asegurador latinoamericano en 2019

La economía de América Latina y el Caribe pasó de un crecimiento real del 1,0% del PIB en 2018 al 0,1% en 2019. De esta forma, la actividad económica de la región prácticamente se estancó, profundizando en la senda de débil impulso al crecimiento de los cinco años anteriores y añadiendo más urgencia y nuevos desafíos para reavivar el crecimiento económico. Este débil impulso fue el reflejo de factores *estruc-*

turales y *cíclicos*. En la dimensión *estructural*, el crecimiento potencial de la región sigue limitado por la baja inversión, el lento crecimiento de la productividad, un clima empresarial débil y la baja calidad de la infraestructura y la educación. El desarrollo del ahorro de largo plazo, la inversión en infraestructuras y la productividad son aún retos que la región debe acometer para acelerar su crecimiento potencial de largo plazo. Y desde la perspectiva *cíclica*, la dinámica económica se ha visto frenada por el bajo crecimiento de la economía mundial y de los precios de los productos básicos, la elevada incertidumbre de la política económica, el reequilibrio en algunas economías y el malestar social en otras. En este marco, algunos países de la región experimentaron tensiones sociales (Bolivia, Colombia, Chile y Ecuador) que, en algunos casos, generaron disrupciones en la actividad económica.

En este, de suyo, complejo contexto, a principios de 2020 dio inicio la crisis originada por la aplicación de medidas de confinamiento y distanciamiento social para enfrentar la pandemia del Covid-19, las cuales han sido acompañadas por la caída de los precios del petróleo y del resto de las materias primas, así como de los productos básicos, lo que hace que las perspectivas económicas se presenten extremadamente complejas para la región en 2020.

Desempeño del mercado asegurador

Las primas totales en América Latina en 2019 ascendieron a 153.053 millones de USD, el 54% de las cuales correspondieron a seguros No Vida, y el 46% restante a seguros de Vida. La situación de relativo estancamiento económico en la que se encuentra América Latina sigue pesando sobre el comportamiento del sector asegurador, el cual, en 2019, experimentó un débil crecimiento. No obstante, las primas del mercado asegurador, a nivel agregado, mostraron un ligero crecimiento del 1,6% (frente al retroceso del -5,5% de 2018), fruto del buen comportamiento de alguno de sus grandes mercados y de la menor depreciación de sus monedas (que tuvieron gran influencia en el fuerte retroceso vivido en el año anterior). La participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial se redujo ligeramente a causa del débil comportamiento del negocio de No Vida.

Un aspecto destacable del comportamiento del mercado asegurador en la región de América Latina y el Caribe en 2019 es que ha sido un año de mayor contraste, en el que el entorno económico ha afectado de manera diferente a los dos grandes segmentos del negocio asegurador. Por un lado, el negocio de los seguros de No Vida experimentó un ligero retroceso, del -1,1%, en línea con la desaceleración económica, con retrocesos en gran parte de los ramos que configuran esta línea de negocio. El ramo de Automóviles, que representa el 16,9% del total de primas, tuvo una contracción del -8,4%. Sin embargo, el segmento de Vida registró un buen comportamiento, con un crecimiento de las primas del 5,1%. La contribución negativa al crecimiento que ha tenido el segmento de No Vida (en la que sin duda ha influido la ralentización económica vivida en 2019), ha sido compensada por el buen comportamiento del negocio de Vida, el cual ha tenido un entorno favorable de tipos de interés para la comercialización de los productos de ahorro y de rentas, compensando el efecto negativo de la desaceleración económica en este segmento de negocio.

La aplicación generalizada de políticas monetarias acomodaticias de corte expansivo por parte de prácticamente todos los países de la región, empieza a dejar lejos en el tiempo aquellos momentos en los que los tipos de interés presentaban altos niveles, al producirse caídas acusadas de los tipos de interés libres de riesgo a corto plazo, con unas curvas de tipos que comienzan a presentar pendientes positivas, en algunos mercados muy notables como es el caso del mercado brasileño. Las expectativas de nuevas bajadas de tipos de interés y la posibilidad de ofrecer tipos de interés a medio y largo plazo superiores a los tipos a corto plazo (primas por plazo), han creado un entorno favorable en los principales mercados de la región para la comercialización de productos de seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias con tipos de interés garantizados, que se ha visto reflejado en el buen comportamiento de sus respectivos mercados, a pesar del entorno de bajo crecimiento económico.

En este contexto, a excepción de los mercados aseguradores de Argentina y Chile, los grandes mercados aseguradores de la región tuvieron un buen comportamiento. Destacan especialmente los mercados de México y Perú, los cuales tuvieron un crecimiento excepcional

medido tanto en términos reales en sus monedas locales (7,2% y 7,4%, respectivamente) como en USD (11,0% y 8,0%, en cada caso), con un crecimiento equilibrado entre los segmentos de Vida y No Vida. Los mercados de Brasil y Colombia también presentaron notables crecimientos reales en sus respectivas monedas (7,4% y 6,6%, respectivamente), aunque significativamente inferiores al medirlos en USD (3,1% y -0,6%, en cada caso), por la depreciación sufrida por sus respectivas monedas. Cabe destacar que el crecimiento del mercado asegurador brasileño tuvo su origen en el buen comportamiento del negocio de Vida, ya que el de No Vida experimentó un ligero retroceso, en términos reales.

Del resto de los países considerados en este informe, destacaron también por su buen comportamiento los mercados centroamericanos y caribeños, con la excepción de Nicaragua, Honduras y, en menor medida, Panamá. Entre los países andinos destacaron también por su buen comportamiento los mercados de Bolivia y Ecuador y, negativamente, los ya referidos mercados de Argentina y Chile.

En 2019, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 13.462,2 millones de USD, experimentando un crecimiento del 13,5% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior. De esta forma, decrecieron los beneficios en USD respecto al año previo en el caso de los mercados aseguradores de Argentina (-6,5%), Chile (-28,1%), Costa Rica (-22,6%), El Salvador (-2%), Nicaragua (-13,4%) y Paraguay (-0,2%), mientras que en el resto de los mercados de la región experimentaron crecimientos.

Como ya se registraba en años anteriores, en 2019 los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta. Por su parte, Honduras, Panamá, República Dominicana, Venezuela y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados, pero con un nivel de concentración moderada. El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

Tendencias estructurales de la industria aseguradora

El índice de penetración (primas/PIB) promedio del sector asegurador de la región se ubicó en el 2,9% en 2019, ligeramente superior al del año previo, en 0,08 puntos porcentuales (pp). El indicador mejoró en el segmento de Vida (1,4%, frente al 1,3% del año previo) manteniéndose sin cambios en el de No Vida (1,6%). Si se analiza la evolución de este indicador desde 2009, se observa que se ha producido un aumento de 0,5 pp, lo que confirma un año más la tendencia creciente observada de manera consistente a lo largo de la última década, a la cual ha contribuido casi en exclusiva el desarrollo de los seguros de Vida y, muy ligeramente, el de los seguros de No Vida. De esta forma, a lo largo de la pasada década la penetración total en la región se elevó un 18,8%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 46,8%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue del 2,1%. Estos crecimientos, aún muy significativos en el caso del negocio de Vida, son sin embargo inferiores a los observados en la década 2008-2018.

Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración, alcanzando en 2019 valores de 14,8%, por el importante rol que juegan las entidades aseguradoras en su sistema sanitario. Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,3%), Brasil (3,2%), Colombia (2,8%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2019.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita), el indicador para el promedio de la región se situó en 248,3 USD, un 0,7% por encima del nivel registrado el año previo, recuperándose solo ligeramente de la fuerte caída del año anterior, la cual fue consecuencia de la acusada depreciación de las principales monedas en aquel año. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrada en el segmento de No Vida (133,9 USD), con una caída del -2,0% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 114,4 USD, un 4,1% por encima de la de 2018.

Por otra parte, entre 2009 y 2019 la densidad muestra una tendencia creciente en la región al

crecer el 36,4% en dicho lapso. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 68,6% (elevándose de 67,9 a 114,4 USD), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el crecimiento acumulado fue de 17,3% (pasando de 114,2 a 133,9 USD). Al contrario de lo ocurrido con la penetración durante 2009-2019, en la densidad se percibe cierta mejoría en el crecimiento respecto a la década 2008-2018. Además, en el análisis individual de cada uno de los mercados considerados en este informe se observa, asimismo, una tendencia creciente de la densidad a lo largo de los últimos años, cuando la medición se realiza en moneda local.

Finalmente, en 2019 el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 46,1%, 1,5 pp por encima de 2018, fuertemente influido por el buen comportamiento del segmento de Vida en los grandes mercados de la región. En el análisis de mediano plazo (2009-2019), el indicador muestra una mejora, con un aumento acumulado de 8,8 pp y un crecimiento acumulado de 23,6% en ese lapso.

Por lo que respecta a la estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado asegurador latinoamericano, esta se situó en 246,8 millardos de USD, un -3,0% menos que la estimada el año previo. La estructura de la brecha de aseguramiento a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida y, por tanto, su mayor potencial de crecimiento. De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2019 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 399,8 millardos de USD, lo que significa 2,6 veces el mercado actual en la región.

Durante el período 2009-2019, el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio (en USD) de 4,2%, integrada por un crecimiento promedio de 6,5% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 2,7% en el caso de los de No Vida. De mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2009-2019 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -5,8 pp para cubrir la BPS determinada en 2019. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -5,4 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -5,6 pp), habiendo mejorado la situación respecto a la medición de 2018, excepto por lo que se refiere al segmento de No Vida.

Por último, esta edición del informe incluye una nueva estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en América Latina. El IEM (que es un indicador de la tendencia y madurez de los mercados de seguros) muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con un ligero retroceso en 2014 y en 2018. A pesar de esos dos retrocesos, la clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2009-2019 muestra que el mercado asegurador latinoamericano sigue un crecimiento positivo, cuando se analiza en el medio plazo.

Un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos se incluye en el tercer capítulo de este informe. Dichos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2019, para luego analizar las principales magnitudes y tendencias de sus mercados aseguradores.

1. Contexto económico y demográfico

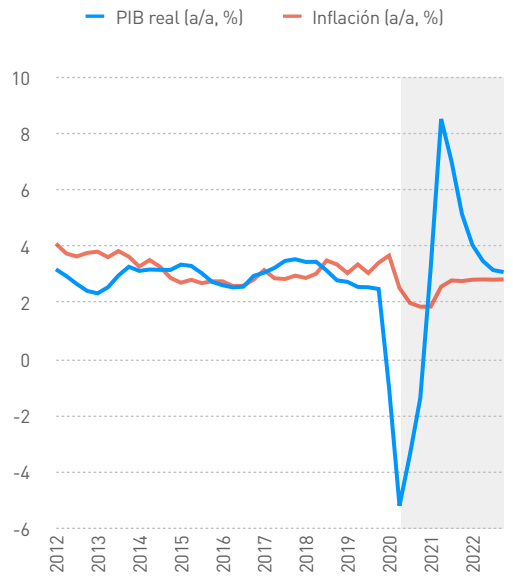
1.1 Economía

Entorno global

En 2019, la economía mundial creció un 2,9%, frente al 3,6% del año anterior, con los mercados desarrollados y emergentes cerca del umbral del 2% y el 4%, respectivamente (véase la Gráfica 1.1-a)[1]. En concreto, el grupo de economías del G7[2] creció al 1,6%, con Estados Unidos al 2,3% y la Eurozona al 1,2%, sufriendo una notable desaceleración respecto del año previo. Las economías emergentes, por su parte, aunque a otro nivel, tampoco se libraron de la desaceleración: China creció al 6,2% (desde los 6,7% del año anterior), el grupo de emergentes y en desarrollo bajó al 3,7% desde los 4,5%, y los grandes mercados emergentes del sureste asiático (China, Indonesia y Filipinas) al 5,7% desde los 6,1%. A esta desaceleración de la actividad económica contribuyeron varios factores que pesaron sobre la actividad manufacturera y sobre la inversión: las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China, la perspectiva de elevación de aranceles a otros socios comerciales estadounidenses, la incertidumbre del Brexit, y, desde una perspectiva estructural, el punto del ciclo económico en que se encuentra la economía global.

No obstante, aunque la actividad global perdía ritmo ahondando en la desaceleración, se preveía que 2019 sería la antesala de una cierta reactivación económica en 2020 liderada por los mercados emergentes, como respuesta al cambio de signo monetario global, hacia políticas monetarias expansivas, de forma prácticamente generalizada. Hoy, sin embargo, esa expectativa se ha visto truncada por la crisis originada por las medidas de confinamiento y distanciamiento social implementadas por los gobiernos del orbe para enfrentar la pandemia Covid-19. Por ello, se anticipa un desempeño global muy diferente a lo que se habría pensado hace unos meses, cuando se consideraba que, a lo largo del 2020 y 2021, la economía del mundo se acercaría al potencial de crecimiento global, impulsada por el desempeño de los mercados emergentes.

Gráfica 1.1-a
Global: crecimiento e inflación, 2012-2022



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver)

Antes de la crisis originada por la pandemia, la desaceleración se caracterizaba aún por la convergencia entre economías con los bancos centrales imponiendo el ritmo de la sincronía; ahora Estados Unidos, junto a Japón y la Eurozona, se ha unido en favor del estímulo económico y, en consecuencia, muchos bancos centrales de países emergentes (especialmente en América Latina) convergen rápidamente hacia una mayor laxitud monetaria. En Europa, 2019 quedó marcado por elecciones en diversos países y por la renovación de cargos en la Comisión Europea y en el Banco Central Europeo (BCE), mientras en el Reino Unido el resultado de las elecciones de diciembre dio a los conservadores una mayoría holgada para desbloquear el proceso del Brexit en el parlamento británico. El BCE mantuvo la gestión de expectativas sobre la senda de subidas de los

tipos de interés (que retrasaba hasta finales de 2022, incluso antes de la pandemia), a la par que reiniciaba las operaciones de compra de activos soberanos e inyecciones de liquidez ante la atonía de la actividad y ante visos de contracción en los precios. Esto no solamente fue promovido por el entonces presidente del BCE, Mario Draghi, sino que además fue abrazado plenamente por su sucesora, Christine Lagarde.

La economía de Estados Unidos, por su parte, acusó una reducción en su dinamismo. Con un crecimiento promedio seis décimas inferior al año anterior (2,3%, frente al 2,9%), siguió manteniendo una tasa de paro apenas friccional, la más baja desde mediados del siglo anterior, y una inflación que aún mantenía a la Reserva Federal en su zona de confort. El ciclo económico terminaría de forma abrupta en el primer trimestre de 2020, dejando el legado de haber sido el más longevo en la historia de ese país. Abandonada la idea de regresar a la neutralidad monetaria, la Reserva Federal comenzaba a exteriorizar la opinión de que era el momento de retomar una política de soporte anticíclico, algo que se materializó con recortes de tipos de interés. La preocupación por la actividad doméstica y comercial global llevó a la Reserva Federal a bajar los tipos de interés tres veces en 2019, hasta el rango 1,50-1,75%. Además, el 11 de octubre de ese año anunció que seguiría inyectando liquidez en el mercado interbancario con 60 millardos de USD mensuales por lo menos hasta enero de 2020, con el propósito de estabilizar el mercado de Repos, hasta reubicar el tipo de interés dentro de la banda oficial. En consecuencia, las condiciones financieras de los países emergentes (restrictivas durante 2018) pasaron a ser laxas, la financiación externa mayor y las monedas a resentir una menor presión deprecatoria frente al dólar estadounidense.

China, por su parte, abandonó las intenciones iniciadas en 2018 de promover el desapalancamiento y reducir los impulsos cuasi fiscales, con el propósito de mitigar desajustes y posibles riesgos a lo largo del 2019 y 2020. La entrada en vigor de las tarifas aduaneras en las exportaciones a Estados Unidos y la desaceleración de sus principales socios comerciales tuvieron que ser contrarrestadas con más estímulos. El gobierno llevó a cabo un programa de medidas (bajada de impuestos e impulso del crédito al sector privado) para estimular la demanda interna y contrarrestar la desaceleración del sector exterior causada por la guerra comercial.

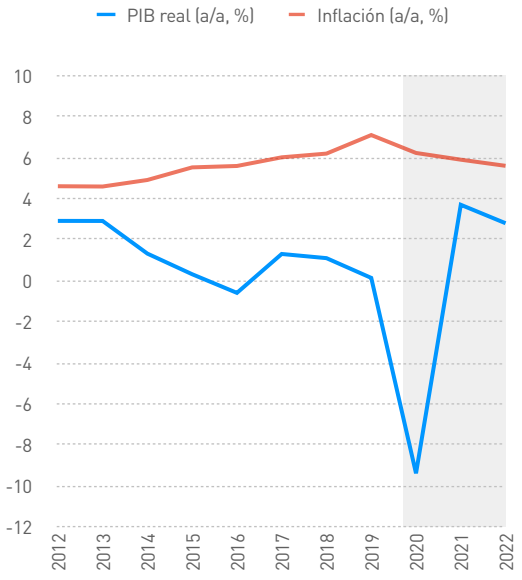
Entre los hitos relevantes acaecidos en los mercados emergentes, destacó el caso de Brasil. El 23 de octubre, el Senado Federal brasileño dio a conocer la reforma constitucional del sistema público de pensiones. La reforma entrará en vigor de forma progresiva, con un tiempo de transición que varía en función de ciertos parámetros establecidos, hasta el año 2033. Las cuentas públicas brasileñas sufren un fuerte desequilibrio presupuestario de naturaleza estructural, motivado en gran medida por el elevado gasto en el sistema público de pensiones. Las proyecciones demográficas apuntan a un mayor incremento, con el consiguiente deterioro del déficit y el nivel de endeudamiento en el futuro, siendo este uno de los motivos que mantienen el riesgo soberano de Brasil por debajo del grado de inversión.

En resumen, todos estos acontecimientos condujeron en 2019 a un escenario macroeconómico de crecimiento nominal y real moderado, con creciente laxitud monetaria, condiciones financieras más favorables y un freno en el deterioro de las monedas emergentes. Los flujos de inversión se mantuvieron dinámicos financiando a países emergentes, incluso a aquellos con vulnerabilidades latentes o muy visibles. Sin embargo, en los primeros meses de 2020 la implementación de medidas de confinamiento y distanciamiento social destinadas a hacer frente a la pandemia Covid-19 ha provocado un cambio radical en la situación, con grandes turbulencias en los tipos de cambio de las monedas de los países emergentes, salidas de flujos de inversión sin precedentes y acusadas caídas del PIB, existiendo de momento gran incertidumbre en cuanto a la duración y a las consecuencias que se pueden derivar de esta situación en el futuro.

Entorno de América Latina

La economía de América Latina y el Caribe pasó de un crecimiento real del 1,0% del PIB en 2018 al 0,1% en 2019. De esta forma, la actividad económica de la región prácticamente se estancó, profundizando en la senda de débil impulso al crecimiento de los cinco años anteriores y añadiendo más urgencia y nuevos de-

Gráfica 1.1-b
América Latina: crecimiento e inflación, 2012-2022



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de FMI y estimaciones propias)

safíos para reavivar el crecimiento económico (véase la Gráfica 1.1-b). De hecho, el PIB real per cápita de la región disminuyó en un promedio del 0,6% anual durante el período 2014-2019, lo que contrasta con el aumento medio del 2% anual de los precios derivado del auge de los productos básicos durante el período 2000-2013.

Este débil impulso fue el reflejo de factores *estructurales* y *cíclicos*. En la dimensión *estructural*, el crecimiento potencial de la región sigue limitado por la baja inversión, el lento crecimiento de la productividad, un clima empresarial débil y la baja calidad de la infraestructura y la educación. El desarrollo del ahorro de largo plazo, la inversión en infraestructuras y la productividad son aún retos que la región debe acometer para acelerar su crecimiento potencial de largo plazo. Y desde la perspectiva *cíclica*, la dinámica económica se ha visto frenada por el bajo crecimiento de la economía mundial y de los precios de los productos básicos, la elevada incertidumbre de la política económica, el re-equilibrio en algunas economías y el malestar social en otras.

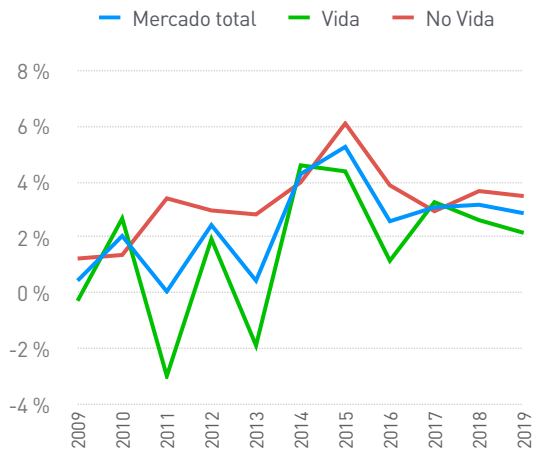
La elevada incertidumbre política en varias de las principales economías de América Latina sigue pesando sobre el crecimiento. Por ejemplo, es probable que la incertidumbre sobre el curso de la política económica y las reformas en el Brasil y México haya contribuido a la desaceleración del PIB real y al crecimiento de la inversión en 2019. El continuo re-equilibrio económico en las economías sometidas a tensiones que experimentaron paradas repentinas de las corrientes de capital en 2018-19 (Argentina, Ecuador), si bien contribuyó a restablecer los equilibrios internos y externos, también ha actuado como un lastre para el crecimiento económico de la región. Adicionalmente, algunos países de la región experimentaron tensiones sociales (Bolivia, Colombia, Chile y Ecuador) que, en algunos casos, generaron disrupciones en la actividad económica. La incertidumbre en materia de política económica también ha aumentado en estos países a medida que los gobiernos consideran políticas y reformas alternativas para hacer que el crecimiento sea más inclusivo y atender las demandas sociales.

En este, de suyo, complejo contexto, a principios de 2020 dio inicio la crisis originada por la aplicación de medidas de confinamiento y distanciamiento social para enfrentar la pandemia del Covid-19, las cuales han sido acompañadas por la reducción de los precios del petróleo y del resto de las materias primas, lo que hace que las perspectivas económicas se presenten extremadamente complejas para la región en 2020, año para el que MAPFRE Economics prevé una caída del -9,4% en el PIB latinoamericano.

Entorno económico y demanda aseguradora

El seguro mundial volvió a incrementar su volumen de primas en 2019, hasta los 6,3 billones de dólares estadounidenses (USD)[3], lo que representa un crecimiento real del 2,9%, algo inferior al 3,2% registrado en 2018 (véase la Gráfica 1.1-c). Cabe señalar que la desaceleración del crecimiento económico y el entorno de bajos tipos de interés en los países desarrollados fueron factores que limitaron el crecimiento de la industria aseguradora a nivel mundial. El impulso provino, un año más, de los ramos No Vida, con un alza real del 3,5% frente al 2,2% de Vida, con mayores subidas en los

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



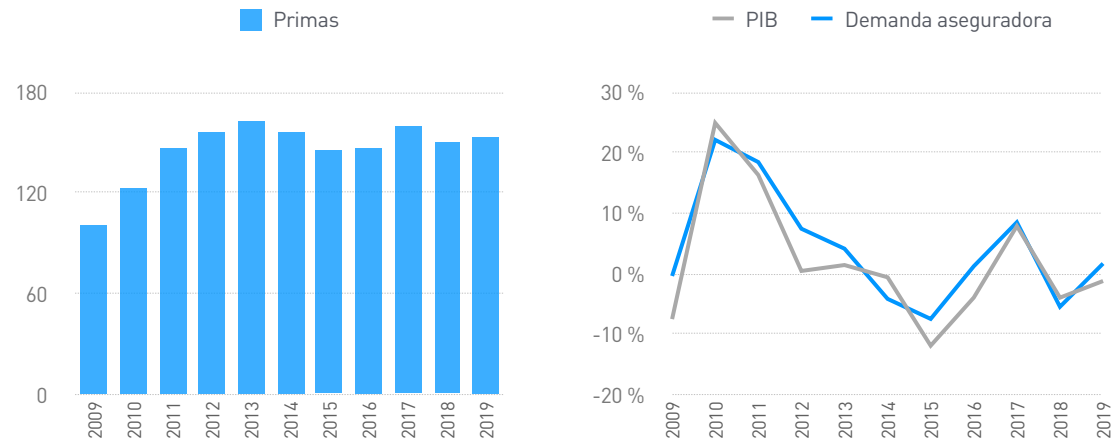
	Total	Vida	No Vida
2009	0,5 %	-0,3 %	1,2 %
2010	2,1 %	2,7 %	1,4 %
2011	0,1 %	-3,0 %	3,4 %
2012	2,4 %	1,9 %	3,0 %
2013	0,4 %	-1,9 %	2,8 %
2014	4,3 %	4,6 %	4,0 %
2015	5,3 %	4,4 %	6,1 %
2016	2,6 %	1,2 %	3,9 %
2017	3,1 %	3,3 %	2,9 %
2018	3,2 %	2,6 %	3,7 %
2019	2,9 %	2,2 %	3,5 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

mercados emergentes que en los desarrollados. A pesar del difícil entorno económico y financiero, caracterizado por unos tipos de interés persistentemente bajos o negativos, los ingresos por primas de seguros de Vida en los mercados globales aumentaron moderadamente hasta los 2,9 billones de USD. Las primas crecieron modestamente en los mercados de seguros desarrollados, mientras que los mercados emergentes volvieron a experimentar fuertes aumentos después de la caída del año anterior. El mayor crecimiento del negocio de Vida en términos reales lo experimentó la región de América Latina y el Caribe, gracias al impulso de sus dos principales mercados, Brasil y México.

Por otra parte, el volumen de primas del seguro No Vida ascendió a 3,4 billones de USD, cantidad un 3,5% superior a la de 2018 en

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



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

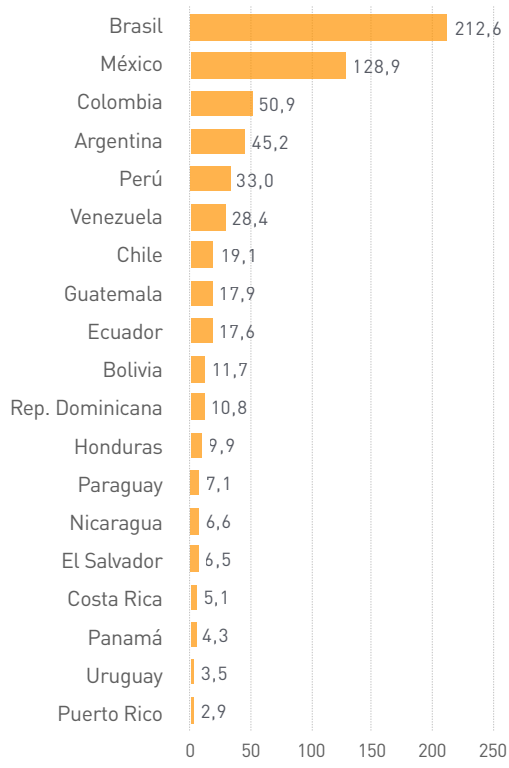
términos reales. Los crecimientos fueron sólidos en las economías emergentes, principalmente de Asia, destacando la evolución de los dos mayores mercados, China e India. Los mercados de América Latina, por su parte, moderaron su crecimiento, con decrecimientos en términos reales en Argentina, Brasil, Honduras, Nicaragua y Panamá. En Europa, la desaceleración del crecimiento económico limitó el aumento de los negocios de No Vida.

Como se indicó antes, la situación de estancamiento económico en la que se encuentra América Latina sigue pesando sobre el comportamiento del sector asegurador que, en 2019, ha experimentado un débil crecimiento, en línea con la situación económica (véase la Gráfica 1.1-d). No obstante, las primas del mercado asegurador experimentaron un ligero crecimiento del 1,6%, frente al retroceso del -5,5% de 2018, fruto del buen comportamiento de alguno de sus grandes mercados y de la menor depreciación de sus monedas, que tuvieron gran influencia en el fuerte retroceso vivido en el año anterior.

Otro aspecto destacable del comportamiento del mercado asegurador en la región de América Latina y el Caribe en 2019 es que ha sido un año de mayor contraste, en el que el entorno económico ha afectado de manera diferente a los dos grandes segmentos del negocio asegurador. Por un lado, el negocio de los seguros de No Vida, más ligado al comportamiento del ciclo, experimentó un ligero retroceso, en línea con la desaceleración económica. Sin embargo, el segmento de Vida (sobre el cual ejerce también gran influencia el entorno de tipos de interés, además de la situación del ciclo económico), ha tenido un buen comportamiento, con un crecimiento de las primas del 5,1% en USD, a nivel regional, frente al retroceso del -7,2% del año previo, cuya explicación va más allá del efecto de la depreciación de las monedas en ese año.

En este sentido, la aplicación generalizada de políticas monetarias acomodaticias de corte expansivo por parte de prácticamente todos los países de la región, empieza a dejar lejos en el tiempo aquellos momentos en los que los tipos de interés presentaban altos niveles, al producirse caídas acusadas de los tipos de interés libres de riesgo a corto plazo, con unas curvas de tipos que comienzan a presentar pendientes positivas, en algunos mercados muy notables como es el caso del mercado brasileño. Las expectativas de nuevas bajadas de tipos de interés y la posibilidad de ofrecer tipos de interés a medio y largo plazo superiores a los tipos a corto plazo (primas por plazo), han creado un entorno favorable en los principales mercados de la región para la comercialización de productos de seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias con tipos de interés garantizados, que se ha visto reflejado en el buen comportamiento de sus respectivos mercados, a pesar del entorno de bajo crecimiento económico. Así, los mercados de los seguros de Vida en Brasil y México presentaron un excelente comportamiento, junto con el de Perú y el resto de los países andinos, excepto el mercado chileno. También tuvieron un buen comportamiento los mercados de los seguros de Vida uruguayo y los de los países centroamericanos (con la excepción de Nicaragua).

Gráfica 1.2-a
América Latina: población, 2020
(millones)



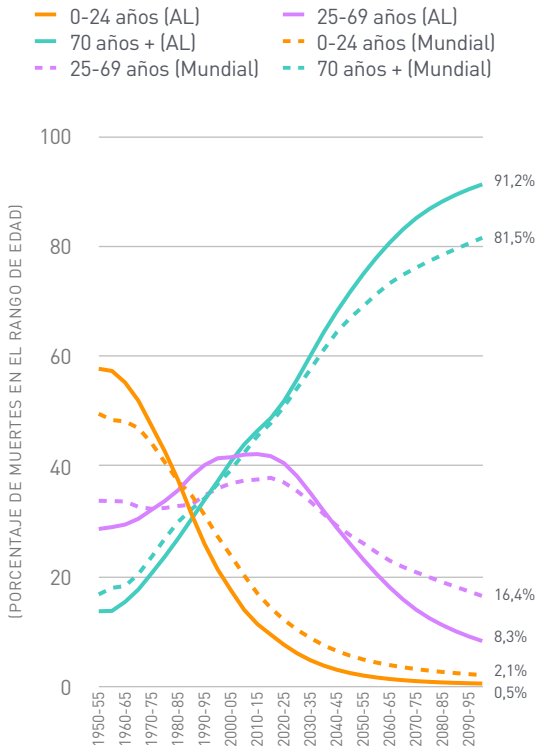
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la ONU)

1.2 Demografía

Conforme a los datos de población de América Latina más recientes publicados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2019[4], la población estimada en 2020 de los 19 países que se cubren en este informe ascendía a 622,1 millones de personas. Destacan las poblaciones de Brasil y México, las cuales alcanzan los 212,6 y 128,9 millones de habitantes, respectivamente. Por encima de los cuarenta millones de habitantes se mantienen Colombia y Argentina, con unas poblaciones que se sitúan en 50,9 y 45,2 millones, en cada caso. Les siguen Perú y Venezuela, con poblaciones en torno a 33 y 28,4 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, Guatemala y Ecuador, en un rango de entre 17 y 20 millones de habitantes (véase la Gráfica 1.2-a).

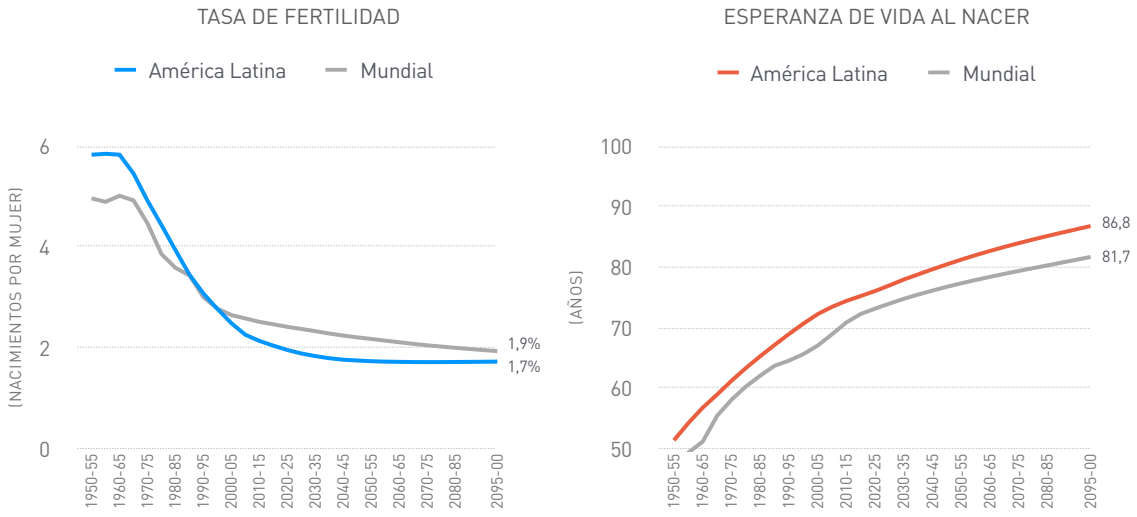
Por lo que se refiere a los parámetros demográficos de la región, las proyecciones actualizadas producidas por la ONU para la América Latina y Caribe muestran una tendencia, por una parte, a la caída de las tasas de fertilidad y, por la otra, a la elevación de la supervivencia de la población (véase la Gráfica 1.2-b). Conforme a esta información, entre 1950

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-b
América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 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)

y 2020 la esperanza de vida al nacer en la región pasó de 51 a 75 años, lo que ha significado una ganancia de 24 años en ese período. Las proyecciones confirman que en el futuro la esperanza de vida en la región puede crecer a un ritmo aproximado de dos años por década, de manera que en el año 2050 superaría los 81 años, y al final del siglo podría situarse en torno a los 87 años. Las proyecciones de las tasas de fertilidad, por su parte, muestran una caída drástica de las mismas de forma sostenida, desde valores cercanos a una media de seis nacimientos por mujer en los años sesenta, para estabilizarse en 1,7 para finales de este siglo.

Por otra parte, las proyecciones de los porcentajes de muertes por grupos de edad muestran una tendencia a la disminución de los porcentajes de fallecimientos en edades tempranas, de manera que el porcentaje de la población que alcanza edades extremas es cada vez mayor. Cabe señalar que este patrón de distribución de muertes para la región comienza a discrepar de las proyecciones promedio para la población mundial, haciendo que la concentración de la población en edades extremas vaya resultando superior en América Latina que en el promedio del mundo (véase Gráfica 1.2-c).

Por último, como se ilustra en los datos actualizados que se presentan en la Gráfica 1.2-d, todos estos factores demográficos siguen 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 2019

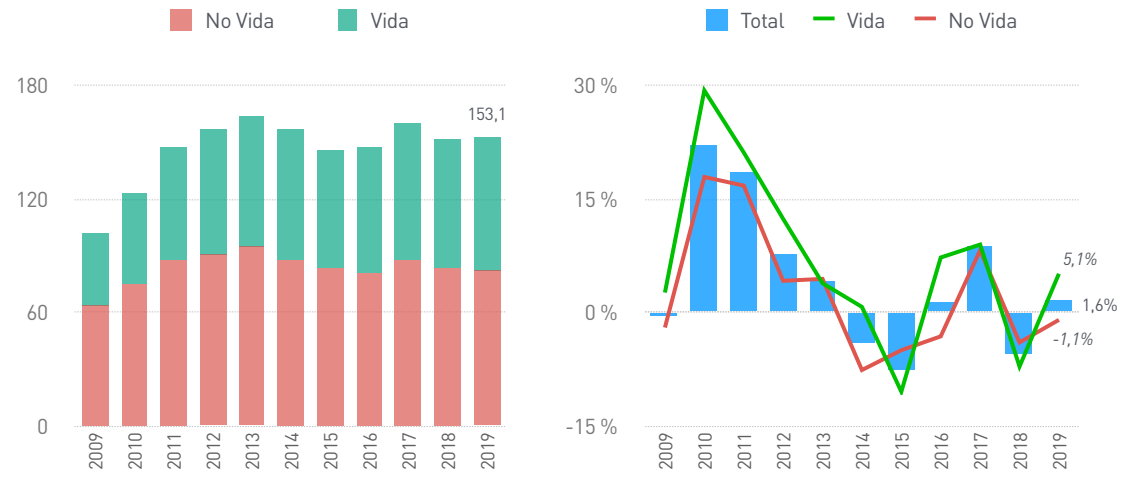
2.1 Desempeño del mercado asegurador

Crecimiento

En 2019, las primas totales en América Latina ascendieron a 153.053 millones de USD, el 54% de las cuales correspondieron a seguros No Vida, y el 46% restante a seguros de Vida. La participación del mercado asegurador latinoamericano en el total mundial se redujo en -0,03 puntos porcentuales (pp) entre 2018 y 2019, a causa del débil comportamiento del negocio de No Vida, cuya participación se redujo en 0,14 pp, ya que el negocio de Vida se incrementó en 0,11 pp. En una perspectiva de largo plazo, la participación de América Latina en el negocio de seguros mundial ha mostrado una tendencia creciente, ya que mientras que en 1980 esa participación era de solo 1,8%, para 2019 se había elevado al 2,4%, básicamente a raíz del incremento en el segmento de Vida. El negocio de No Vida, aunque venía aumentando su peso, apenas ha variado respecto del nivel de hace cuatro décadas, a consecuencia del retroceso de los últimos cinco años[5] (véanse las Gráficas 2.1-a y 2.1-b).

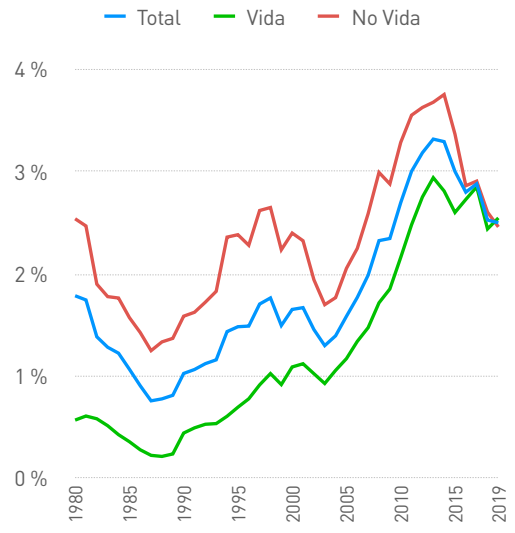
Esta tendencia a la elevación de la cuota del mercado asegurador latinoamericano en el mercado mundial se ha visto frenada solo en los períodos de las crisis económicas y financieras que han afectado a la región, amplificándose por el efecto en la devaluación de las monedas de los distintos países al que usualmente esos eventos cíclicos se hallan ligados. Así, frente al buen comportamiento de 2017, en los dos 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, unido a una serie de debilidades estructurales que han motivado que el impacto en algunas de las economías de la región se amplificase, continuando en esa senda de depreciación de sus monedas, a pesar del cambio de sesgo en la política monetaria de los Estados Unidos.

Gráfica 2.1-a
América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de USD; tasas anuales de crecimiento nominal en USD, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores)

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



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss Re)

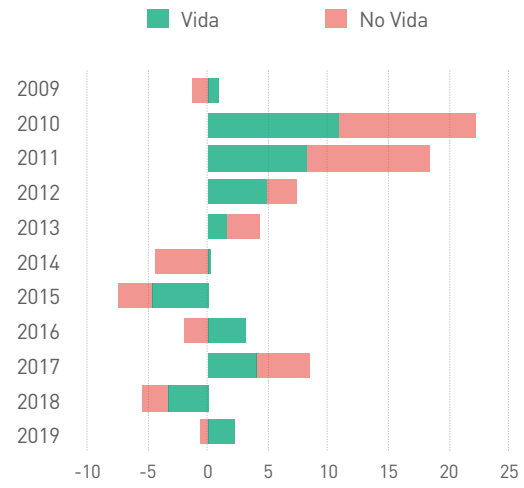
Tabla 2.1-a
América Latina: variación anual del volumen de primas, 2018-2019
(crecimientos en moneda local, %)

País	Crecimiento nominal	Crecimiento real
Argentina	36,3	-11,2
Bolivia	7,8	5,8
Brasil	11,4	7,4
Chile	0,8	-1,4
Colombia	10,3	6,6
Costa Rica	7,9	5,7
Ecuador	6,4	6,1
El Salvador	6,8	6,7
Guatemala	7,4	3,6
Honduras	0,8	-3,4
México	11,1	7,2
Nicaragua	-4,2	-9,1
Panamá	-0,1	0,2
Paraguay	5,1	1,3
Perú	9,7	7,4
Puerto Rico	6,3	5,5
República Dominicana	16,2	14,2
Uruguay	19,7	10,9
Venezuela	22.077,5	10,9

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

Como se ilustra en la referida Gráfica 2.1-a, en 2019 el crecimiento de las primas totales del sector asegurador fue del 1,6%, respecto del año previo. El segmento de los seguros de No Vida tuvo, por segundo año consecutivo, una contribución negativa en la caída del negocio, con -0,6 pp (-2,2 pp en 2018), en tanto el negocio

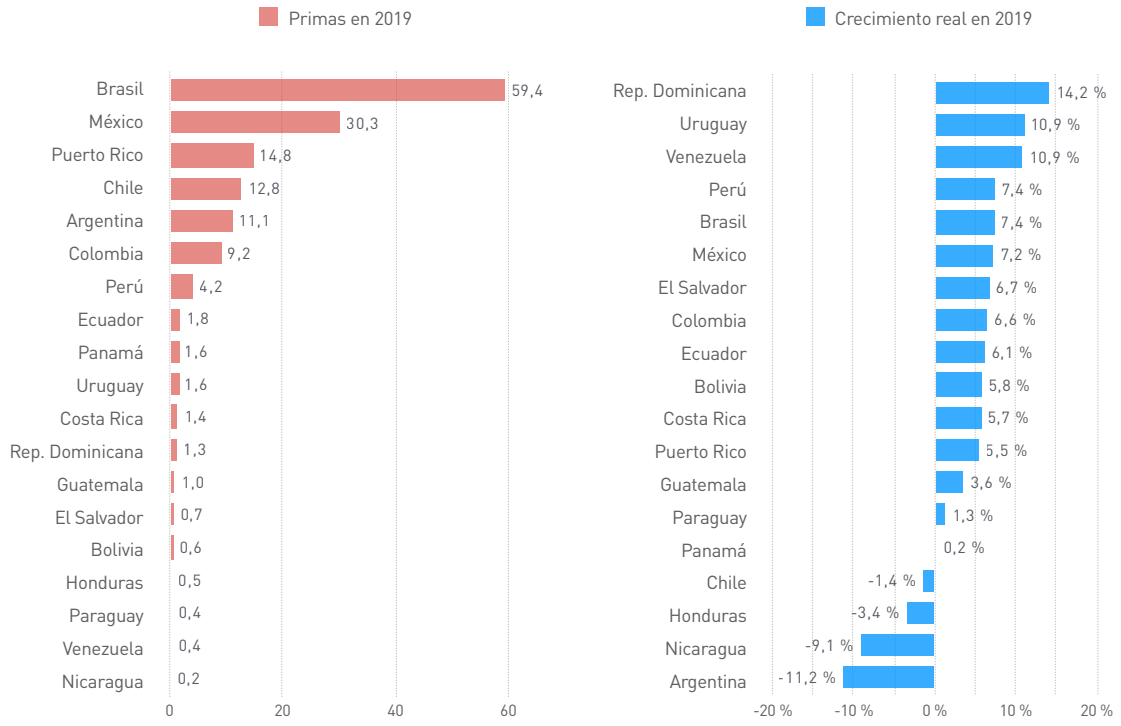
Gráfica 2.1-c
América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	-0,4	0,9	-1,3
2010	22,1	10,9	11,2
2011	18,4	8,3	10,1
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	1,6	2,3	-0,6

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

de Vida tuvo una destacable contribución positiva de 2,3 pp (que revirtió la contribución negativa de -3,3 pp de 2018), constituyéndose en el motor del crecimiento en ese año (véase la Gráfica 2.1-c).

La contribución negativa al crecimiento que ha tenido el negocio de No Vida en 2019, en la que sin duda ha influido la ralentización económica vivida en ese año, ha sido compensada por el buen comportamiento del negocio de Vida, que ha tenido un entorno favorable de tipos de interés para la comercialización de los productos de ahorro y de rentas, compensando el efecto negativo de la desaceleración económica en este segmento de negocio. En este sentido, al medir los crecimientos de la actividad aseguradora en moneda local para cada uno de los mercados analizados, buena parte de estos registraron crecimientos positivos de primas en moneda local y en términos reales. A pesar de ello, se registran excepciones como son los casos de Argentina, Guatemala, Nicaragua, Honduras y Chile (véanse la Gráfica 2.1-d y la Tabla 2.1-a).

A pesar de la situación de relativo estancamiento económico vivida por América Latina en 2019, debe destacarse que, a excepción de los mercados aseguradores de Argentina y Chile, los grandes mercados aseguradores de la región tuvieron un buen comportamiento. En este sentido, destacan especialmente los mercados de México y Perú, los cuales tuvieron un crecimiento real excepcional medido tanto en sus monedas locales (7,2% y 7,4%, respectivamente) como en USD (11,0% y 8,0%, en cada caso), con un crecimiento equilibrado entre los segmentos de Vida y No Vida. Los mercados de Brasil y Colombia también presentaron notables crecimientos reales en sus respectivas monedas (7,4% y 6,6%, respectivamente), aunque significativamente inferiores al medirlos en USD (3,1% y -0,6%, en cada caso), por la depreciación sufrida por sus respectivas monedas. Cabe destacar que el crecimiento del mercado asegurador brasileño tuvo su origen en el buen

Tabla 2.1-b
América Latina: volumen de primas por país, 2019
(primas, millones de USD; crecimiento en USD, %)

Ramo	No Vida		Vida		Total	
	Primas	Crecimiento 2018-2019 (%)	Primas	Crecimiento 2018-2019 (%)	Primas	Crecimiento 2018-2019 (%)
Argentina	9.654	-19,9	1.412	-24,7	11.066	-20,5
Bolivia	371	4,7	206	14,1	577	7,8
Brasil	20.825	-5,3	38.536	8,3	59.361	3,1
Chile	5.315	-2,2	7.446	-11,6	12.762	-7,9
Colombia	6.325	-0,1	2.843	-1,6	9.168	-0,6
Costa Rica	1.190	6,2	227	5,9	1.417	6,1
Ecuador	1.364	6,9	434	5,1	1.797	6,4
El Salvador	465	6,1	237	8,2	702	6,8
Guatemala	766	4,0	211	8,7	977	5,0
Honduras	301	-4,5	156	3,3	458	-2,0
México	16.201	10,8	14.054	11,3	30.255	11,0
Nicaragua	162	-8,5	41	-10,4	203	-8,9
Panamá	1.162	-1,3	406	3,6	1.568	-0,1
Paraguay	368	-2,9	58	-6,8	426	-3,5
Perú	2.328	6,5	1.903	10,0	4.230	8,0
Puerto Rico	13.349	6,1	1.466	8,1	14.815	6,3
Rep. Dominicana	1.138	12,6	209	9,1	1.347	12,0
Uruguay	868	-3,3	686	15,9	1.554	4,3
Venezuela	366	0,3	3	-54,5	369	-0,7
Total	**82.519**	**-1,0**	**70.534**	**5,1**	**153.053**	**1,6**

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

comportamiento del negocio de Vida, ya que el de No Vida experimentó un ligero retroceso, en términos reales.

Del resto de los países analizados, destacaron también por su buen comportamiento los mercados centroamericanos y caribeños, con la excepción de Nicaragua, Honduras y, en menor medida, Panamá. Entre los países andinos destacaron también por su buen comportamiento los mercados de Bolivia y Ecuador y, negativamente, los ya referidos mercados de Argentina y Chile.

Desempeño por líneas de negocio

En 2019, las primas del segmento de los seguros de Vida en América Latina experimentaron un crecimiento del 5,1% medidas en USD (frente al retroceso del -7,2% en 2018), mientras que las primas de los seguros de No Vida tuvieron una caída del -1,1% (frente al -4,0% en 2018). Las caídas tan acusadas de 2018 se explican, en buena medida, por la fuerte depreciación de las principales monedas en aquel año, especialmente del peso argentino y del real brasileño. En general, los tipos de cambio no se han recuperado en 2019, a excepción del peso mexicano, que logró estabilizar el tipo de cambio medio del año y cerró el ejercicio con una revalorización de su moneda cercana al 4%. Sin embargo, las depreciaciones en 2019 han sido notablemente inferiores, a excepción del peso argentino, lo que unido al buen comportamiento de los grandes mercados aseguradores de la región en sus respectivas monedas locales ha llevado a una mejora sustancial del crecimiento del mercado asegurador medido en dólares (véase la Tabla 2.1-b).

Por lo que se refiere al segmento de No Vida en la región, decrecieron gran parte de los ramos que configuran esta línea de negocio. El ramo de Automóviles, que representa el 16,9% del total de primas, tuvo una contracción del -8,5%,

Tabla 2.1-c
América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento*, 2019
(primas, millones de USD)

Ramos	2018	2019	% de crecimiento	% de cuota
Vida	**67.131**	**70.531**	**5,1 %**	**46,2**
Vida individual y colectivo	57.452	61.436	6,9 %	40,2
Vida Previsional y/o Pensiones	9.679	9.094	-6,0 %	6,0
No Vida	**83.083**	**82.153**	**-1,1 %**	**53,8**
Accidentes de Trabajo	5.568	4.693	-15,7 %	3,1
Accidentes Personales	4.262	4.142	-2,8 %	2,7
Automóviles	28.156	25.769	-8,5 %	16,9
Crédito y/o Caución	2.199	2.158	-1,9 %	1,4
Incendios y/o Líneas aliadas	8.003	8.529	6,6 %	5,6
Otros Daños	11.863	11.978	1,0 %	7,8
Responsabilidad Civil	2.321	2.622	13,0 %	1,7
Salud	17.803	18.998	6,7 %	12,4
Transportes	2.909	3.265	12,2 %	2,1
Total	**150.214**	**152.684**	**1,6 %**	**100,0**

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

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

Tabla 2.1-d
América Latina: cuenta de resultados por país, 2019
(millones de USD)

País	Primas imputadas	Siniestralidad	Gastos explotación	Resultado técnico	Resultado financiero	Otros ingresos y gastos	Resultado neto
Argentina	10.995,1	-9.350,4	-5.315,5	-3.670,8	4.710,7	516,0	1.555,9
Bolivia	400,4	-156,1	-240,7	3,6	40,6	-2,8	41,3
Brasil	24.356,0	-9.749,6	-12.550,8	2.055,6	4.939,1	-1.098,1	5.896,6
Chile	10.200,6	-9.808,8	-3.072,9	-2.681,1	3.200,6	53,1	572,6
Colombia	6.557,6	-4.051,4	-3.247,0	-740,8	1.419,9	-1,9	677,1
Costa Rica	1.001,3	-609,5	-487,9	-96,2	197,5	-4,4	96,9
Ecuador	1.113,6	-486,1	-337,8	289,6	56,1	-284,6	61,2
El Salvador	436,9	-252,7	-188,2	-3,9	23,9	15,5	35,5
Guatemala	636,4	-370,5	-202,8	63,1	59,6	-0,5	122,2
Honduras	221,1	-101,8	-85,1	34,2	29,3	-10,6	52,9
México	21.096,8	-16.106,8	-5.900,2	-910,2	5.148,6	-1.213,2	3.025,2
Nicaragua	128,9	-47,6	-69,4	11,9	16,3	0,4	28,6
Panamá	1.028,6	-543,7	-382,8	102,1	104,2	-10,3	196,0
Paraguay	317,2	-132,2	-163,2	21,8	23,8	-2,7	42,9
Perú	2.503,1	-1.487,2	-1.433,9	-418,0	893,5	-20,4	455,1
Puerto Rico	-	-	-	-	-	-	381,1
República Dominicana	608,5	-320,7	-245,0	42,8	48,3	32,7	123,8
Uruguay	1.401,6	-994,1	-497,1	-89,5	195,6	-8,8	97,3
Venezuela[1]	192,8	-27,2	-211,0	-45,3	40,0	346,9	341,6

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

1/ El dato corresponde al año de 2018 (último disponible).

superior a la experimentada en 2018, del -7,4%. En el segmento de los seguros de Vida, por su parte, aumentaron las primas de los seguros de Vida individual y colectivo, pero las de los seguros Previsionales y de Pensiones cayeron, a diferencia de lo que ocurrió el año previo. Así, los seguros de Vida individual y colectivo, que representan el 40,2% del total de primas, experimentaron un incremento del 6,9%, explicado en buena parte por el buen comportamiento de esta línea de negocio en Brasil y México (véase la Tabla 2.1-c).

Resultados y rentabilidad

En la Tabla 2.1-d, se presenta la estructura de la cuenta de resultados de los mercados aseguradores de América Latina en 2019. Como se observa, todos los países presentaron resultados netos agregados positivos. En 2019, el resultado neto agregado del mercado asegurador latinoamericano se situó en 13.462,2 millones de USD, experimentando un crecimiento del 13,5% respecto al resultado agregado equivalente del año anterior.

De esta forma, decrecieron los beneficios en USD respecto al año previo en el caso de los mercados aseguradores de Argentina (-6,5%), Chile (-28,1%), Costa Rica (-22,6%), El Salvador (-2%), Nicaragua (-13,4%) y Paraguay (-0,2%), mientras que en el resto de los mercados de la región experimentaron crecimientos (véase la Tabla 2.1-e).

Por otra parte, las medidas de rentabilidad que se presentan en la Tabla 2.1-f muestran la información correspondiente a la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) y la rentabilidad sobre activos (ROA) en los distintos mercados aseguradores de la región en 2019. De esta información se desprende que Argentina (27,8%), República Dominicana (26,4%), México (24,7%), Brasil (24,6%), Guatemala (23,5%), Honduras (20,7%), Nicaragua (18,4%), y Paraguay (17,0%), presentaron los mayores índices de ROE. Por el contrario, los mercados aseguradores de Chile (7,8%), Venezuela (8,2%) y Costa Rica (5,0%) fueron los que mostraron los niveles menores del indicador (en el caso de Venezuela, con una inflación media de cinco dígitos).

Tabla 2.1-e
América Latina: resultado neto por país, 2019
(millones de USD)

País	2018	2019	Crecimiento 2018-2019 (%)
Argentina	1.663,7	1.555,9	-6,5
Bolivia	35,7	41,3	15,9
Brasil	5.150,6	5.896,6	14,5
Chile	796,8	572,6	-28,1
Colombia	571,8	677,1	18,4
Costa Rica	125,2	96,9	-22,6
Ecuador	51,0	61,2	20,0
El Salvador	36,2	35,5	-2,0
Guatemala	118,3	122,2	3,3
Honduras	51,5	52,9	2,8
México	2.468,0	3.025,2	22,6
Nicaragua	33,1	28,6	-13,4
Panamá	140,3	196,0	39,7
Paraguay	43,0	42,9	-0,2
Perú	319,8	455,1	42,3
Puerto Rico	137,2	381,1	177,8
República Dominicana	102,0	123,8	21,3
Uruguay	18,7	97,3	421,5
Venezuela[1]	341,6	n.d.	-
Total[2]	11.862,8	13.462,2	13,5

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

1/ No se incluyen los datos de 2019 por falta de disponibilidad de la información a la fecha de conclusión de este informe.
2/ Para mantener comparabilidad, el resultado de Venezuela de 2018 no se incluye en la suma total de ese año.

Tabla 2.1-f
América Latina: rentabilidad por país, 2019
(en moneda local)

País	Patrimonio neto/ activos	ROE	ROA	Inflación media
Argentina	24,9 %	27,8 %	6,9 %	53,5 %
Bolivia	30,1 %	12,2 %	3,7 %	1,8 %
Brasil	7,7 %	24,6 %	1,9 %	3,7 %
Chile	9,7 %	7,8 %	0,8 %	2,3 %
Colombia	17,9 %	14,4 %	2,6 %	3,5 %
Costa Rica	44,9 %	5,0 %	2,2 %	2,1 %
Ecuador	30,0 %	9,5 %	2,8 %	0,3 %
El Salvador	42,9 %	8,9 %	3,8 %	0,1 %
Guatemala	36,3 %	23,5 %	8,5 %	3,7 %
Honduras	38,2 %	20,7 %	7,9 %	4,4 %
México	14,0 %	24,7 %	3,5 %	3,6 %
Nicaragua	40,3 %	18,4 %	7,4 %	5,4 %
Panamá	38,8 %	15,2 %	5,9 %	-0,4 %
Paraguay	38,3 %	17,0 %	6,5 %	3,8 %
Perú	16,2 %	17,4 %	2,8 %	2,1 %
Puerto Rico	28,9 %	12,9 %	3,7 %	0,7 %
República Dominicana	30,9 %	26,4 %	8,2 %	1,8 %
Uruguay	11,9 %	14,7 %	1,7 %	7,9 %
Venezuela[1]	48,0 %	8,2 %	3,9 %	65.374 %

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

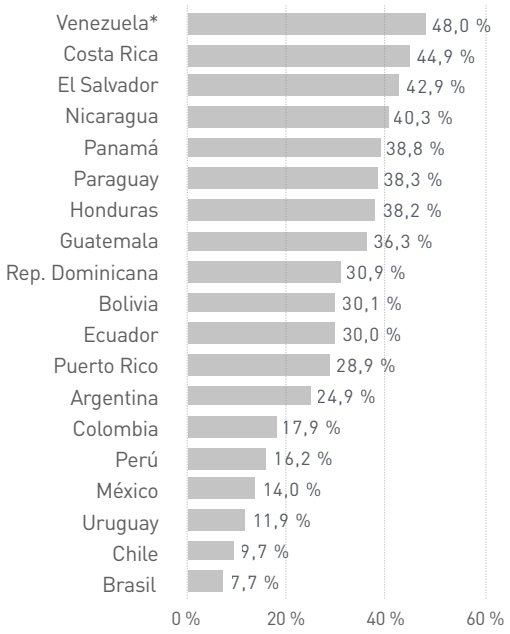
1/ El dato de Venezuela corresponde a 2018, último dato disponible.

Niveles de capitalización

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

Como se ha indicado 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 de la región (México, Chile y Brasil) el indicador es menor. Se destaca nuevamente el caso de Venezuela (mercado que presenta el mayor nivel de capitalización conforme a la métrica indicada), país cuya tasa de inflación media en 2019 fue de cinco dígitos y donde gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros. De manera complementaria, la antes referida Tabla 2.1-f compara los niveles de capitalización (patrimonio neto/activo) con dos indicadores de rentabilidad: el retorno so-

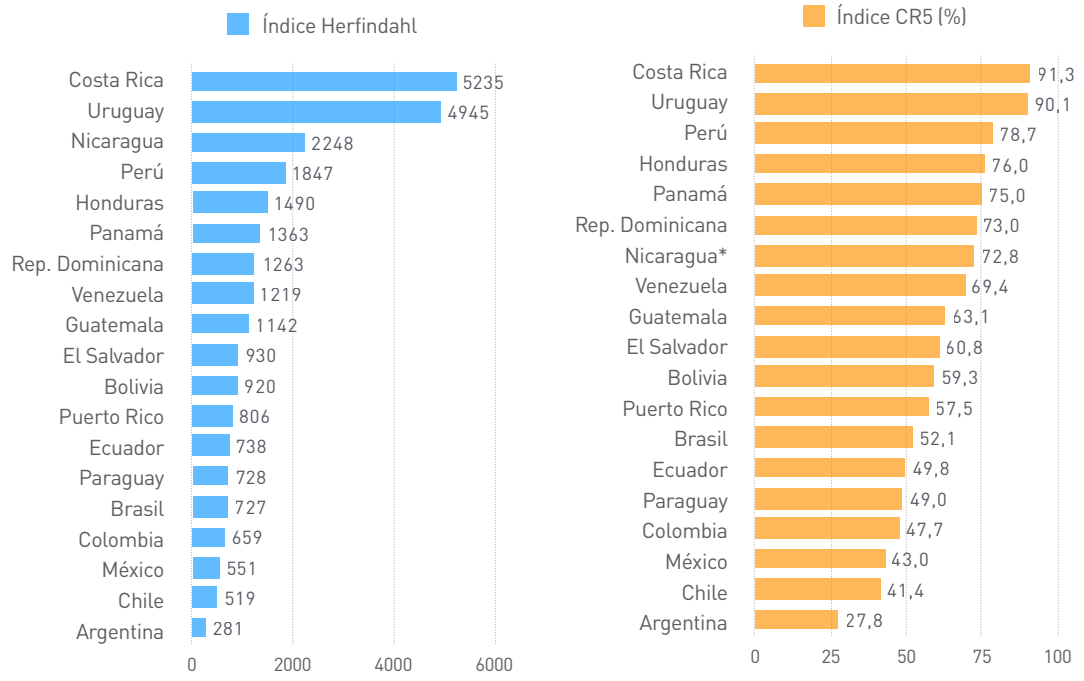
Gráfica 2.1-e
América Latina: nivel de capitalización, 2019
(patrimonio neto / activo, %)



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

* El dato de Venezuela corresponde a 2018, último dato disponible.

Gráfica 2.1-f
América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2019



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.

bre patrimonio neto (ROE) y el retorno sobre activos (ROA).

Niveles de concentración

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

Como ya se registraba en años anteriores, en 2019 los mercados aseguradores de América Latina que presentaron mayores niveles de concentración fueron Costa Rica, Uruguay, Nicaragua y Perú, con un índice Herfindahl superior al umbral que indica una concentración industrial alta (IHH>1800). Por su parte, Honduras, Panamá, República Dominicana, Venezuela y Guatemala presentan valores del índice propios de mercados concentrados, pero con un nivel de concentración moderada (1000<IHH<1800). El resto de los mercados latinoamericanos presentan índices por debajo de los 1000 puntos, es decir, por debajo del umbral que anticipa niveles moderados de concentración.

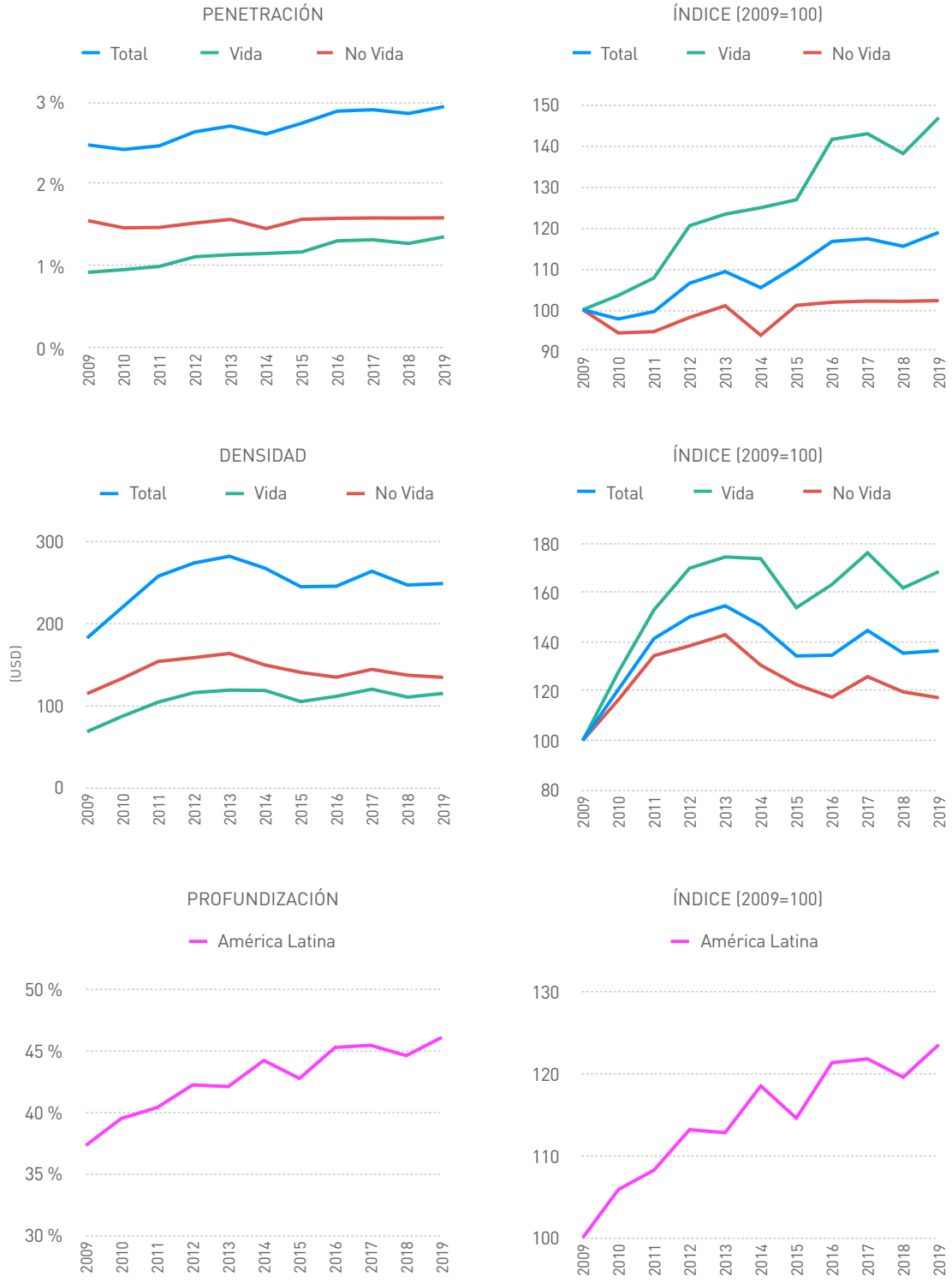
Una medida complementaria del proceso de concentración de la industria es la cuota de mercado de las primeras cinco mayores entidades aseguradoras (CR5) que se ilustra en la Gráfica 2.1-f, el cual viene a confirmar la existencia de los niveles de concentración descritos con base en el índice Herfindahl.

2.2 Tendencias estructurales

Penetración, densidad y profundización

Las tendencias estructurales de la industria del seguro en América Latina analizada en su conjunto a lo largo del período 2009-2019 se presentan en la Gráfica 2.2-a[6]. El índice de penetración (primas/PIB) promedio de la región se ubicó en el 2,9% en 2019, superior al del año previo en 0,08 puntos porcentuales. El indicador mejoró en el segmento de Vida (1,4%, frente al 1,3% del año previo) manteniéndose sin cambios en el de No Vida (1,6%).

Gráfica 2.2-a
América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



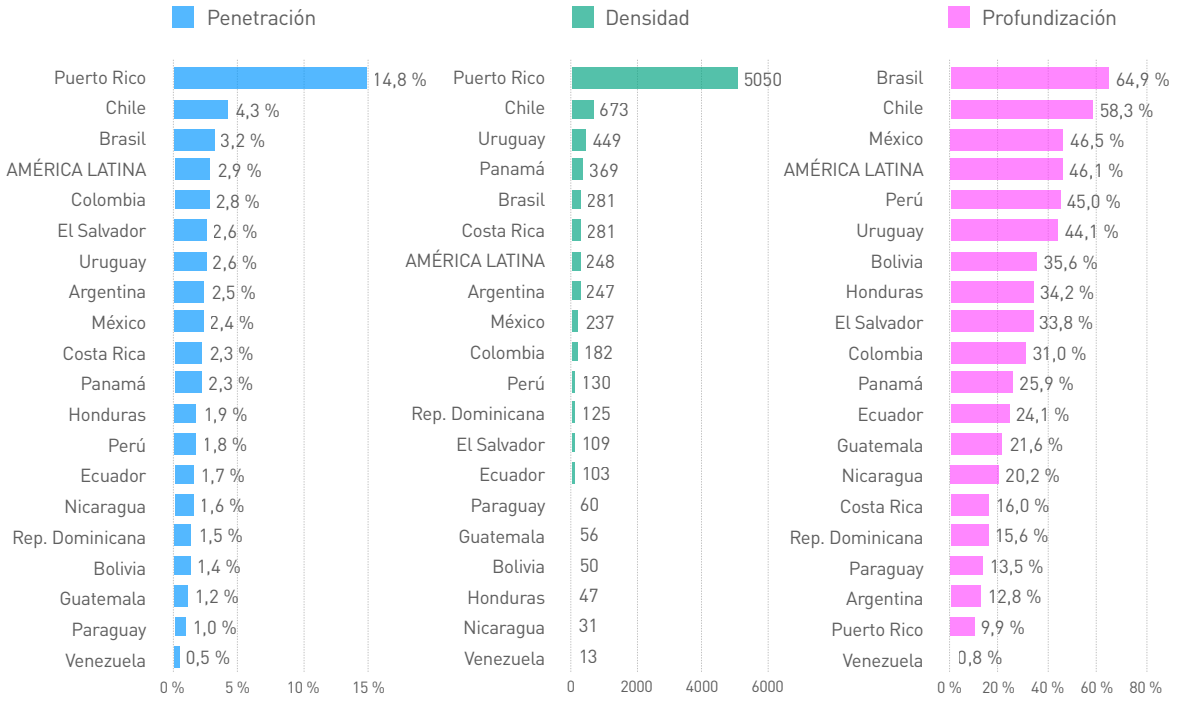
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de organismos supervisores)

Como se muestra en la Gráfica 2.2-b, Puerto Rico sigue mostrando el mayor índice de penetración y densidad (primas per cápita) de la región, alcanzando en 2019 valores de 14,8% y 5.050 USD, 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. Por debajo de Puerto Rico, Chile (4,3%), Brasil (3,2%) y Colombia (2,8%) fueron los países que mayor índice de penetración alcanzaron en 2019. Los mercados que mejoran los valores de este indicador en 2019 son Puerto Rico, Brasil, El Salvador, Uruguay, Perú, México, Ecuador, Bolivia y Venezuela. Mantienen prácticamente el mismo índice que en 2018 Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala y República Dominicana. Y en el resto de los países el índice de penetración ha disminuido respecto a la medición del año previo (Argentina, Panamá, Honduras, Nicaragua, y Paraguay).

Desde una perspectiva de medio plazo al analizar la evolución de este indicador a nivel del conjunto de la región desde 2009, se observa que se ha producido un aumento de 0,4 pp, lo que confirma un año más la tendencia creciente observada de manera consistente a lo largo de la última década, a la cual ha contribuido casi en exclusiva el desarrollo de los seguros de Vida y, muy ligeramente, el de los seguros de No Vida. De esta forma, a lo largo de la pasada década la penetración total en la región se elevó un 18,9%. En el caso de la penetración en el segmento de los seguros de Vida, el crecimiento acumulado fue de 46,8%, mientras que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el aumento acumulado en ese lapso fue de apenas el 2,1%. Estos crecimientos, aún muy significativo en el caso del negocio de Vida, son sin embargo inferiores a los observados en la década 2008-2018.

En lo que se refiere a la densidad (primas per cápita), el indicador promedio de la región se situó en 248,3 USD, un 0,7% por encima del nivel registrado el año previo, recuperándose solo ligeramente de la fuerte caída del año anterior, la cual fue consecuencia de la acusada depreciación de las principales monedas en

Gráfica 2.2-b
América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2019
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida / primas totales, %)



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

aquel año. La mayor parte del gasto por persona en seguros siguió concentrada en el segmento de No Vida (133,9 USD), con una caída del -2,0% respecto al año anterior. La densidad de los seguros de Vida, por su parte, fue de 114,4 USD, un 4,1% por encima de la de 2018.

Entre 2009 y 2019, la densidad muestra una tendencia creciente en la región al incrementarse un 36,4% en dicho lapso. En el caso del segmento del mercado de los seguros de Vida, el aumento acumulado en ese período fue de 68,6% (elevándose de 67,9 a 114,4 USD), en tanto que en el caso del segmento de los seguros de No Vida el crecimiento acumulado fue de 17,3% (pasando de 114,2 a 133,9 USD). Al contrario de lo ocurrido con la penetración durante 2009-2019, en la densidad se percibe cierta mejoría en el crecimiento respecto a la década 2008-2018. Además, en el análisis individual de cada uno de los mercados considerados en este informe se observa, asimismo, una tendencia creciente de la densidad a lo largo de los últimos años, cuando la medición se realiza en moneda local.

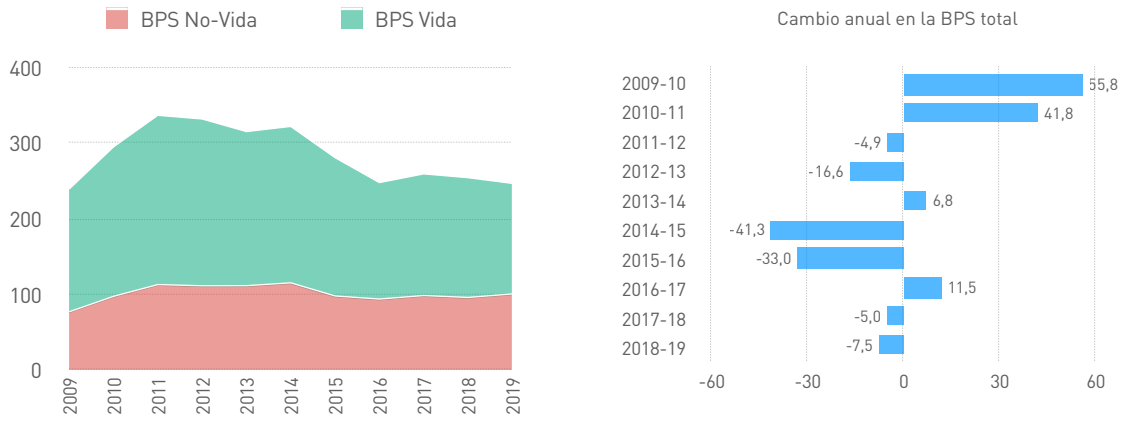
Por último, el índice de profundización del seguro (la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto de las primas totales) se situó en 46,1% en 2019, 1,5 pp por encima del valor registrado en 2018, fuertemente influido por el buen comportamiento del segmento de Vida en los grandes mercados de la región. En el análisis de mediano plazo (2009-2019), el indicador muestra una mejora a lo largo de la última década, con un aumento acumulado de 8,8 pp y un crecimiento acumulado de 23,6% en ese lapso.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

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

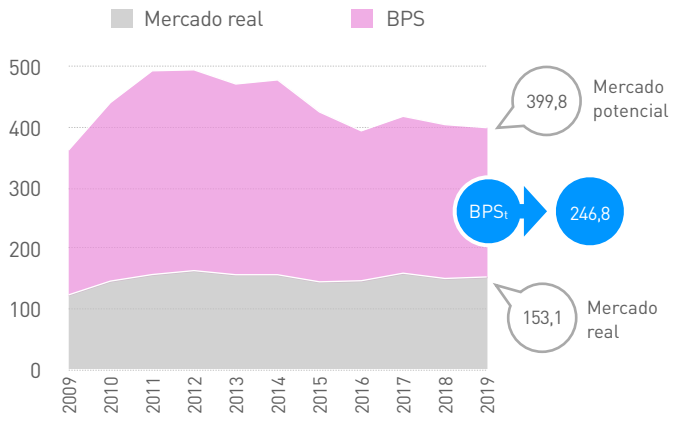
Por su naturaleza, la BPS no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Este espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del crecimiento de la economía de cada país y, por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos a ser 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* la esta tiende a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros. De esta

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



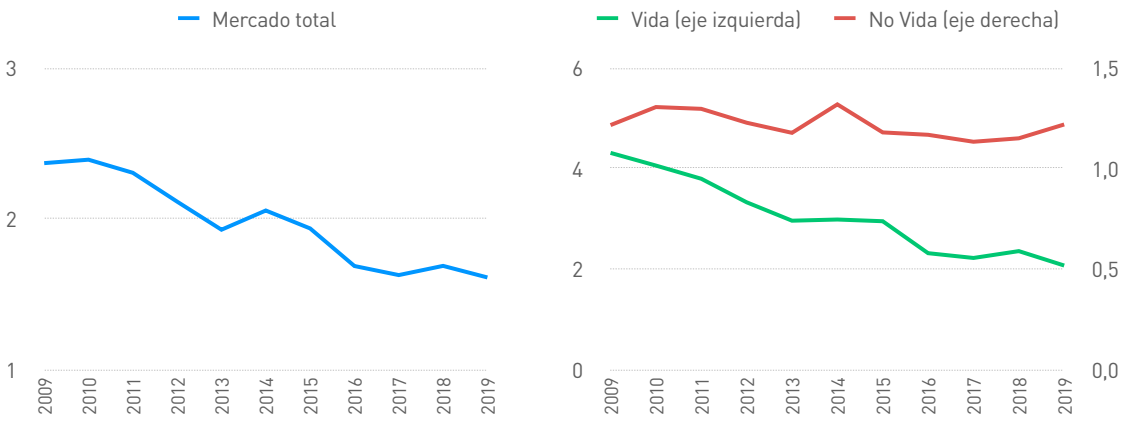
Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	51,5 %	3,1 %
2019-2018	1,6 %	-3,0 %

Fuente: MAPFRE Economics

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.

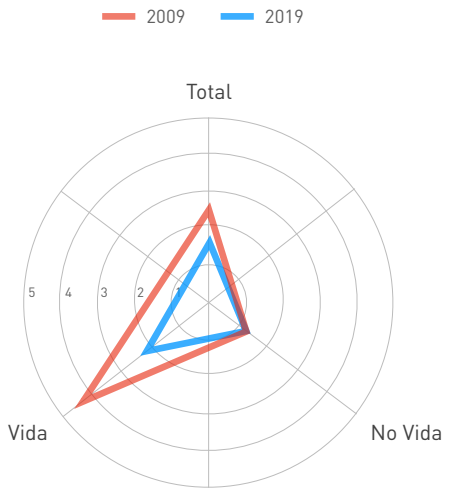
La estimación de la BPS para el mercado asegurador latinoamericano[7] en 2019 se situó en 246,8 millardos de USD, un -3,0% (-7,5 millardos de USD) menos que la estimada el año previo. La estructura de la BPS a lo largo de la última década no muestra cambios significativos respecto a nuestro reporte anterior, confirmándose el predominio de los seguros de Vida. Así, en 2019, el 59,3% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (146,3 millardos de USD), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40,7% de la brecha, significando un monto de 100,5 millardos de USD (véase la Gráfica 2.2-c). De esta forma, el mercado potencial de seguros en América Latina en 2019 (la suma del mercado asegurador real y la BPS) se ubicó en 399,8 millardos de USD, lo que significa 2,6 veces el mercado actual en la región (véase la Gráfica 2.2-d).

Gráfica 2.2-e
América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 2.2-f
América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real

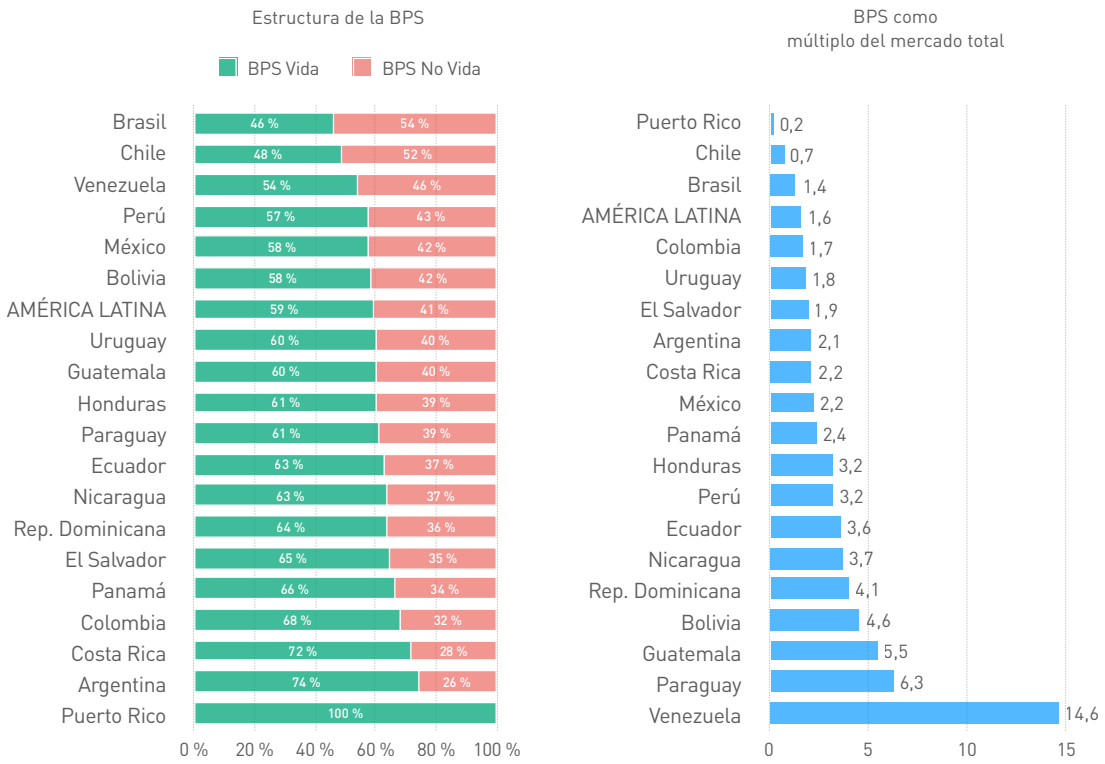


Fuente: MAPFRE Economics

Como se ilustra en la Gráfica 2.2-e, una forma complementaria de analizar la brecha de aseguramiento en términos relativos, consiste en presentarla como múltiplo del mercado real. Como se desprende de esta información, la brecha de aseguramiento de la región entre 2009 y 2019 presenta una tendencia decreciente, tanto al analizar el mercado total (que pasó de 2,4 a 1,6 veces el mercado real), como al hacerlo en el segmento de Vida (que se redujo de 4,3 a 2,1 veces el mercado correspondiente). En el caso del mercado de los seguros de No Vida, sin embargo, luego de haber mantenido una tendencia decreciente entre 2014 y 2017, esta medición en 2019 se ha situado en un valor relativo prácticamente equivalente al que mostraba diez años atrás (1,2 veces).

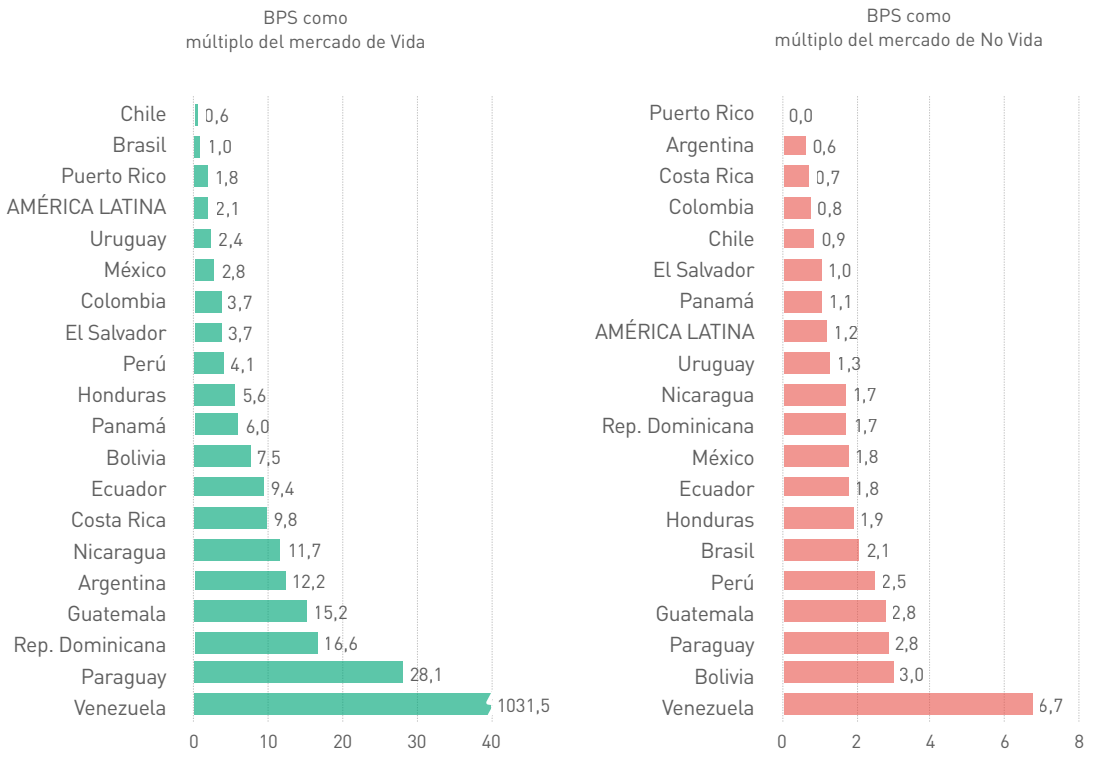
Este comportamiento se ilustra en la Gráfica 2.2-f, la cual sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador latinoamericano

Gráfica 2.2-g
América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2019
(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-h
América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2019
(estructura, %; BPS como proporción del mercado respectivo, número de veces)



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

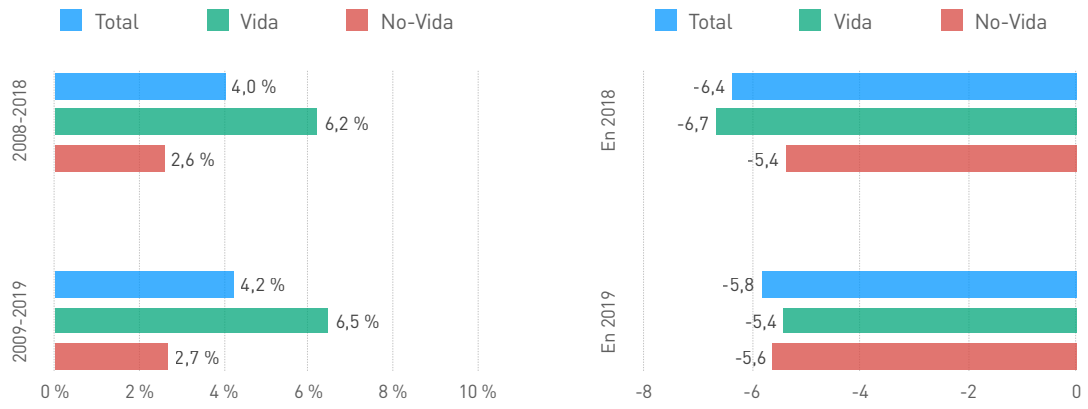
en la última década, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. En ese lapso, se aprecia una mejoría en la brecha total de aseguramiento gracias a la reducción de la BPS del segmento de Vida (el segmento de menor desarrollo relativo en la región), mientras que la brecha de los seguros de No Vida como múltiplo del mercado real apenas ha variado en el referido período.

Por otra parte, la estructura de la BPS para cada uno de los países de la región, así como el tamaño relativo de la brecha de aseguramiento respecto del mercado total actual y a los diferentes ramos de aseguramiento (Vida y No Vida), se presentan en las Gráficas 2.2-g y 2.2-h. Como observa, el desarrollo de los mercados aseguradores, además de la dinámica de sus tendencias estructurales, puede asociarse al grado de balance en la BPS existente, el cual puede sugerir áreas subdesarrolladas del mismo. De esta forma, el grado de avance de los mercados se halla vinculado a la proporción que la brecha de aseguramiento representa del tamaño actual del mismo.

Finalmente, la Gráfica 2.2-i actualiza la evaluación realizada respecto a la capacidad del sector asegurador latinoamericano para cerrar la brecha de aseguramiento. Como en informes anteriores, se ha realizado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo del período 2009-2019, con respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario alcanzar para cerrar la BPS determinada en 2019 a lo largo de la siguiente década.

A lo largo de dicho período (2009-2019), el mercado de seguros de la región registró una tasa de crecimiento anual promedio de primas (medidas en USD) de 4,2%, integrada por un crecimiento promedio de 6,5% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y de 2,7% en el caso de los de No Vida; dinámica que se ha acelerado respecto a la medición de 2008-2018,

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



Fuente: MAPFRE Economics

que arrojaba crecimientos de 4,0%, 6,2% y 2,6%, respectivamente.

Así, de mantenerse la dinámica en el crecimiento del sector observada en 2009-2019 a lo largo de la siguiente década, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto será insuficiente en -5,8 pp para cubrir la BPS determinada en 2019. Lo mismo ocurre al analizar el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -5,4 pp) y en el de No Vida (con una insuficiencia de -5,6 pp), habiendo mejorado la situación respecto a la medición de 2018, excepto por lo que se refiere al segmento de No Vida donde la insuficiencia se elevó en un par de puntos porcentuales.

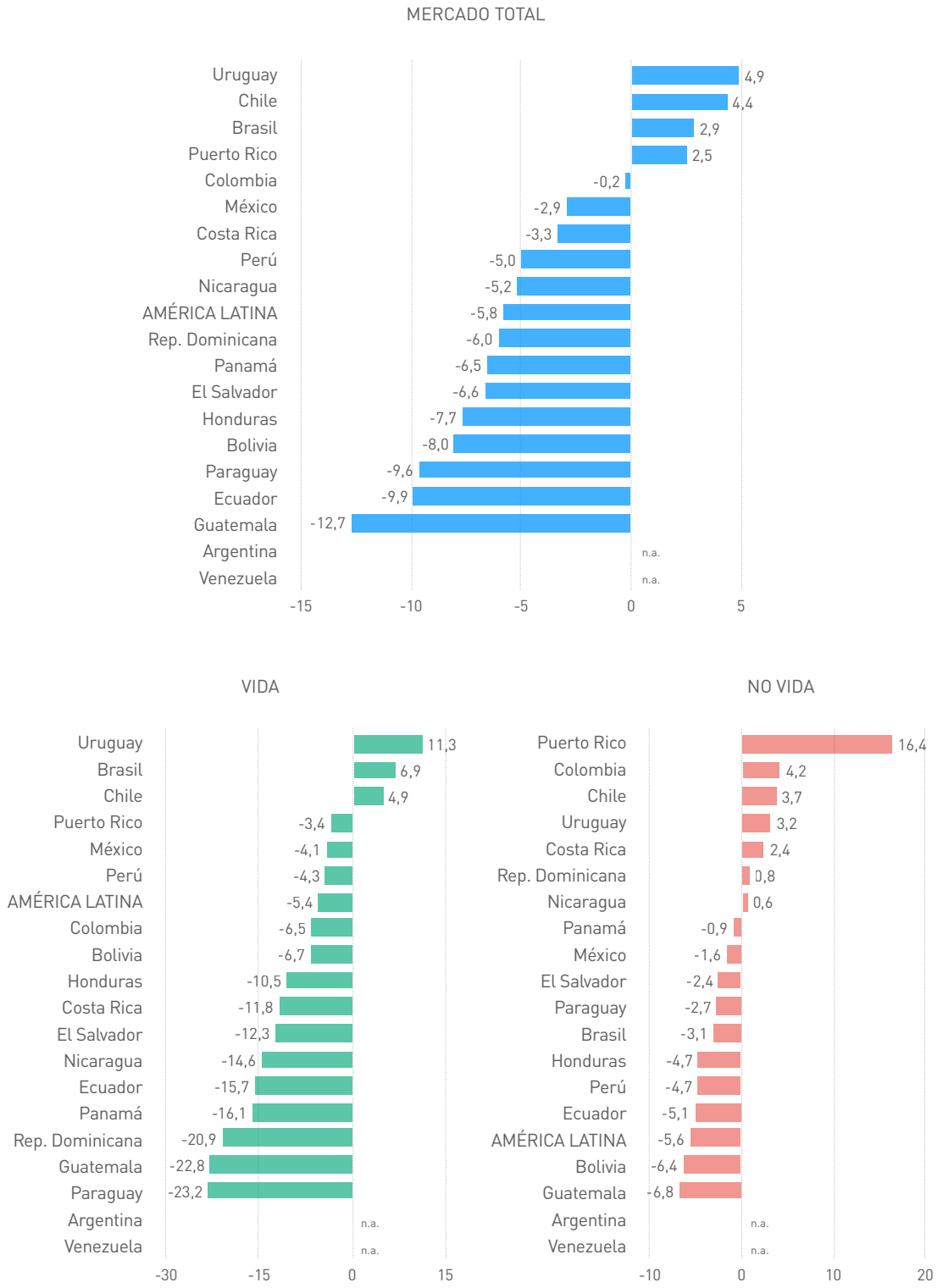
De forma complementaria, la Gráfica 2.2-j presenta el resultado de este análisis considerando a cada uno de los mercados analizados en este informe de manera individual, con relación a la suficiencia o insuficiencia de cada uno de ellos para lograr cerrar la BPS determinada en 2019 durante la siguiente década. Como se desprende de dicho análisis, a nivel agregado, solo los mercados aseguradores de Uruguay, Chile, Brasil y Puerto Rico han registrado una tasa de crecimiento promedio anual suficiente para que, de mantenerse a lo largo de la siguiente década, pueda cerrarse la brecha de aseguramiento determinada en 2019. En el caso del segmento de Vida, los mercados que conseguirían cerrar la BPS serían solo Uruguay, Brasil y Chile, en tanto que en el segmento de No Vida, los mercados que muestran una suficiencia en su crecimiento para cerrar la brecha son Puerto Rico, Colombia, Chile, Uruguay, Costa Rica, República Dominicana y Nicaragua.

Índice de evolución del mercado (IEM)

Por último, como se ha hecho en versiones previas de este informe, en la Gráfica 2.2-k presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador latinoamericano[8]. Como se desprende de esta información, para el caso agregado de la región el IEM muestra avances anuales sostenidos a lo largo de la última década, aunque con un ligero retroceso en 2014 y en 2018. A pesar de esos dos retrocesos, la clara tendencia ascendente que el sector ha mostrado en el periodo 2009-2019 muestra que el mercado asegurador latinoamericano sigue un crecimiento positivo, cuando se analiza en el medio plazo.

La misma situación se confirma en la Gráfica 2.2-l, la cual muestra un análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador latinoamericano en lo largo del período 2009-2019, a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador del crecimiento cuantitativo de esta actividad) y de profundización del seguro (como un *proxy* del nivel de madurez en el avance de los mercados).

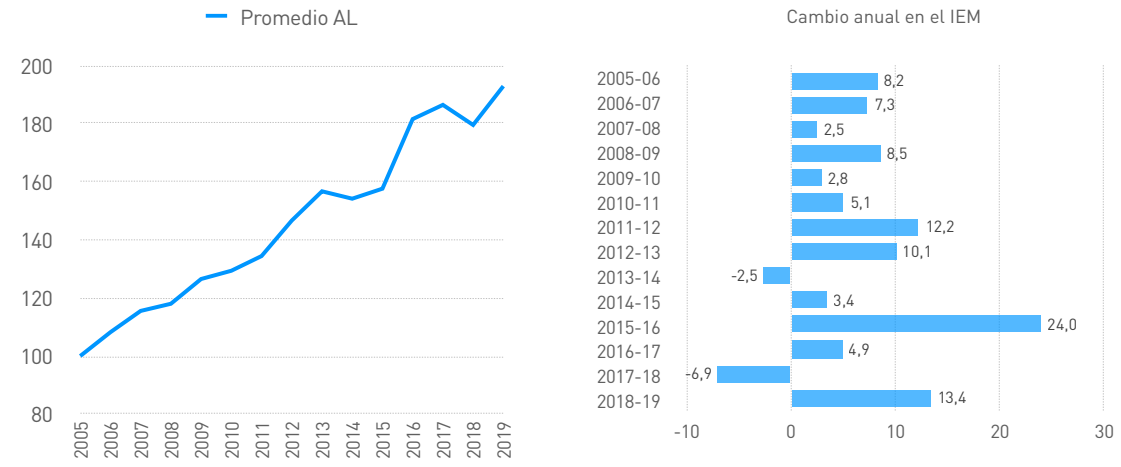
Gráfica 2.2-j
América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2019 en 10 años
(suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

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

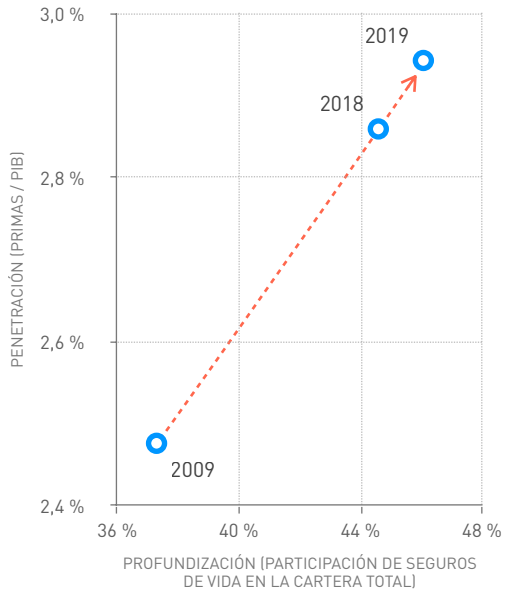
Gráfica 2.2-k
América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

El análisis de dispersión confirma que el sector asegurador de América Latina, analizado en su conjunto, ha mostrado un desarrollo balanceado y consistentemente positivo a lo largo del período analizado, tanto a lo largo del período 2009-2018, como en el alcanzado a lo largo del último año, en la medida en que ese desarrollo se ha caracterizado, por una parte, por la elevación sostenida de los niveles de penetración (componente *cuantitativo* del desarrollo del mercado) y, por la otra, por el aumento continuo de los niveles de profundización (dimensión *cualitativa* del proceso de avance del mercado).

Gráfica 2.2-l
América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2009-2019
(penetración vs profundización)



Fuente: MAPFRE Economics

Síntesis de movimientos empresariales

Como en otros años, a lo largo de 2019 el crecimiento de los grupos aseguradores que operan en Latinoamérica ha sido potenciado por la compra-venta de carteras aseguradoras, acuerdos y colaboraciones, así como fusiones y adquisiciones empresariales. En este sentido, en marzo de 2019, MAPFRE cerró un acuerdo con la entidad financiera Actinver en México, el cual permite la venta en exclusividad a través del canal Actinver[9]. Adicionalmente, en Brasil, MAPFRE a creado una nueva empresa especializada en el mercado de los seguros, Brasilseg; empresa compuesta por el holding BB MAPFRE SH1 Participações S.A. y sus filiales (Compañía de Seguros Aliança do Brasil y Aliança do Brasil Seguro de S.A) y que, a través de sus compañías de seguros, opera en el negocio de Vida[10].

Allianz, por su parte, ha venido desarrollando una campaña de expansión a lo largo del último trimestre del 2019. La compañía ha adquirido diferentes posiciones en países como Brasil,

donde acordó desembolsar 667 millones de euros (738 millones de USD) por la compra de todos los activos de la aseguradora brasileña Sulamerica[11].

Respecto a otras adquisiciones y fusiones, cabe destacar que, en Chile, Inmobiliaria Norte Verde S.A. (que controlaba el 66,3% de las acciones en Inversiones Vita S.A., Banchile Seguros de Vida S.A. y Segchile Seguros Generales S.A.) ha vendido su participación a Chubb INA International Holdings Ltd., ubicada en Chile[12]; negociación que concluyó el 30 de diciembre de 2019, tras ser autorizada por Fiscalía Nacional Económica[13]. En Uruguay, Zurich ha llegado a un acuerdo para adquirir el negocio de Salud Colectivos y de Vida Individuales de EuroAmérica[14] y, en Argentina, Confiar pasa a ser Experta Seguros (Grupo Werthein)[15], Grupo Sancor ha lanzado la empresa Prevención Retiro[16] y por último existe una nueva operadora de seguros denominada Solvencia Seguros de Retiro[17].

Por otra parte, en República Dominicana, Scotiabank formalizó una alianza estratégica con Seguros Crecer, con el propósito de ampliar las soluciones de protección de sus clientes[18]. En Puerto Rico, Axa ha vendido a Heritage Life Insurance y pasa a ser Equitable[19]. En Colombia, Seguros Riesgos Laborales Suramericana en 2019 se fusiona con Suramericana Vida[20]. Adicionalmente, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó en noviembre de 2018 la fusión de Zurich Colombia Seguros S.A. y ZLS Aseguradora de Colombia S.A. (antes QBE Seguros), por lo que a partir de esa fecha cuentan con una operación unificada[21]. Asimismo, Seguros Bolívar y Liberty Seguros llegaron a acuerdo para la compra-venta de Liberty Seguros de Vida. Liberty Seguros seguirá enfocada en sus operaciones en Colombia en sus unidades de negocios para empresas y personas (exceptuando Riesgos Laborales y Vida individual) con la compañía de Liberty Seguros Generales[22].

Por último, cabe mencionar que el Grupo Sura continúa su estrategia en servicios financieros y se está centrando en las ARL (Riesgo Laborales) y los seguros de Vida, mientras que Sura Asset Management está enfocado en la gestión de capital. La filial en Uruguay se constituyó en febrero de este año, después de que se realizara la escisión entre Seguros Suramericana y su filial Seguros de Vida Suramericana. Además, en mayo de 2020 anunció la autorización para el cierre de la operación de cesión de la cartera de rentas vitalicias en México que se había comunicado al mercado el 29 de noviembre de 2019; operación que incluyó la cesión de 15.000 pólizas, así como cerca de 574 millones de USD de activos que fueron otorgados al Grupo Financiero Banorte[23].

Análisis individual de los mercados aseguradores latinoamericanos

Un análisis detallado para cada uno de los mercados aseguradores latinoamericanos se incluye en el siguiente capítulo de este informe. Estos reportes individuales consideran, en primer término, una valoración del entorno macroeconómico de cada país durante 2019, 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 2009-2019 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. Asimismo, consideran una revisión de las principales tendencias estructurales de cada mercado, analizando la evolución de los indicadores de penetración, densidad y profundización del seguro. De igual forma, con el objeto de mostrar adecuadamente la dinámica subyacente de las principales tendencias en cada mercado, el análisis por país se hace en moneda local, a fin de eliminar el efecto que trae consigo la fluctuación de las monedas. Asimismo, en cada uno de los reportes individuales se ha incluido una estimación de la brecha de aseguramiento, detallando las características de su magnitud y estructura.

3. Los mercados aseguradores latinoamericanos: análisis por país

3.1 América del Norte, Centroamérica y el Caribe

3.1.1 México

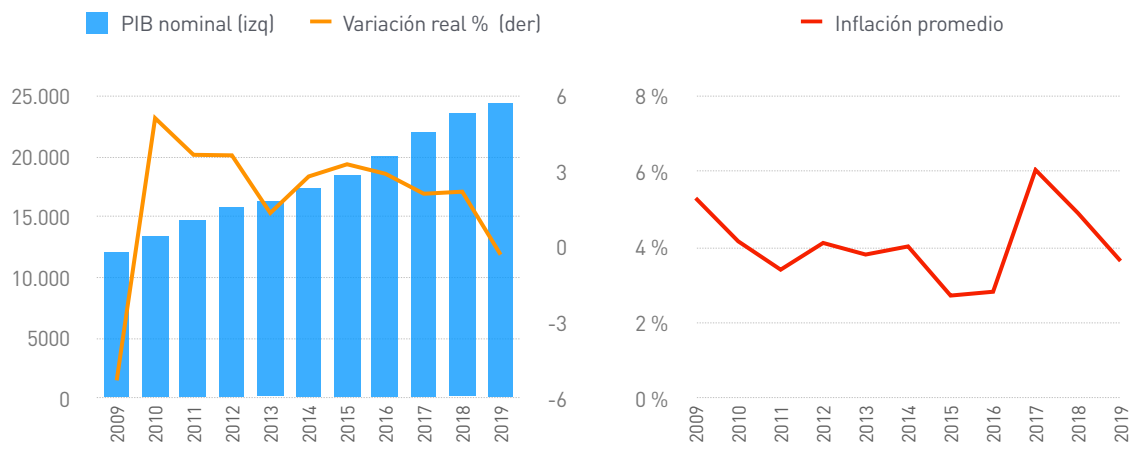
Entorno macroeconómico

En 2019, la economía mexicana experimentó una notable desaceleración en su nivel de actividad, con una caída del PIB de un -0,3%, frente al crecimiento del 2,2% en 2018 (véase la Gráfica 3.1.1-a). Esta pérdida de dinamismo puede atribuirse a la caída de la inversión, del consumo privado y a los ajustes en la ejecución del presupuesto público relacionados con el comienzo de una nueva administración, en un entorno externo complejo marcado por las tensiones comerciales globales y, en particular, con los Estados Unidos. La política monetaria mantenida durante el año por parte del banco central fue restrictiva, si bien pudo comenzar a relajarla de forma gradual, especialmente en el último trimestre del año, en un contexto de inflación controlada y de menor presión a la depreciación del tipo de cambio, a lo que contribuyó la política monetaria más acomodaticia de los Estados Unidos.

Durante 2019, las exportaciones tuvieron un buen comportamiento y constituyeron el principal motor de la economía mexicana, suavizando la desaceleración provocada por la caída de la demanda doméstica. El consumo privado se ralentizó mientras que la inversión y el consumo público sufrieron retrocesos. La tasa de desempleo se situó en el 3,5% (3,3% en 2018). El déficit fiscal del sector público mejoró en 2019 situándose en el 1,7% del PIB (frente al 2% en 2018), con una deuda sobre el PIB del 47,1% (frente al 46,9% de 2018). El déficit de la cuenta corriente también experimentó una mejoría, situándose en el 0,4% del PIB, frente al 2,1% del año anterior.

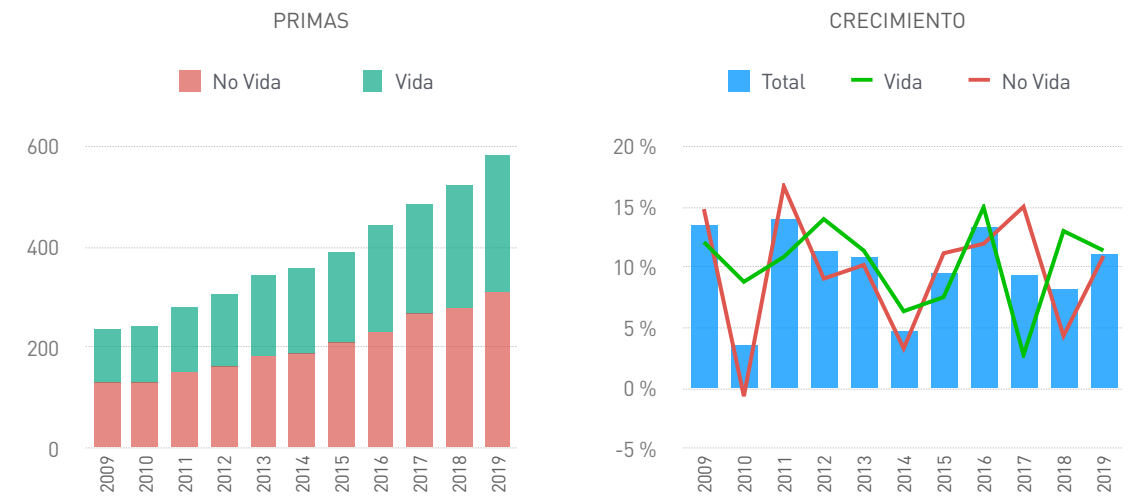
Por otro lado, la inflación media de 2019 se situó en el 3,6%, dentro del rango objetivo establecido por el banco central (entre el 3% y el 4%). Asimismo, el tipo de cambio frente al dólar mostró cierta estabilidad a lo largo del año, con una depreciación promedio en el año del -0,1%. De esta forma, al cierre de 2019 la depreciación

Gráfica 3.1.1-a
México: 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)

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)

fue del -3,7%, respecto al cierre del año anterior.

Para 2020, MAPFRE Economics[24] estima una caída del PIB que podría estar en una horquilla entre el -10,5% y el -11,3%. La actual situación económica global, provocada por la pandemia del Covid-19, ha provocado una salida de flujos de inversión de no residentes en México sin precedentes, con una fuerte depreciación del peso mexicano frente al dólar, que llegó a superar el 30% en el segundo trimestre del año.

Se prevé que la situación de freno económico provocada por la aplicación de medidas de distanciamiento social para enfrentar la pandemia pueda tener un efecto amplificado sobre el desempeño de la economía en virtud de la pronunciada caída del precio del petróleo, al tratarse de un país productor, lo que se suma a los efectos negativos sobre el turismo y la demanda externa, especialmente de los Estados Unidos. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)[25], por su parte, sitúa la previsión de crecimiento de la actividad económica en 2020 en un -9,0%, en tanto que el Fondo Monetario Internacional (FMI) la ubica en el -10,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador mexicano en 2019 fue de 582.245 millones de pesos (30.255 millones de USD), lo que supone un incremento nominal del 11,1% y un cambio real del 7,2% (véanse la Tabla 3.1.1 y la Gráfica 3.1.1-b). El porcentaje de las primas que se corresponde con seguros de Vida y Pensiones permanece invariable en el 46%, y el 54% restante se corresponde con seguros No Vida. Cabe señalar que en la explicación del crecimiento del mercado en 2019 (que fue del 11,1% en 2019) tuvieron una mayor participación los seguros de No Vida, con una contribución al crecimiento de 5,9 puntos porcentuales (pp), en tanto que los seguros de Vida lo hicieron con 5,3 pp (véase la Gráfica 3.1.1-c).

Ahora bien, analizando los principales segmentos del mercado asegurador mexicano, las primas de los seguros de Vida crecieron un 11,4% en términos nominales (7,5% real), hasta alcanzar los 270.456 millones de pesos (14.054 millones de USD). Cabe destacar que los seguros de Vida individual, que representan el 66% de los seguros Vida, fueron lo que más crecieron (24,1% nominal y 19,7% real) hasta

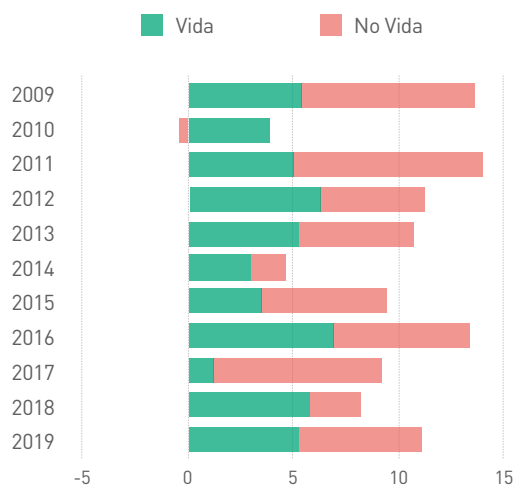
Tabla 3.1.1
México: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**582.245**	**30.255**	**11,1**	**7,2**
Vida	**270.456**	**14.054**	**11,4**	**7,5**
Vida individual	179.803	9.343	24,1	19,7
Vida colectivo	63.375	3.293	-14,1	-17,1
Pensiones	27.278	1.417	12,8	8,9
No Vida	**311.789**	**16.201**	**10,9**	**7,0**
Automóviles	115.096	5.981	4,7	1,0
Salud[2]	86.739	4.507	8,7	4,9
Incendios	21.078	1.095	36,6	31,8
Terremotos y otros riesgos catastróficos	21.788	1.132	10,7	6,8
Diversos	24.748	1.286	20,0	15,8
Transportes	18.382	955	48,0	42,8
Responsabilidad Civil	13.514	702	17,9	13,8
Accidentes personales[2]	5.492	285	-2,4	-5,8
Agrarios	2.634	137	-37,1	-39,3
Crédito y Caución	2.317	120	21,3	17,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)
1/ Prima directa
2/ Ramo de Accidentes y Enfermedades

situarse en 179.803 millones de pesos (9.343 millones de USD). Por otra parte, si bien los seguros de Pensiones crecieron en términos reales y nominales, no hicieron lo mismo los seguros de Vida colectivo que mostraron un decrecimiento de -14,1% y -17,1% en términos nominales y reales, respectivamente.

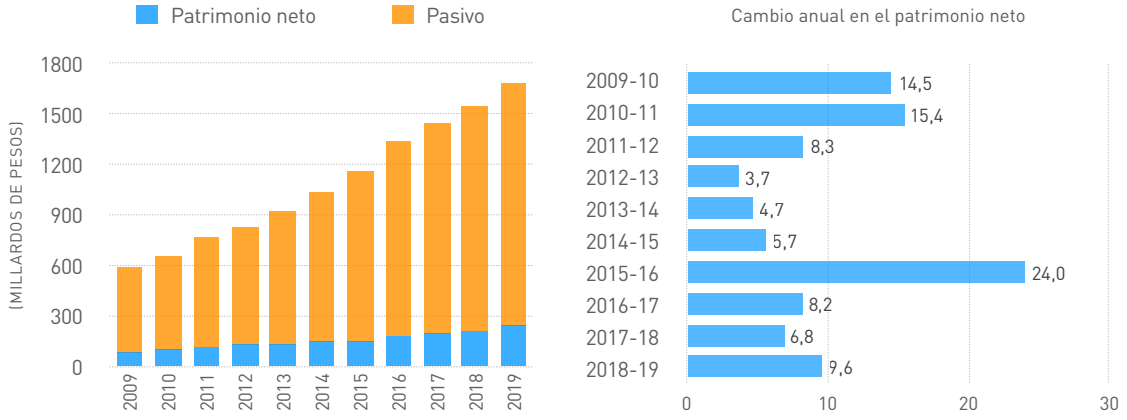
Gráfica 3.1.1-c
México: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	13,6	5,4	8,2
2010	3,5	3,9	-0,4
2011	14,0	5,0	8,9
2012	11,3	6,3	5,0
2013	10,7	5,3	5,5
2014	4,7	3,0	1,8
2015	9,4	3,6	5,9
2016	13,3	7,0	6,4
2017	9,2	1,3	7,9
2018	8,2	5,8	2,4
2019	11,1	5,3	5,9

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

Gráfica 3.1.1-d
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)

Por otra parte, las primas de los seguros No Vida crecieron en 2019 un 10,9% nominal y un 7,0% en términos reales, hasta alcanzar los 311.789 millones de pesos (16.201 millones de USD). Crecieron todas las modalidades de este segmento del mercado en términos nominales, con la única excepción de los ramos de Accidentes personales y de Agrarios. Los dos ramos No Vida más importantes (Automóviles y Salud) crecieron un 4,7% y 8,7% en términos nominales, respectivamente (1,0% y 4,9%, en términos reales).

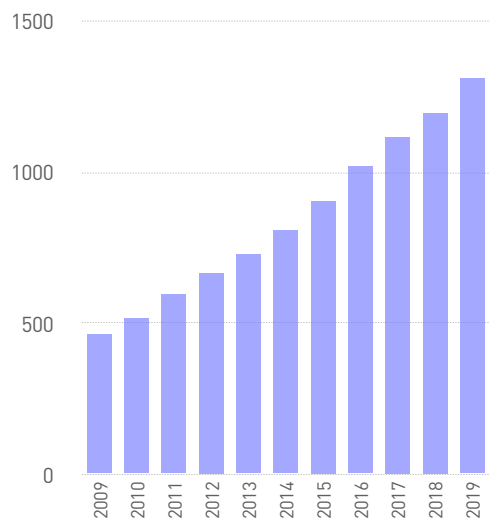
Balance y fondos propios

La evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial del mercado asegurador mexicano en el período 2009-2019, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-d. Como se observa en esta información, los activos totales del sector asegurador en México en 2019 alcanzaron 1.687 millardos de pesos (89.158 millones de USD), mientras que el patrimonio neto se situó en 235,8 millardos de pesos (12.457 millones de USD), 9,6 pp por encima del valor alcanzado en el año previo.

Inversiones

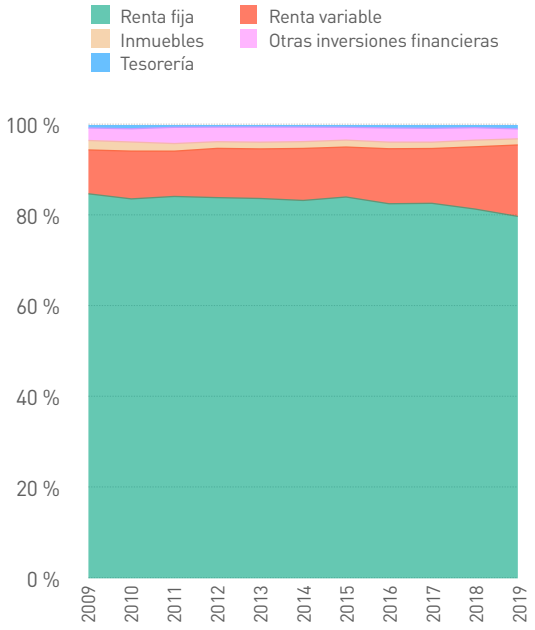
En la Gráfica 3.1.1-e se muestra la evolución de las inversiones totales para el período 2009-2019, en tanto que en las Gráficas 3.1.1-f y 3.1.1-g se ilustra la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del mercado mexicano de seguros en ese lapso y puntualmente en 2019. En este último año, las inversiones totales alcanzaron 1.310,48 millardos de pesos (69.241 millones de USD), con una distribución similar a la de 2018, muy concentrada en inversiones en renta fija

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



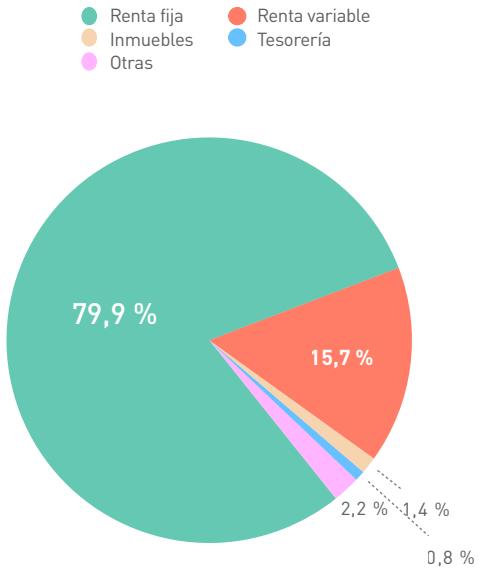
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

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



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

Gráfica 3.1.1-g
México: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

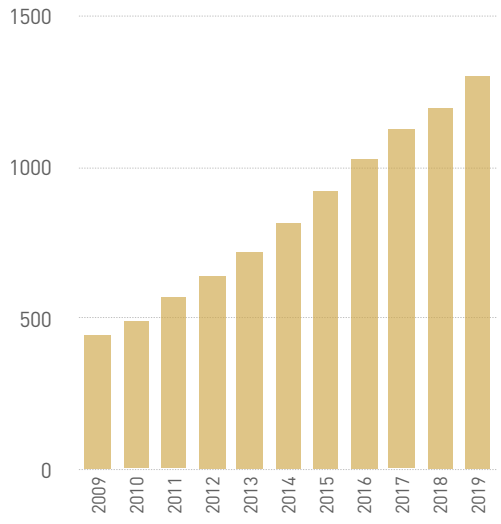
(79,9%), pero que va débilmente perdiendo peso en favor de los instrumentos de renta variable que suponen 15,7% de las inversiones, esto es 2 pp más que el año anterior.

Debe destacar que, en el elevado peso de deuda soberana que se mantiene durante este año, ha influido el proceso de implementación en México del sistema de regulación prudencial del tipo Solvencia II, el cual, favorece el casamiento entre activos y pasivos y, por ende, el empleo de instrumentos de deuda.

Provisiones técnicas

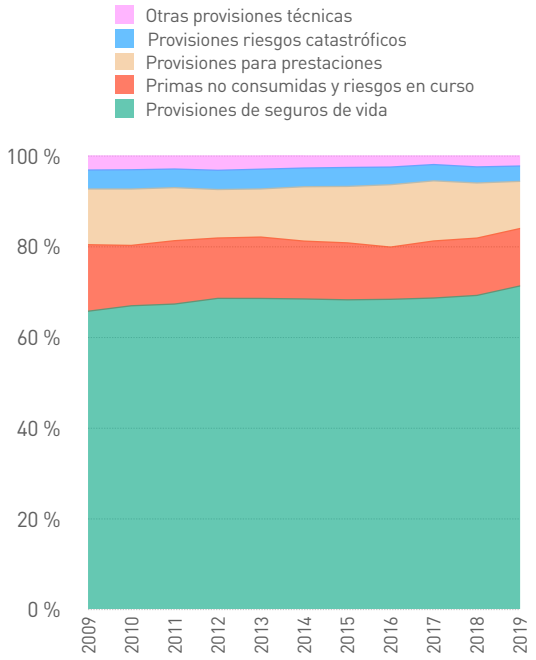
La evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador mexicano a lo largo del período 2009-2019 se muestra en la Gráfica 3.1.1-h. Como se ilustra en la referida gráfica, en 2019 el total de las provisiones técnicas se situó en 1.297 millardos de pesos (68.522 millones de USD). Por otra parte, como se muestra en las Gráficas 3.1.1-i y 3.1.1-j, el 71,4% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,7% a las provisiones para primas no consumidas y

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



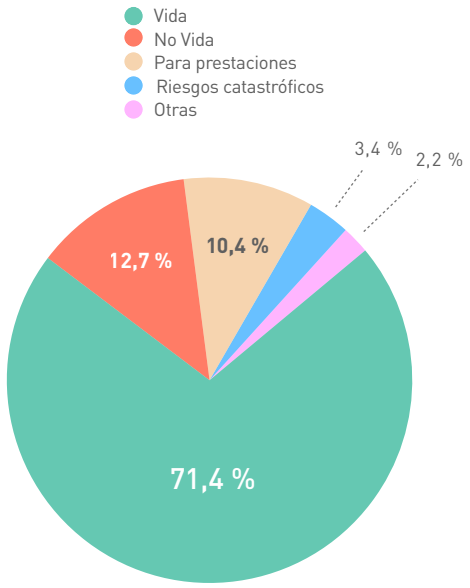
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

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



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

Gráfica 3.1.1-j
México: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



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

riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 10,4% a la provisión técnica para prestaciones, el 3,4% a las reservas catastróficas, y el 2,2% restante a otras provisiones técnicas.

Es importante destacar que, a lo largo del período 2009-2019, se aprecia un incremento en el peso relativo de las provisiones del seguro de Vida, pasando del 65,8% en 2009 al 71,4% en 2019. Si bien la tendencia se estabiliza a partir del año 2012, en 2019 vuelve a acentuarse mientras la participación del resto de provisiones cae ligeramente en dicho lapso.

Desempeño técnico

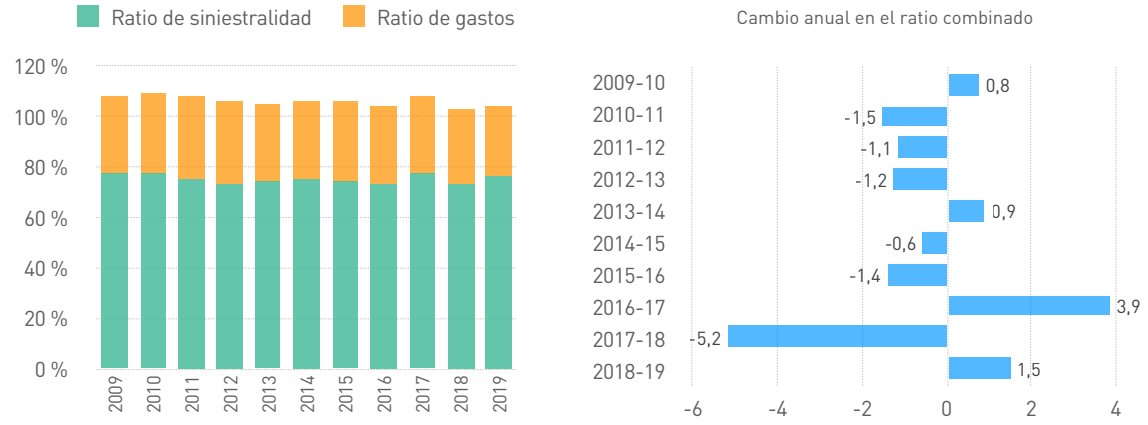
La evolución del desempeño técnico del sector asegurador en México a lo largo de 2009-2019, se ilustra en la Gráfica 3.1.1-k. Conforme a esta información, el ratio combinado total (calculado respecto a la prima devengada neta) se ubicó en 104,3% en 2019, mostrando un empeoramiento de 1,5 pp respecto al valor observado en 2018 (102,8%). El cambio del indicador en 2019 se derivó fundamentalmente del efecto del aumento en el ratio de siniestralidad (2,8 pp).

Resultados y rentabilidad

De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador mexicano, el resultado neto del ejercicio 2019 fue de 58.218 millardos de pesos (3.025 millones de USD), un 23% más que en el ejercicio previo, debido principalmente a que el resultado financiero (que ya representa el 24% de las primas devengadas netas) ha crecido un 25% respecto al año anterior.

La tendencia a la baja del ratio de siniestralidad desde los valores máximos alcanzados en 2009, se ha visto interrumpida en 2019. Por lo que la mejoría mostrada del ratio combinado de los últimos años no ha sido posible, volviendo a mostrar valores alcanzados en 2016. En cualquier caso, el indicador siempre se ha situado por encima del 100% en el periodo analizado. Paralelamente, el resultado financiero en 2019 (como porcentaje de la prima devengada neta) se situó en 24,4%, esto

Gráfica 3.1.1-k
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)

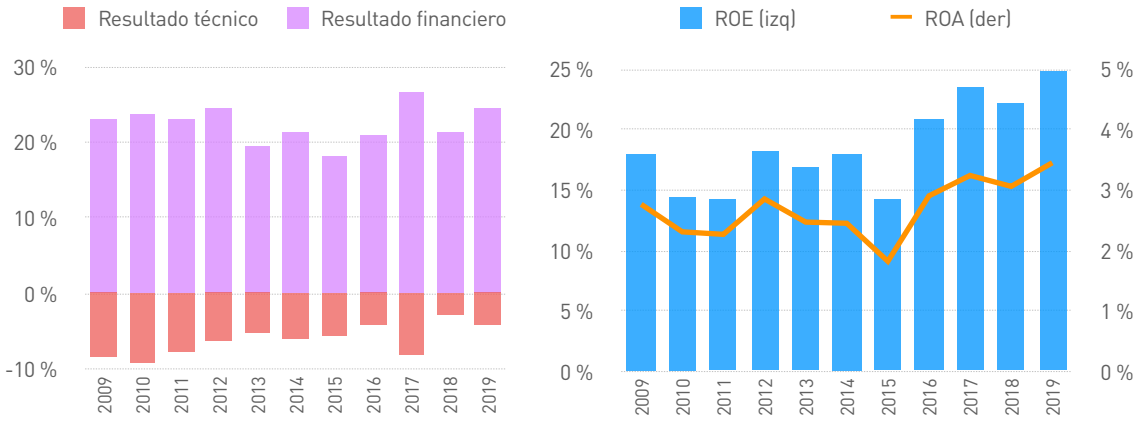
es, 3,3 pp por encima del nivel alcanzado el año previo (véase la Gráfica 3.1.1-l).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 24,7% en 2019, superando en 2,6 pp el nivel observado en 2018. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un nivel de 3,5% en 2019, lo que significó un ligero aumento de 0,4 pp respecto al valor que adoptó en 2018.

Penetración, densidad y profundización del seguro

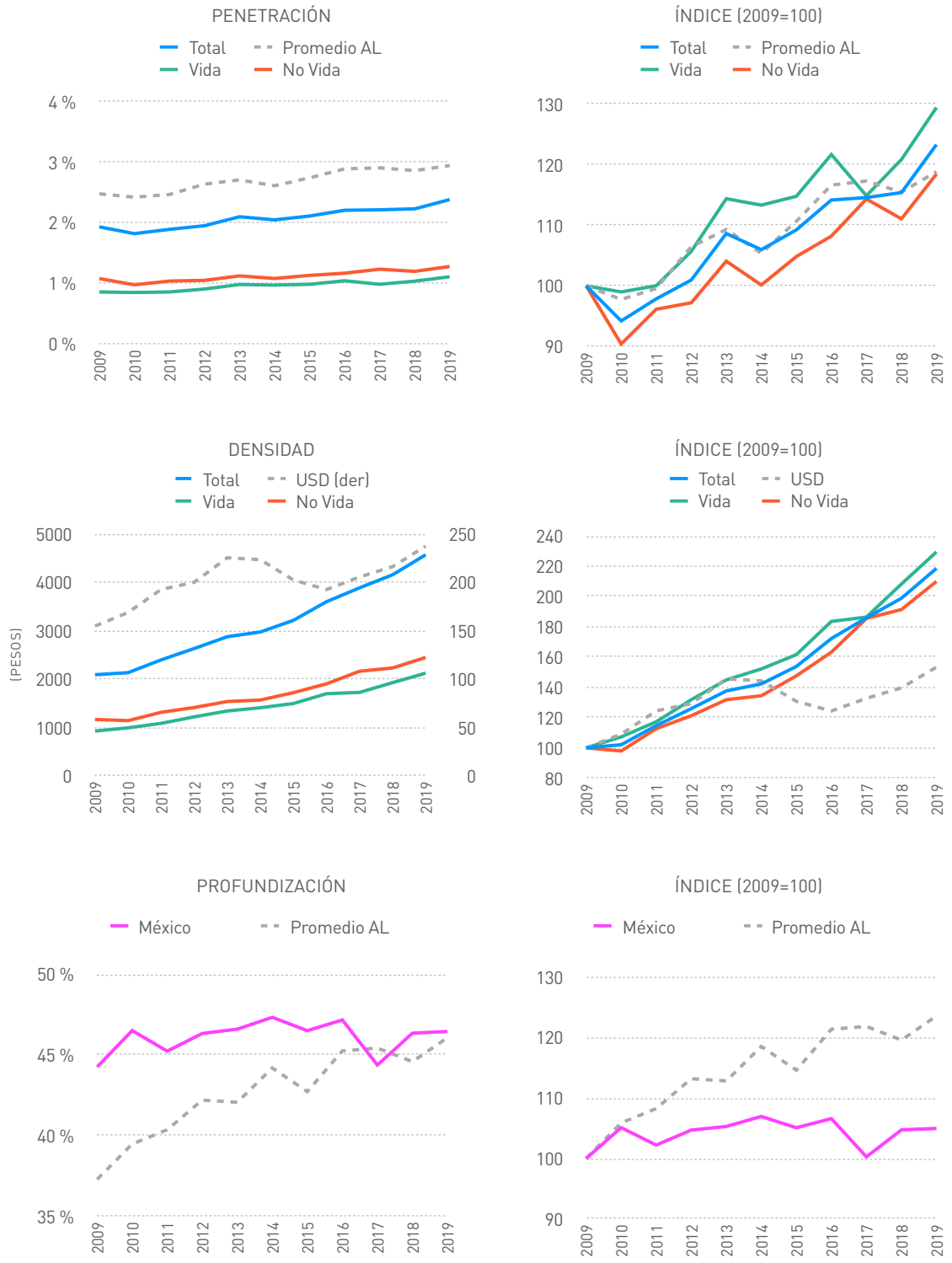
La Gráfica 3.1.1-m muestra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en México a lo largo del período 2009-2019. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en el 2,4%, alcanzando un máximo histórico para el sector asegurador de ese país. En general, a lo largo del período 2009-2019, el indicador ha mostrado una tendencia ascendente, en línea

Gráfica 3.1.1-l
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)

Gráfica 3.1.1-m
México: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

con la tendencia general observada en la región latinoamericana. No obstante, se observa que la penetración del mercado mexicano se mantiene por debajo de los niveles absolutos promedio de América Latina (2,9%).

En lo que se refiere a los niveles de densidad del seguro (primas per cápita) en 2019, el indicador se ubicó en 4.563,9 pesos (237,2 USD), 10% más respecto al valor observado en 2018 (4.151,7 pesos). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo de la última década, con un crecimiento acumulado en moneda local del 118,6% a lo largo del período analizado (2009-2019).

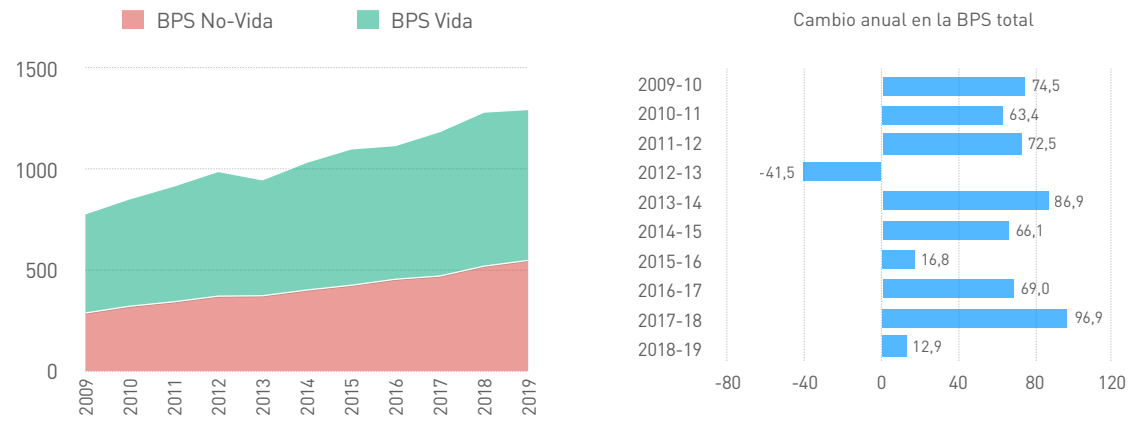
Respecto a los niveles de profundización (medida como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador se situó en 46,5%; es decir, un valor ligeramente superior al alcanzado en 2018 (46,3%) y 2,2 pp más que en 2009. Desde 2009, el diferencial entre la tendencia de la profundización del mercado asegurador mexicano y los niveles promedio de los mercados aseguradores de América Latina se ha ido reduciendo de forma paulatina hasta que, en 2017, la profundización mexicana se situó por debajo del promedio de América Latina (44,4% vs 45,4%). Sin embargo, desde el año 2018 volvió a mostrar valores superiores a la media de la región, marcando una evolución favorable del mercado mexicano hacia mayores niveles de madurez en su desarrollo.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el mercado de seguros de México a lo largo del período 2009-2019 se muestra en la Gráfica 3.1.1-n. En 2019, la BPS se situó en 1.297,1 millardos de pesos (67.402 millones de USD), 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 2019, el 58% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que implicó un monto de 748,6 millardos de pesos. En contraposición, los seguros de No Vida representaron el 42% de la brecha, significando un monto de 548,5 millardos de pesos. De esta forma, el mercado potencial de seguros en México (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 1.879 millardos de pesos (97.657 millones de USD); esto es, 3,2 veces el mercado actual en ese país, reduciéndose la brecha respecto al año anterior, en el que dicho ratio suponía 3,5 veces su mercado real (véase la Gráfica 3.1.1-o).

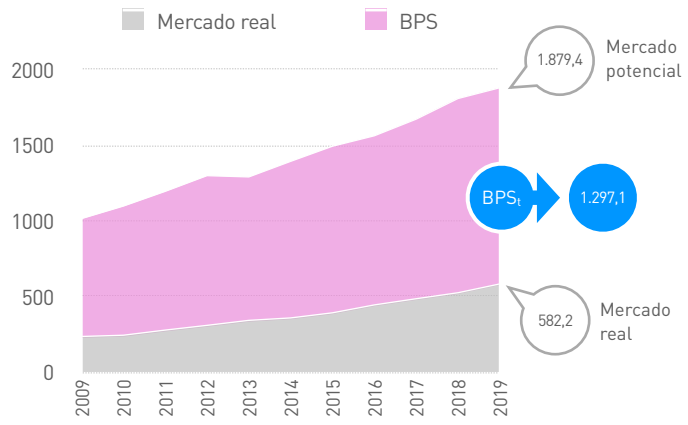
Por otra parte, la Gráfica 3.1.1-p, presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año.; comparación que permite analizar el comportamiento tendencial de la brecha. En el caso del mercado asegurador mexicano, la BPS, como múltiplo, sigue presentando una clara tendencia decreciente a lo

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	148,0 %	66,4 %
2019-2018	11,1 %	1,0 %

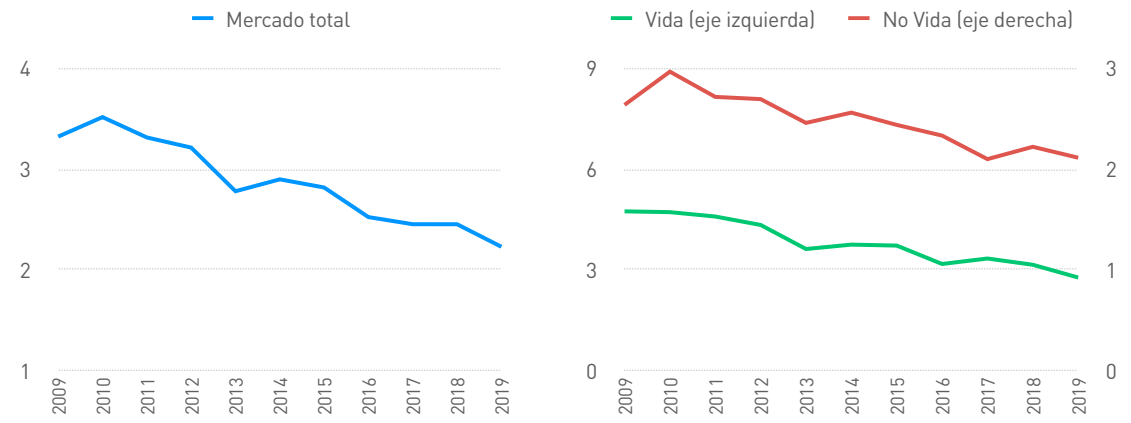
Fuente: MAPFRE Economics

largo de la pasada década, tanto al analizar el mercado total, como al hacerlo en los segmentos de Vida y No Vida. Mientras que, en 2009, la BPS del mercado en México representaba 3,3 veces el mercado real; para 2019 dicha proporción se ha reducido a 2,2 veces. Lo mismo ocurre al analizar los segmentos de Vida y No Vida: en el primero, el múltiplo se redujo de 4,7 a 2,8, en tanto que en el segundo la disminución fue de 2,2 a 1,8 en esa década.

Complementariamente, la Gráfica 3.1.1-q 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 2019 frente a la de 2009, apreciándose la mejoría tanto en el negocio de No Vida y, en mayor medida, en el de Vida.

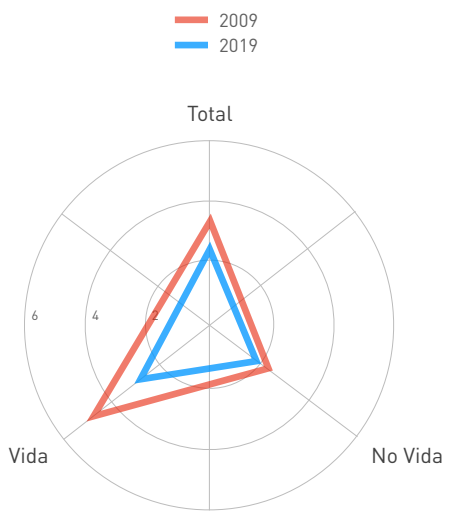
Por último, de manera análoga a lo publicado en versiones anteriores del informe del mercado asegurador latinoamericano[26], se ha efectuado un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en el mercado mexicano, con relación a las tasas de crecimiento que serían

Gráfica 3.1.1-p
México: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.1-q
México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



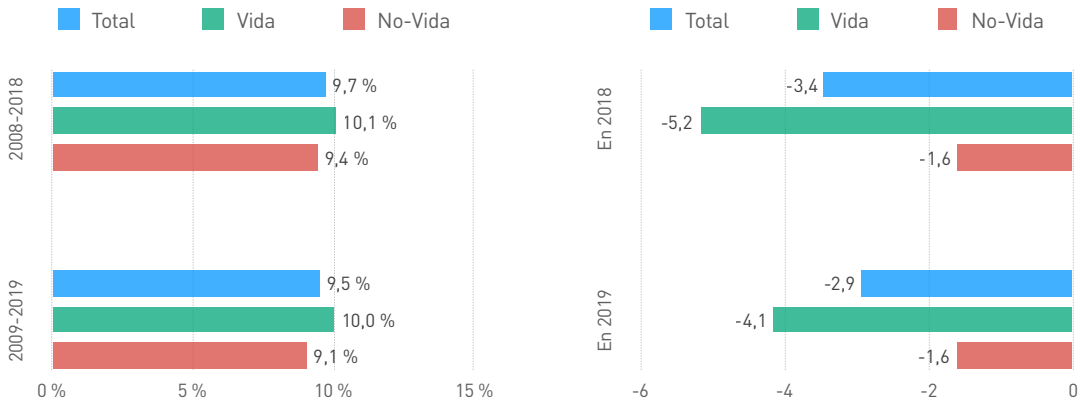
Fuente: MAPFRE Economics

necesarias para cerrar la BPS determinada en 2019 a lo largo de la siguiente década.

Conforme a ese análisis (que se ilustra en la Gráfica 3.1.1-r), durante 2009-2019 el mercado de seguros de México registró una tasa de crecimiento anual promedio de 9,5%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 10,0% para el caso del segmento de Vida, y del 9,1% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría insuficiente en 2,9 pp para cubrir la BPS determinada en 2019. Es decir, que el mercado asegurador en México requeriría de una tasa promedio de crecimiento del 12,4% a lo largo de los próximos diez años para cerrar la BPS estimada en 2019. Una situación similar se presenta al analizar de manera separada los segmentos de Vida y de No Vida. Para el caso de Vida, la insuficiencia sería 4,1 pp, mientras que para los seguros de No Vida sería solo de 1,6 pp. Así, cubrir las referidas brechas implicaría que el mercado asegurador de México debiera crecer anualmente en promedio 14,2% y 10,7%, respectivamente, a lo largo de la próxima década.

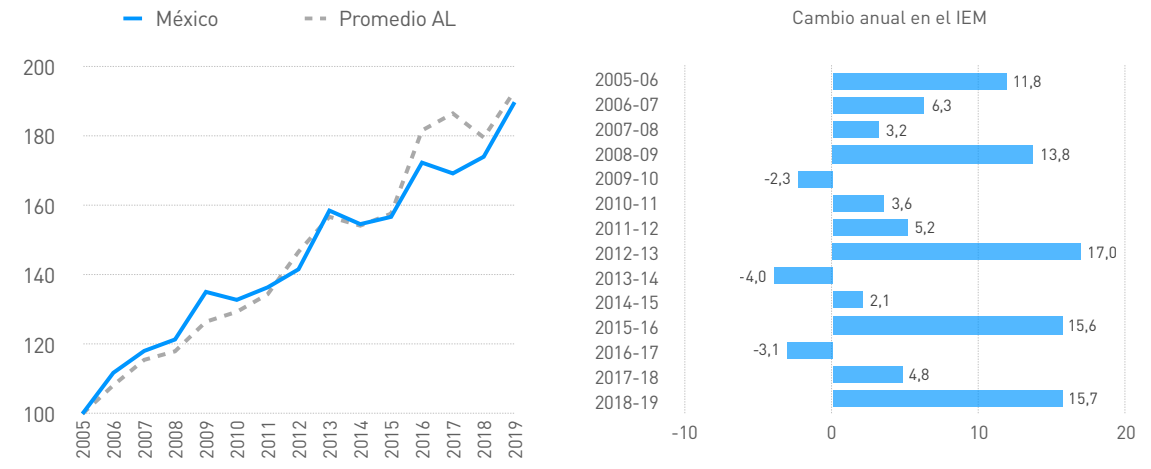
Conviene destacar que, como se ilustra en la referida Gráfica 3.1.1-r, dicha insuficiencia para cerrar la brecha se ha visto reducida en el 2019 respecto a la determinada para 2018, debido a la mejora en el segmento de Vida (-4,15 pp en 2019 vs -5,18 pp en 2018), mientras que el segmento de No vida apenas ha experimentado variación respecto a la medición hecha en 2018 (-1,61 en 2019 vs -1,59 en 2018).

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

En la Gráfica 3.1.1-s se muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en México. Como se ha indicado antes, el IEM es un indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. Para el caso del mercado mexicano de seguros, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, arrojando un valor para 2019 (189,7) ligeramente inferior al del promedio regional (192,9). Conviene destacar cómo el índice, salvo en 2010, 2014 y 2017, ha mostrado avances positivos a lo largo de la última década.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.1-t 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 correspondiente al sector asegurador de México se observa que, si bien la situación en términos de densidad, profundización y del IEM está prácticamente en la media de la región, todavía queda por debajo por lo que se refiere a los niveles de penetración.

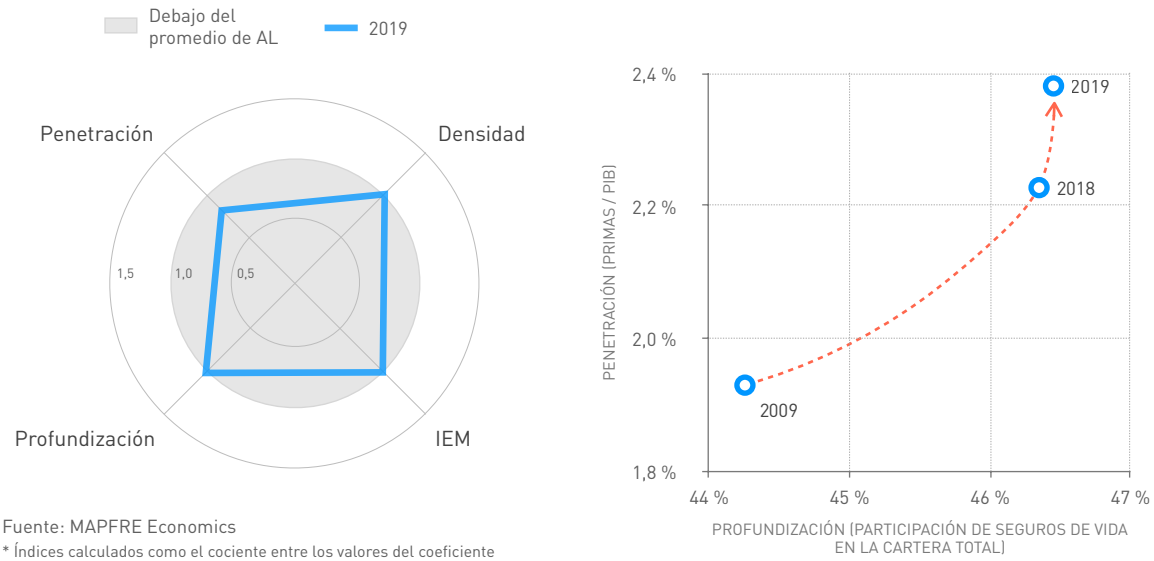
Asimismo, en la referida Gráfica 3.1.1-t se ilustra el ejercicio planteado antes para el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, el cual muestra un análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado en lo largo del período 2009-2019, a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador del crecimiento cuantitativo de esta actividad) y de profundización del seguro (como un proxy del nivel de madurez en el avance de los mercados). Este análisis de dispersión confirma que el sector asegurador mexicano, en términos generales, muestra un desarrollo balanceado y consistentemente positivo tanto a lo largo del período 2009-2018, como a lo largo del último año (que ha enfatizado especialmente en sus niveles de penetración). De esta forma, el desarrollo del sector de seguros en México se ha caracterizado tanto por la elevación sostenida de los niveles de penetración (componente *cuantitativo* del desarrollo del mercado), como por el aumento continuo de los niveles de profundización (dimensión *cualitativa* del proceso de avance del mercado).

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

A finales de 2019, el sector asegurador mexicano se hallaba conformado por 112 instituciones. Las cinco primeras entidades

Gráfica 3.1.1-t
México: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)

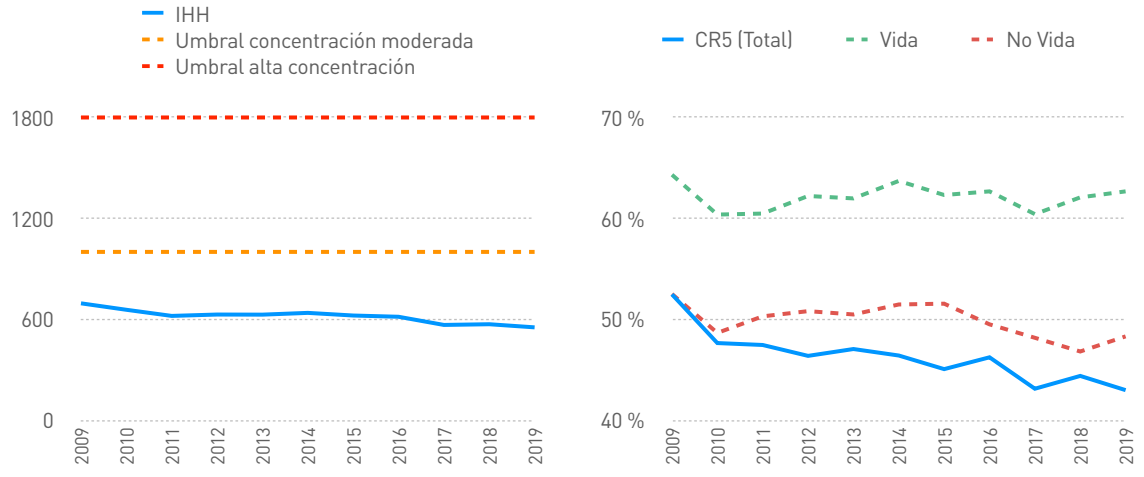


Fuente: MAPFRE Economics

* 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.

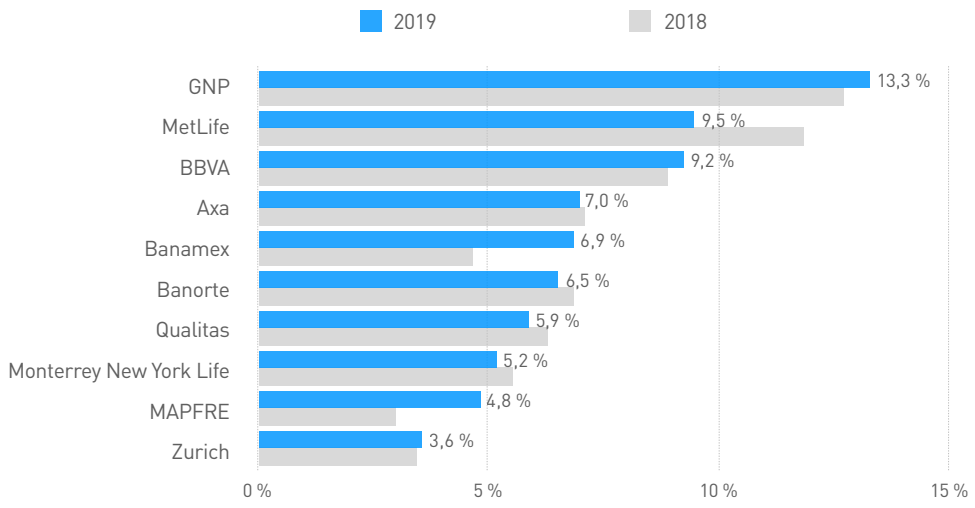
aseguradoras acumularon conjuntamente el 43,0% del total de primas, 1,4 pp menos que el año anterior. En este sentido, a lo largo de los últimos diez años se observa una tendencia descendente en los niveles de concentración del mercado (con una diferenciación hacia un estancamiento en el segmento de los seguros de Vida), tal y como pone de manifiesto la evolución del índice CR5. De esta forma, 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 y con una tendencia decreciente (véase la Gráfica 3.1.1-u).

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



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

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



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

En lo que se refiere al ranking total de grupos, los cuatro principales grupos aseguradores en 2019 en México fueron los mismos que el año anterior: Grupo Nacional Provincial (13,3%) se mantiene en el primer puesto, MetLife en el segundo (9,5%) y BBVA en el tercero (9,2%). Banamex, por su parte, supone el mayor ascenso, al pasar de la octava a la quinta posición, con una cuota de 6,9%, debido al crecimiento del ramo de Vida individual y presentando un incremento significativo en la colocación de los productos Universales principalmente.

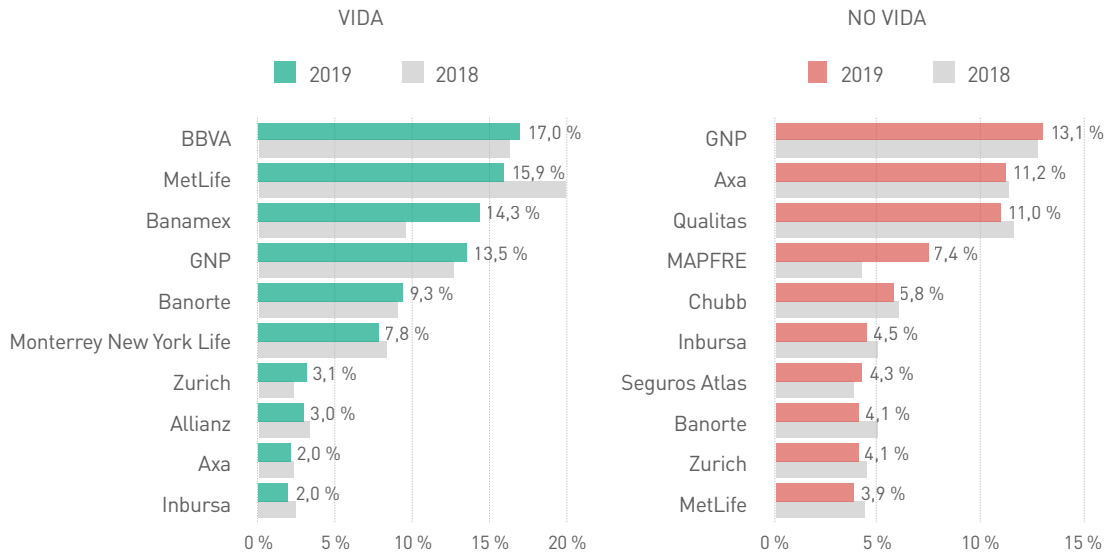
Por otra parte, solo MAPFRE, además de Banamex, mejoró su posición relativa ascendiendo a la novena posición con una cuota de mercado del 4,8%, por el efecto de la renovación en junio de 2019 de la póliza bienal integral de daños de Petróleos Mexicanos (PEMEX) por importe de 502,9 millones de USD. Por su parte, empeoraron su posición en el ranking total Banorte (6,5%), Quálitas (5,9%), Seguros Monterrey New York Life y Zurich (véase la Gráfica 3.1.1-v).

Rankings No Vida y Vida

En lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, a finales de 2019 operaban 63 entidades aseguradoras en el mercado mexicano. El ranking estuvo liderado por Grupo Nacional Provincial (GNP), con el 13,1% del total de primas, seguido por Axa (11,2%) y Quálitas (11,0%), estas dos últimas intercambiando posiciones, aunque ambas pierden cuota respecto al año anterior. En el resto del ranking mejoraron sus posiciones MAPFRE y Seguros Atlas, que suben 5 y 3 posiciones, respectivamente, para alcanzar el 7,4% y el 4,3% de cuota, en cada caso. El resto de las entidades redujeron sus posiciones y cuota respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.1-w).

Por su parte, al cierre de 2019 operaban en el mercado mexicano 49 entidades aseguradoras en el ramo de Vida. En este año, MetLife y BBVA intercambian posiciones, pasando BBVA a liderar el mercado de Vida, con una cuota del 17,0%, seguido de MetLife que, con el 15,9%, se ha dejado un 4,6% de cuota de mercado básicamente por el impacto de la cancelación de las pólizas gubernamentales de Gastos Médicos Mayores y de Seguros de Separación Individualizada (SSI)[27]. Banamex (14,3%), por su parte, sube un puesto para situarse tercera con una cuota casi 5 pp superior a la del año anterior (9,4%). Por el lado de los descensos, Grupo Nacional Provincial y Allianz se dejan cuota de mercado bajando una posición, e Inbursa les acompaña descendiendo dos posiciones. Zurich (3,1%) y Axa (2,0%) suben dos y una posición, respectivamente, manteniéndose para los demás sus posiciones relativas (véase la Gráfica 3.1.1-w).

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



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

Aspectos regulatorios relevantes

En relación con los temas regulatorios en el mercado asegurador de México, con el objetivo de impulsar el sector asegurador en el país, en 2019 la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF realizó diversas acciones encaminadas a mantener la solvencia y un marco regulatorio sólido, buscando una consolidación progresiva del esquema tipo Solvencia II que prevalece en el mercado mexicano desde 2015.

En este sentido, durante 2019 se publicaron diversas actualizaciones a la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF), agrupadas en los rubros siguientes:

- Acceso al mercado asegurador mexicano de las instituciones de tecnología financiera, a fin de acercar a la población en general modelos tecnológicos para la contratación de seguros o de fianzas (*InsurTech*).

- Adecuaciones en la modelización del Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS) con énfasis en: calibración de la valuación de los activos financieros; metodologías de valuación a mercado (tipo de cambio, tasa de interés) del riesgo de reservas; simplificaciones en la medición del riesgo financiero; y modelización de los flujos de activos para el ramo de pensiones.

- Impulso para un mercado reasegurador mejor regulado mediante la actualización de los criterios para la transferencia de riesgo para las operaciones de seguros y de fianzas, así como cambios para agilizar temas administrativos.

- Precisar la regulación relativa a la inversión en títulos representativos del capital social de las aseguradoras que pertenecen a grupos financieros.

- Redefinición de los tiempos para la aplicación de las Normas de Información Financiera, a fin de garantizar la correcta implementación por parte de las aseguradoras.

- Diversas simplificaciones administrativas encaminadas a facilitar el cumplimiento de la regulación en aspectos relacionados con reaseguro, agentes de seguros e inversiones.

Adicionalmente, durante el 2019 los esfuerzos del regulador en México han permitido tener avances en las siguientes normativas:

- Derechos y Obligaciones del Asegurado, para transparentar y revelar la información en la póliza que mejoren el entendimiento del asegurado sobre sus riesgos cubiertos, derechos y obligaciones.

- Implementación del principio de proporcionalidad para la mitigación de barreras a la competencia derivadas de regulación excesiva, con un periodo de ajuste en caso que el sector no esté desarrollado o carezca de la experiencia, como es el caso de los areneros regulatorios (*SandBox*) para iniciativas InsurTech; lo anterior, con los objetivos de una mayor competencia, inclusión financiera de sectores actualmente poco atractivos y la innovación financiera que repercuta en servicios más eficientes y mejores costos.

- Reducción de la información solicitada en los Reportes Regulatorios, con el fin de disminuir la carga regulatoria y evitar duplicidades de información.

- Reducción de los tiempos de respuesta en los trámites ante la CNSF, con la intención de ser más oportunos en el alta de productos, ampliaciones de ramo y autorización de nuevas compañías, entre otros aspectos.

- Análisis de alternativas regulatorias que permitan nuevos actores en el mercado, regulados proporcionalmente a su riesgo, naturaleza y tamaño.

- Modificación la regulación existente de microseguros para hacer estos seguros más atractivos para las instituciones y los asegurados, revisión de modelos propuestos por el sector e identificación de las causas de su no promoción para realizar un relanzamiento del producto.

- Modificación del proceso de evaluación, revisión de materiales para la acreditación de los agentes de seguros y la actualización de los reactivos empleados para su evaluación.

- Disposiciones relativas a ciberseguridad, con el propósito de proteger los recursos cibernéticos y los datos de los asegurados e instituciones, así como supervisar la capacidad técnica de las aseguradoras que ofrezcan coberturas para estos riesgos.

3.1.2 Guatemala

Entorno macroeconómico

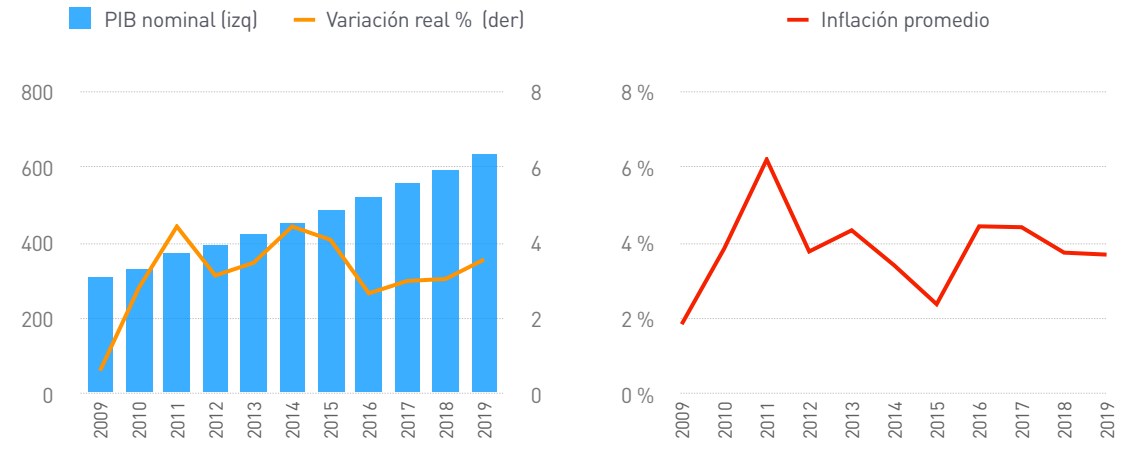
La economía de Guatemala tuvo un crecimiento real del 3,6% en 2019, mayor al observado el año previo que fue del 3,1% (véase la Gráfica 3.1.2-a). La aceleración del crecimiento económico continuó respaldada por el buen comportamiento del consumo privado, estimulado por una mayor dinámica de las remesas y la expansión del crédito. A su vez, aunque en menor grado, la aportación de la inversión volvió a resultar positiva con una destacada contribución del gasto público. Cabe destacar, la toma de posesión de Alejandro Giammattei como Presidente de Guatemala en enero de 2020, tras ganar las elecciones en segunda vuelta en agosto de 2019.

Por sectores de actividad, el dinamismo volvió a darse de forma generalizada, liderado por la construcción mejoraron prácticamente todos los sectores a excepción del de electricidad, gas y agua. El sector externo permaneció estable, tanto por el leve aumento de las importaciones como por unas exportaciones cuyo aumento en valor se vieron contrarrestadas por un menor volumen registrado. De acuerdo con información del Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal del gobierno central guatemalteco en 2019 fue del 2,0% del PIB (1,7% en 2018) y la deuda pública total alcanzó el 27,6% del PIB (26,0% en 2018).

Por otra parte, la inflación media en 2019 se situó en el 3,7%, por debajo del año previo (3,8%), lo que permitió al banco central mantener la política monetaria acomodaticia de los últimos años, sin cambios en los tipos de interés en 2019, al ubicarse la inflación dentro del rango objetivo del banco central (entre el 3% y el 5%). El desempleo, por su parte y a falta de datos oficiales de cierre de año, podría registrar una evolución positiva respecto a 2018 en base a los datos preliminares.

Sin embargo, la CEPAL estima una contracción del PIB del -4,1% para 2020, a consecuencia de los efectos económicos derivados de las medidas de contención y distanciamiento social que han sido implementadas para enfrentar la pandemia del Covid-19. De igual forma, el FMI estima una contracción para 2020 del -1,96%.

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, %)



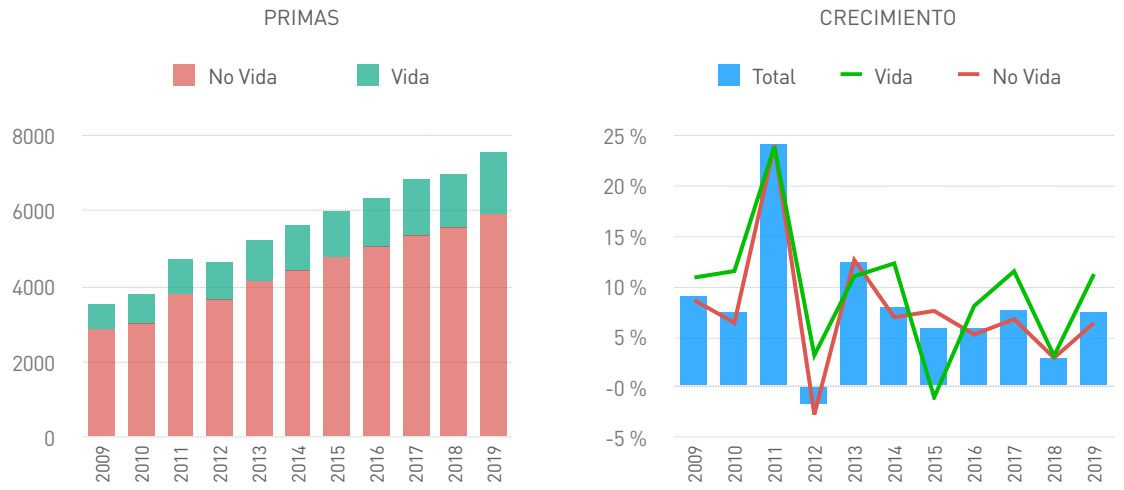
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador guatemalteco en 2019 ascendieron a 7.525 millones de quetzales (977 millones de USD), lo que supone un incremento nominal del 7,4% y real del 3,6%. El mercado mostró un comportamiento significativamente mejor al registrado en 2018, en el que tuvo un crecimiento nominal del 3,0% (-0,7% en términos reales). Las primas crecieron en el segmento de No Vida un 6,4% (2,9% en 2018), alcanzando los 5.898 millones de quetzales (766 millones de USD). Este negocio supone el 78,4% del total del mercado y los dos ramos más importantes, Salud y Automóviles, crecieron en términos nominales un 8,3% y 5%, respectivamente, lo cual supone un crecimiento en términos reales del negocio de Salud del

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)

Tabla 3.1.2
Guatemala: volumen de primas[1] por ramo, 2019

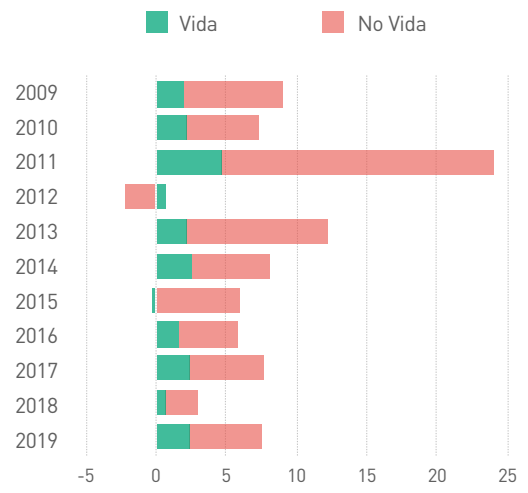
Ramo	Millones de quetzales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**7.525**	**977**	**7,4**	**3,6**
Vida	**1.627**	**211**	**11,3**	**7,3**
Vida Individual	218	28	4,2	0,5
Vida Colectivo	1.401	182	12,4	8,4
Pensiones	8	1	10,6	6,6
No Vida	**5.898**	**766**	**6,4**	**2,6**
Salud	1.955	254	8,3	4,4
Automóviles	1.474	191	5,0	1,2
Incendio y líneas aliadas	468	61	10,7	6,8
Terremoto	507	66	5,5	1,7
Otros ramos	537	70	15,9	11,8
Transportes	244	32	4,9	1,1
Caución	256	33	-1,3	-4,8
Riesgos técnicos	152	20	-18,8	-21,7
Accidentes Personales	194	25	7,5	3,7
Responsabilidad Civil	111	14	4,3	0,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)
1/ Prima directa neta del reaseguro

4,4% y 1,2% en Autos. Por su parte, el negocio de Vida, tuvo un crecimiento del 11,3% (3,1% en 2018), hasta situarse en 1.627 millones de quetzales (211 millones de USD), lo que supone 8,1 pp más que en 2018 (véanse la Tabla 3.1.2 y la Gráfica 3.1.2-b).

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.2-c, en el crecimiento nominal de 7,4% registrado en el mercado asegurador guatemalteco en 2019, 5,1 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de No Vida, en tanto que el segmento de Vida aportó los restantes 2,3 pp. Con ello, se

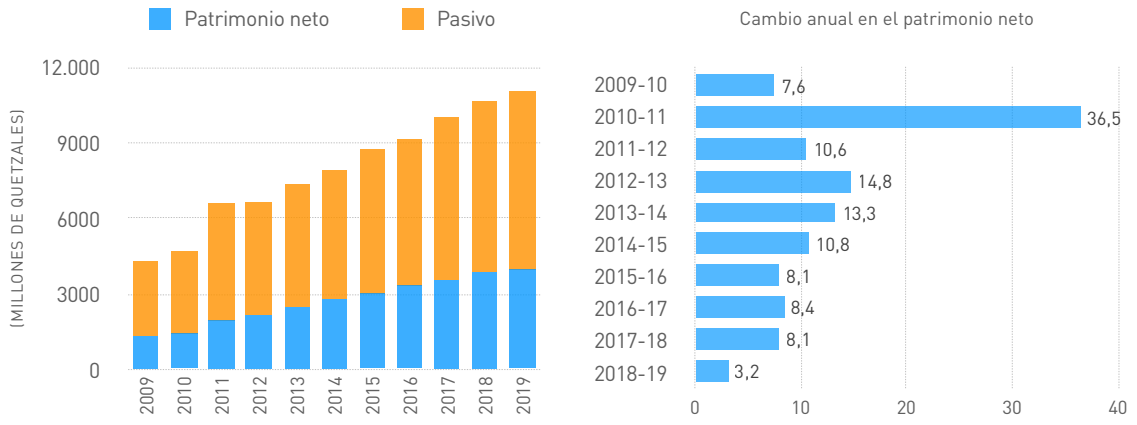
Gráfica 3.1.2-c
Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	9,1	2,0	7,0
2010	7,4	2,2	5,2
2011	24,0	4,7	19,3
2012	-1,5	0,6	-2,2
2013	12,3	2,3	10,1
2014	8,1	2,5	5,6
2015	5,8	-0,2	6,0
2016	5,8	1,6	4,2
2017	7,7	2,3	5,4
2018	3,0	0,7	2,3
2019	7,4	2,3	5,1

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

Gráfica 3.1.2-d
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)

mantiene la senda equilibrada de crecimiento del año anterior con aportaciones positivas de ambos ramos de aseguramiento; senda característica en el crecimiento de este mercado a lo largo de la última década, con excepción de 2012 en donde el segmento de Vida tuvo una contribución negativa al crecimiento del sector.

Balance y fondos propios

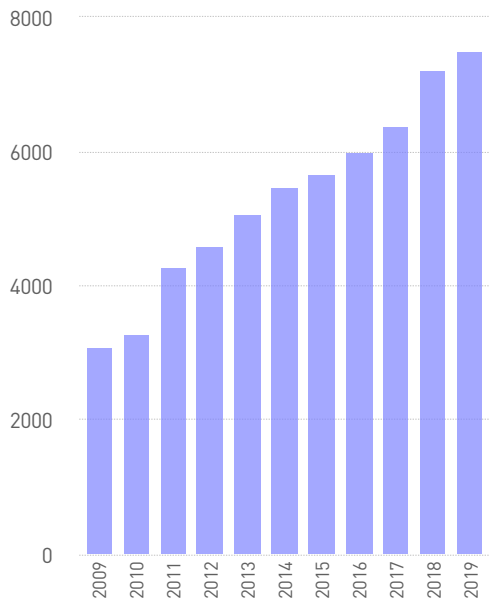
La evolución del tamaño del balance agregado a nivel del sector asegurador guatemalteco para 2009-2019, se ilustra en la Gráfica 3.1.2-d. De acuerdo con esa información, los activos totales de la industria aseguradora en Guatemala en 2019 alcanzaron 11.048 millones de quetzales (1.435 millones de USD), en tanto que el patrimonio neto se situó en 4.006 millones de quetzales (520 millones de USD), 3,2 pp 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 por encima del 26% en los años 2006, 2007 y 2008, superando el 30% en el resto de períodos. A finales de 2019, representaba un 36,3% sobre el total del activo.

Inversiones

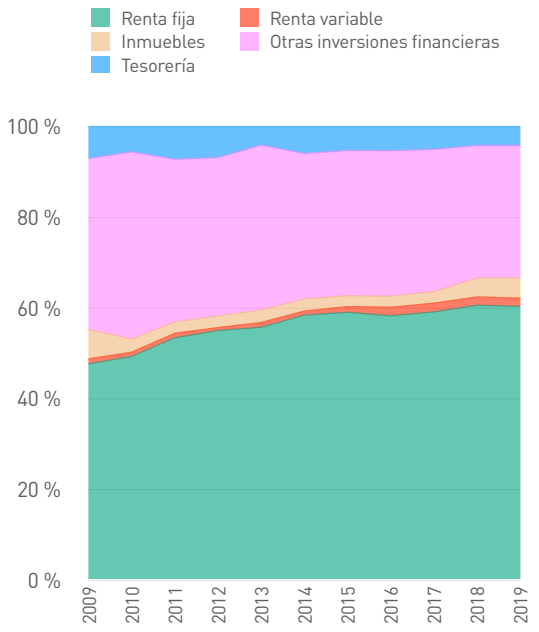
En las Gráficas 3.1.2-e, 3.1.2-f y 3.1.2-g se muestra la evolución de las inversiones en el período 2009-2019 del mercado asegurador de Guatemala, así como la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y, puntualmente, para el último año. En 2019, las inversiones alcan-

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



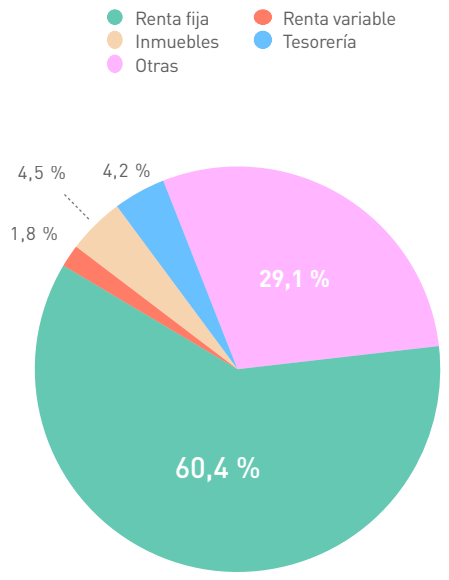
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

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



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

Gráfica 3.1.2-g
Guatemala: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

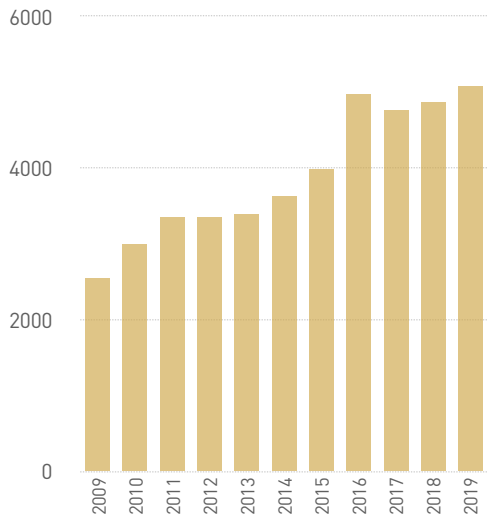
zaron 7.489 millones de quetzales (973 millones de USD), concentrándose en las inversiones en renta fija (60,4%) y con una inversión agregada casi residual e idéntica al año anterior (1,8%) en instrumentos de renta variable. Es también significativo el peso de la partida de otras inversiones financieras (constituida principalmente por depósitos bancarios), que representa el 29,1% de la cartera.

Del análisis de la evolución de la cartera a lo largo de la última década, destaca el aumento progresivo del peso en inversiones en renta fija pública, pasando de representar 47,7% en 2009 al 60,4% en 2019. Por otro lado, en ese lapso el porcentaje de otras inversiones financieras (básicamente depósitos bancarios) redujeron su participación del 37,7% en 2009 al antes referido 29,1% de 2019.

Provisiones técnicas

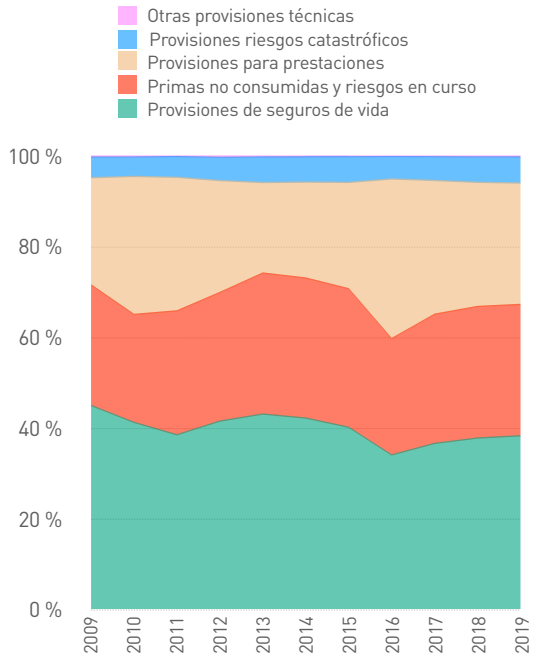
La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador guatemalteco a lo largo del período 2009-2019 se ilustra en las Gráficas 3.1.2-h, 3.1.2-i. y

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



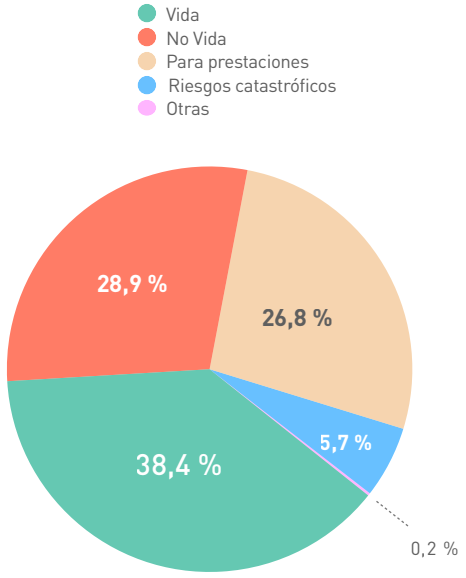
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

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



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

Gráfica 3.1.2-j
Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



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

3.1.2-j. En 2019, las provisiones técnicas del sector se situaron en 5.082 millones de quetzales (660 millones de USD). El 38,4% del total correspondió a las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 28,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 26,8% a la provisión para prestaciones, el 5,7% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 0,2% restante a otras provisiones técnicas.

A lo largo del periodo 2009-2019, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos, tanto en los seguros de Vida como en los de No Vida (solo viéndose interrumpida en 2017). Ahora bien, si se considera el peso sobre el total de provisiones técnicas, se observa una caída general en la última década del peso relativo de las correspondientes al seguro de Vida (del 45,0% a 38,4% en dicho lapso), siendo dicha caída especialmente significativa en los años 2011 y 2016 (Gráfica 3.1.2-i).

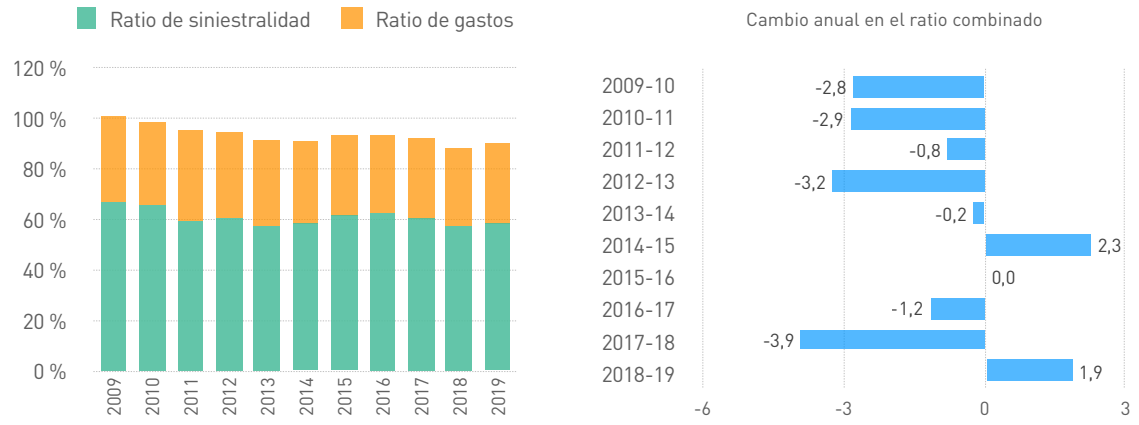
Desempeño técnico

La Gráfica 3.1.2-k ilustra la positiva evolución del desempeño técnico del sector asegurador en Guatemala a lo largo del periodo 2009-2019. De acuerdo con esta información, el ratio combinado en 2019 ascendió al 90,1% (1,9 pp más que el año previo). Este ligero retroceso en el desempeño técnico del mercado se debió fundamentalmente al repunte de la siniestralidad en 1,2 pp, así como a un crecimiento del ratio de gastos que varía respecto al año anterior un 0,7%.

Resultados y rentabilidad

En 2019, el resultado neto del negocio asegurador en Guatemala fue de 941 millones de quetzales (122 millones de USD), un 5,7% más que el registrado el año anterior, originado como consecuencia del sostenimiento de resultados técnicos positivos, así como del buen comportamiento del resultado financiero que creció un 2% respecto al valor observado en 2018 (véase la Gráfica 3.1.2-l).

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



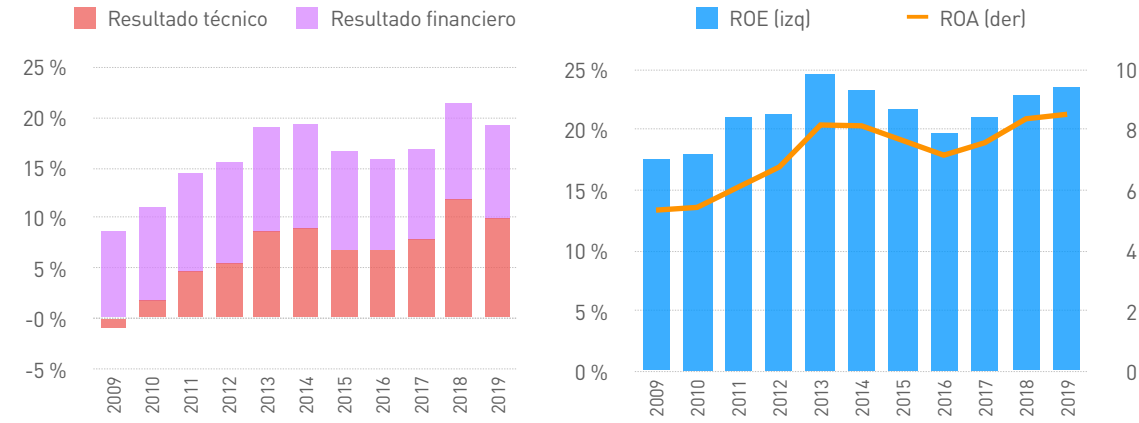
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos)

Por lo que se refiere a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre patrimonio neto (ROE) se situó en 23,5%, con un aumento de 0,6 pp respecto al valor observado el año previo. Situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó el 8,5%, 0,1 pp por encima del nivel observado en 2018, mientras que el resultado financiero sobre prima devengada se mantiene estable a lo largo de los últimos diez años en valores en torno al 9,5%.

Penetración, densidad y profundización del seguro

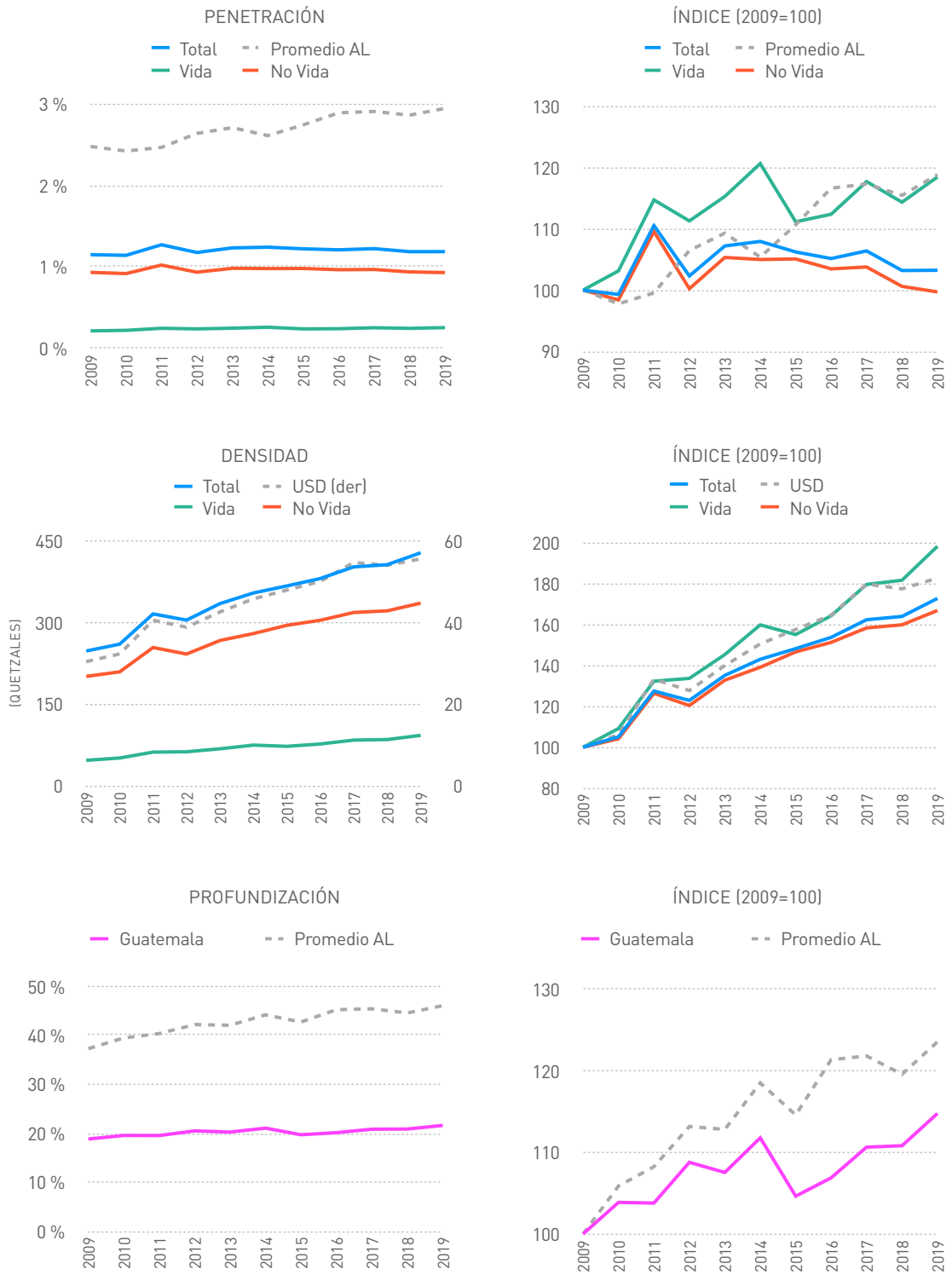
El comportamiento de los principales indicadores estructurales de crecimiento del sector asegurador en Guatemala, así como su tendencia a lo largo del periodo 2009-2019, se ilustran en la Gráfica 3.1.2.-m. En primer término, debe señalarse que, a pesar del ritmo de crecimiento del sector asegurador de ese país, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 permanece en 1,2%. Es importante destacar que durante el período 2009-2019, este indi-

Gráfica 3.1.2-l
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-m
Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, quetzales y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

cador ha mostrado una tendencia prácticamente estática; de esta 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 2,9%.

En lo relativo a los niveles de densidad (primas per cápita), el indicador se ubicó en 428 quetzales (55,6 USD), 73,0% más alto respecto al valor observado en 2009 (247,5 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 21,6%, 1,7 pp por encima del valor de 2018 y 3,1 pp por encima del valor registrado en 2009. No obstante, como ocurre con el índice de penetración, el nivel de profundización del mercado asegurador guatemalteco se encuentra por debajo en -24,4 pp respecto del promedio de América Latina (46,1%).

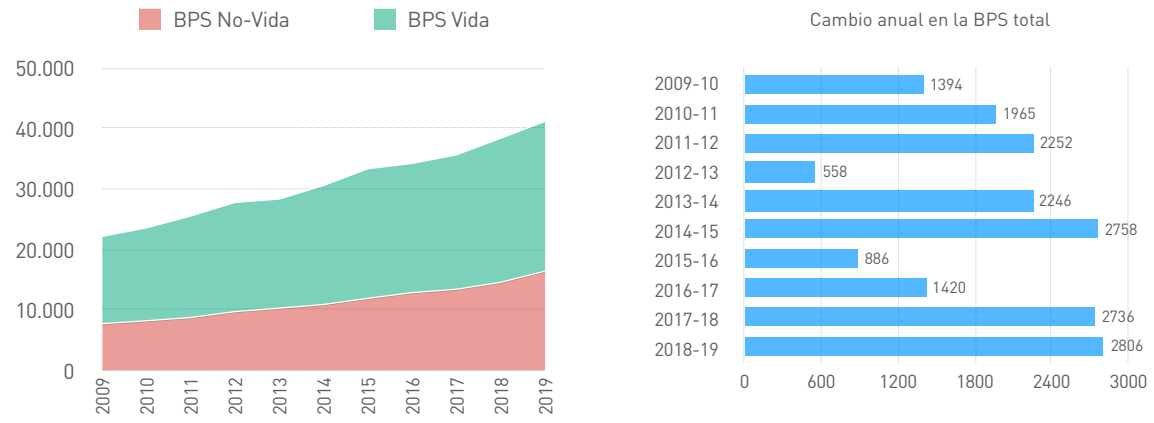
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.1.2-n se muestra la nueva estimación de la BPS para el mercado de seguros de Guatemala para el período 2009-2019. La brecha de aseguramiento se situó en 41.160 millones de quetzales (5.346 millones de USD), permaneciendo invariable respecto al 2018 y representando 5,5 veces del mercado asegurador real al cierre de 2019.

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, haciendo evidente el escaso desarrollo relativo de este segmento del mercado. Así, en 2019 el 60% de la brecha correspondió a los seguros de Vida (24.772 millones de quetzales), en tanto que los seguros de No Vida representaron el 40% de la BPS (16.388 millones de quetzales). En consecuencia, el mercado potencial de seguros en Guatemala en 2019 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 48.685 millones de quetzales (6.323 millones de USD); esto es, 6,5 veces el mercado actual (véase la Gráfica 3.1.2-o).

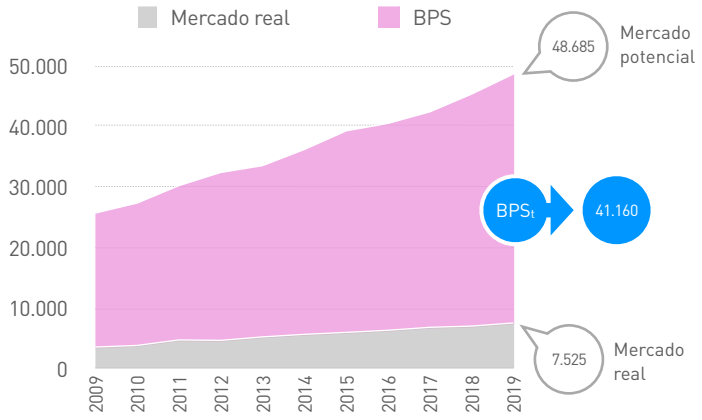
Complementariamente, la Gráfica 3.1.2-p ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del periodo analizado. Para el mercado asegurador guatemalteco, la brecha de aseguramiento (medida como

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



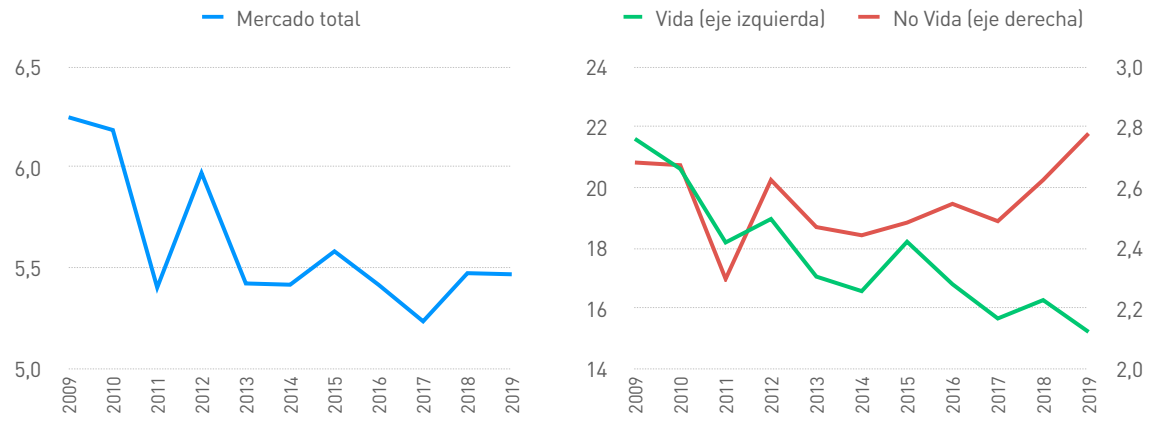
Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	112,4 %	85,9 %
2019-2018	7,4 %	7,3 %

Fuente: MAPFRE Economics

múltiplo) muestra una tendencia decreciente a lo largo del período 2009-2019, tanto en lo que se refiere al mercado total como, de forma más acusada, al segmento de Vida. Así mientras que, en 2009 la BPS del mercado en Guatemala representaba 6,2 veces el mercado real, para 2019 dicha proporción se había reducido a 5,5 veces. Situación análoga se presenta en el segmento de Vida; en este caso, el múltiplo se redujo de 21,6 a 15,2 veces. Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, sin embargo, se observa un comportamiento opuesto, ya que el múltiplo se elevó de 2,7, veces en 2009 a 2,8 veces en 2019, con una clara tendencia a crecer a partir de 2014.

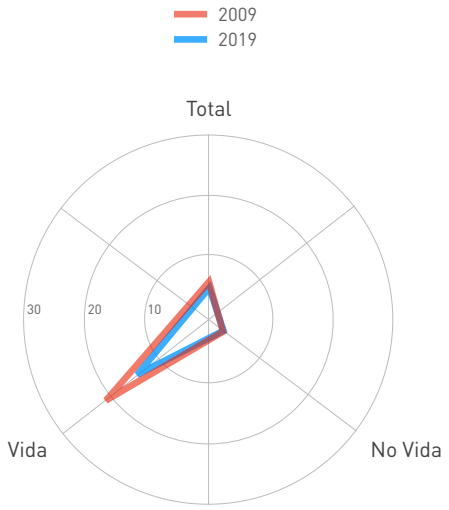
La Gráfica 3.1.2-q sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador guatemalteco en la última década, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. Como antes se indicó, se aprecia una ligera mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real, aunque esencialmente en el segmento de los seguros de Vida.

Gráfica 3.1.2-p
Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

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

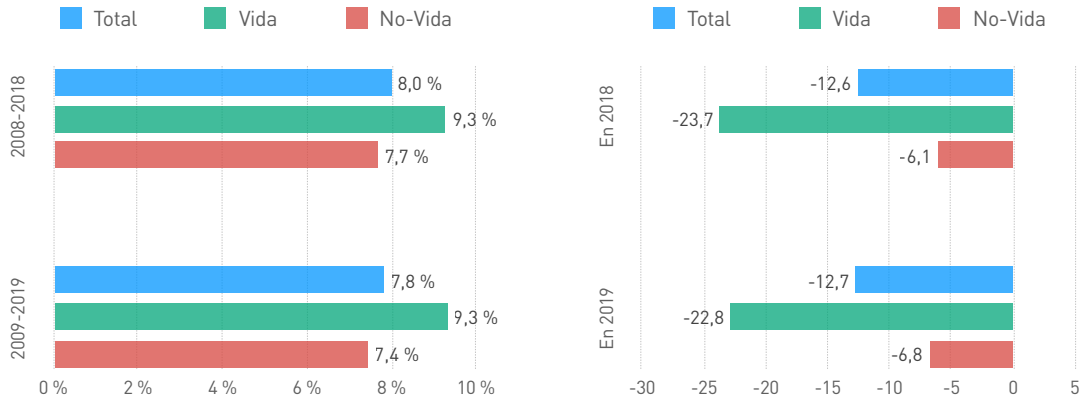


Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.1.2-r resume la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador guatemalteco para cerrar la BPS. 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 2019 a lo largo de la próxima década. Conforme a ese análisis, durante 2009-2019 el mercado de seguros de Guatemala registró una tasa de crecimiento anual promedio de 7,8%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 9,3% 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 12,7 pp para cubrir la brecha determinada en 2019; esto es, el mercado asegurador necesitaría de una tasa promedio de crecimiento del 20,5% a lo largo de la próxima década para cerrar la BPS estimada en 2019.

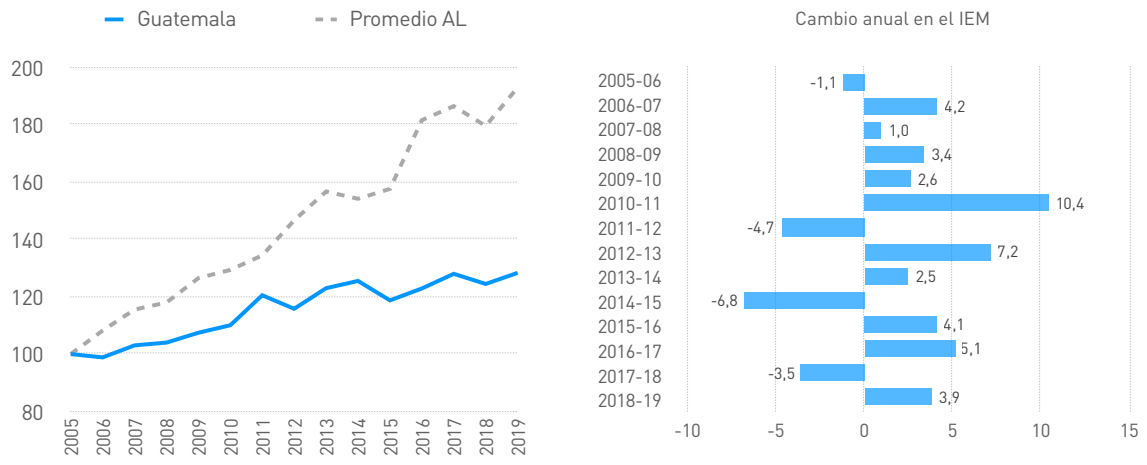
Una situación análoga se presenta en el análisis para los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, la insuficiencia sería de 22,8 pp, mientras que en el segundo sería de 6,8 pp. De esa forma, cerrar las respectivas brechas de aseguramiento implicaría que el mercado asegurador guatemalteco creciera anualmente en promedio 32,1% y 14,2% a lo largo de la siguiente década. Cabe señalar que, respecto al análisis comparativo de este ejercicio respecto del realizado en 2018 para el mercado de seguros de Guatemala, se observa que los niveles de insuficiencia para el mercado total, así como para el segmento de los seguros de No Vida han aumentado ligeramente.

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

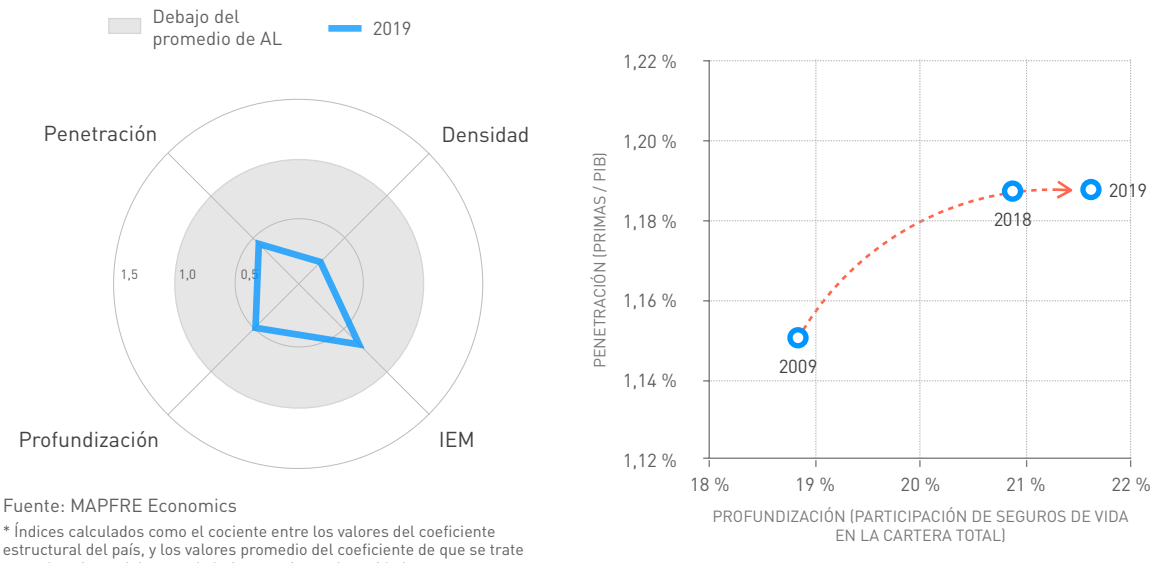
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador guatemalteco se ilustra en la Gráfica 3.1.2-s. En términos generales, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo de la pasada década, con deterioros anuales en 2012, 2015 y 2018. No obstante, conviene destacar que su nivel (128,3) se ubica por debajo del promedio del mercado de América Latina (192,9), y su tendencia creciente se estanca en el periodo 2011-2015, para mejorar en el tramo final.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.2-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador guatemalteco en comparación con la me-

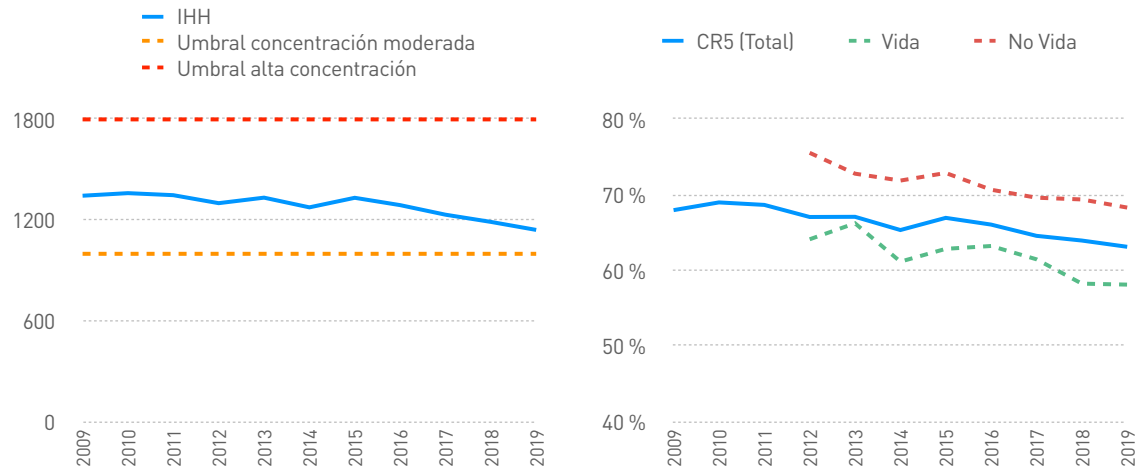
Gráfica 3.1.2-t
Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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



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

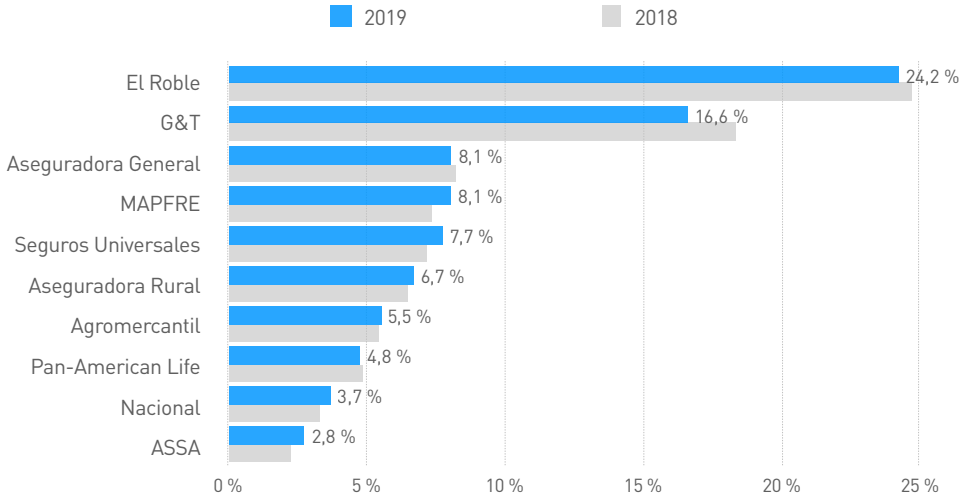
dia de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. Se observa que su situación queda notablemente por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y, especialmente, en lo que a la densidad se refiere (248,4 USD en primas per cápita América Latina vs 55,6 USD en Guatemala), lo que indica su escaso nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región. Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica, confirma que el sector asegurador de Guatemala, en términos generales, ha mostrado un desarrollo a lo largo del período 2009-2019 que ha enfatizado en sus niveles de profundización, sin haber logrado mejoras relevantes en cuanto a la penetración del mercado.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2019, el sector asegurador de Guatemala estuvo formado por 28 entidades aseguradoras.

Gráfica 3.1.2-v
Guatemala: ranking total
(cuotas de mercado, %)



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

Las cinco primeras instituciones supusieron el 63,1% del total de primas, 0,9 pp menos que en el año previo. De esta forma, a lo largo de esta última década se observa un leve descenso en los niveles de concentración del mercado de seguros guatemalteco. No obstante, el índice Herfindahl muestra que los niveles de concentración se mantienen aún por encima del umbral teórico que indica el inicio de niveles de concentración moderada. Situación análoga se muestra al analizar el índice CR5, el cual descendió de 68,0% en 2009 a 63,1% en 2019 (véase la Gráfica 3.1.2-u).

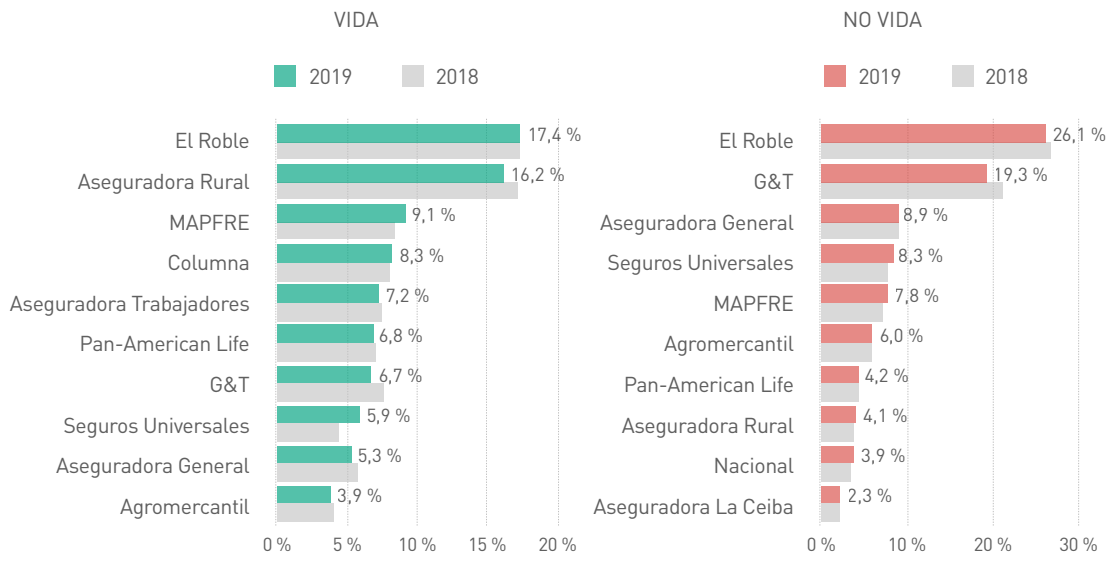
Los dos grupos aseguradores más importantes en el mercado guatemalteco siguen siendo El Roble, con el 24,2% de las primas del mercado (ha caído en el 2019 en 0,5 pp), y G&T que con una cuota de mercado del 16,6% (también con una reducción de su cuota de mercado en -1,7 pp). A cierta distancia, le siguen Aseguradora General, con una cuota del 8,1% (-0,1 pp menos que en 2018), MAPFRE con el 8,1%, y Seguros Universales con el 7,7%. Cabe mencionar que ninguno de los diez primeros grupos presenta cambios en sus posiciones relativas respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.2-v).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking No Vida, es también liderado por El Roble con una participación del 26,1% de las primas. Es seguida por G&T, con el 19,3%, y por Aseguradora General, con el 8,9% de cuota, manteniendo el mismo orden respecto al año anterior. Como en el ranking total, ninguno de los diez grupos presenta cambios en sus posiciones relativas respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.2-w).

Por último, respecto al ranking Vida, El Roble también mantiene la primera posición, con el 17,4% de las primas totales, incrementando en 0,1 pp su cuota respecto al año anterior, seguido por Aseguradora Rural con el 16,2%. Por su parte, MAPFRE afianza la tercera posición con el 9,1% de las primas de este segmento del mercado, aumentando su cuota un 0,8 pp respecto al año anterior. G&T cede dos puestos para situarse en la séptima posición, situación que han aprovechado Aseguradora de los Trabajadores y Pan-American Life, que han escalado ambas una posición pese a que su cuota de mercado no se ha visto mejorada respecto al 2018 (véase la Gráfica 3.1.3-w)

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



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

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios más relevantes en el mercado asegurador guatemalteco, en 2019 el órgano de supervisión de ese país (la Superintendencia de Bancos) no puso a consideración de la Junta Monetaria proyectos de reglamentos para su aprobación. No obstante, la Superintendencia de Bancos ha venido impulsando la elaboración y modificación de diversa normativa, con base en mejores prácticas y estándares internacionales, como lo son el Proyecto de Reglamento para la Administración Integral de Riesgos para Aseguradoras y Reaseguradoras, que se encuentra en su fase final para ser enviado a la Junta Monetaria para su emisión. Con este reglamento, las aseguradoras contarán con un marco de regulación para gestionar con base en riesgos, en tanto que la Superintendencia de Bancos podrá consolidar su enfoque de supervisión basada en riesgos.

Por otra parte, en virtud de lo dispuesto en la Ley de la Actividad Aseguradora, y mediante la Resolución 122-2019, la Superintendencia de Bancos fijó para el año 2019 los montos mínimos de capital pagado inicial para aseguradoras o reaseguradoras nacionales que se constituyan, o las aseguradoras o reaseguradoras extranjeras que se establezcan en el territorio nacional, para operar exclusivamente en los ramos de seguros de vida o de personas, seguros de daños y seguros de caución, así como para operar todos los ramos y para operar exclusivamente en reaseguro.

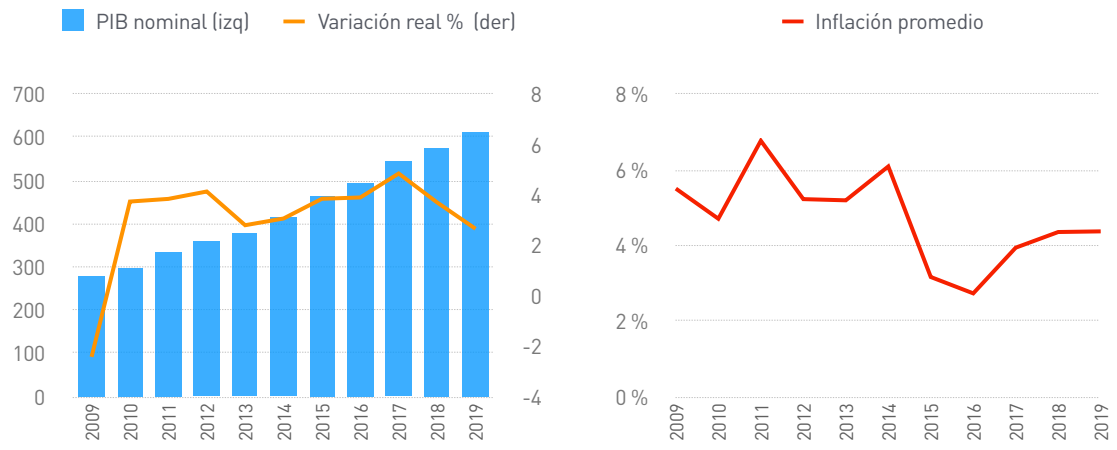
3.1.3 Honduras

Entorno macroeconómico

La economía de Honduras creció un 2,7% en términos reales en 2019, frente al 3,7% de 2018 (véase la Gráfica 3.1.3-a), continuando en la senda de desaceleración iniciada en 2017; desempeño al que contribuyó el esfuerzo de reducción del gasto público para la contención del déficit público y la penalización del sector exterior, con una reducción de las exportaciones (principalmente café y banano) tanto en volumen como, de forma más pronunciada, en precio y su consecuente impacto en el sector agrícola. A pesar de ello, la disminución de las importaciones fue superior, dotando de cierto alivio a la cuenta corriente de la balanza de pagos cuyo déficit se ubicó en torno al 1,4% del PIB al cierre de 2019 (frente al 5,9% de 2018). Por el lado de la oferta, durante el primer semestre destacó el buen desempeño del sector financiero (8,0% a/a), servicios comunitarios, sociales y personales (3,4%) y el inmobiliario (3,3%). Por el lado de la demanda, el crecimiento se dio principalmente por el dinamismo del consumo privado (2,9%).

En materia fiscal, al esfuerzo de contención del gasto público se sumó la merma de los ingre-

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)

sos marcada por el propósito de disminuir la presión fiscal. La eliminación en 2018 de un impuesto sobre el ingreso bruto de las empresas, en términos efectivos para el ejercicio fiscal de 2019, motivó que las empresas con ingresos brutos superiores a 300 millones de lempiras anuales dejaran de ingresar el 1,5% adicional del impuesto sobre la renta, según estimaciones ofrecidas por la CEPAL. Con todo esto, el déficit fiscal al cierre de 2019 se situó en el 2,5% del PIB (2,1% en 2018). Es de destacar este esfuerzo de control del déficit llevado por las autoridades hondureñas que, tras varios años de ajustes fiscales acordados con el FMI, pasó del 7,9% en 2013 al 2,5% en 2019. La deuda pública representó el 43,9% de su PIB, frente al 43,7% del año anterior, de acuerdo con la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano.

Por otra parte, la inflación media en 2019 se situó en el 4,4% (nivel equivalente al de 2018), dentro del rango meta del banco central (entre el 3,0% y el 5,0%). Los precios que presentaron mayores incrementos fueron los de la educación, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, así como los servicios privados de salud. Respecto a la tasa de desempleo abierto, según la última estimación de la CEPAL alcanzaría el 5,7% de la población económicamente activa en 2019.

Para 2020, la CEPAL estima una contracción del PIB hondureño del -6,1%, a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19 y por el deterioro económico de su principal socio comercial (Estados Unidos), con el consecuente efecto sobre las remesas. El FMI, por su parte, ha anticipado una caída del PIB de Honduras en torno al -2,3%.

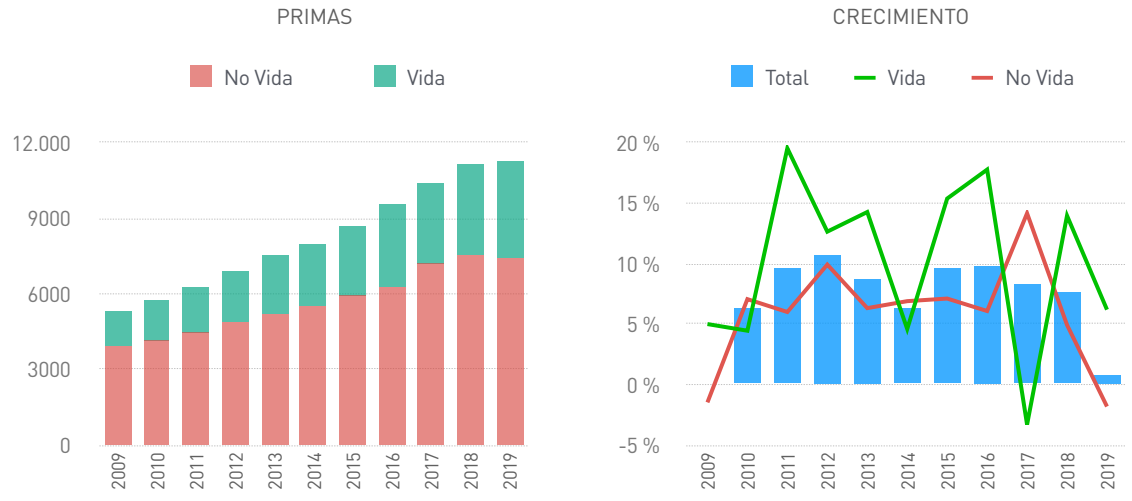
Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador hondureño en 2019 ascendió a 11.244 millones de lempiras (458 millones de USD). Esta evolución significó un crecimiento del 0,8% en términos nominales y de -3,4% en términos reales respecto a los datos observados el año anterior. De esta forma, el crecimiento del sector asegurador en Honduras ha sido sensiblemente menor (-6,9 pp) al registrado en 2018, cuando las primas se incrementaron un 7,7% en términos nominales (véanse la Tabla 3.1.3 y la Gráfica 3.1.3-b).

Analizando el desempeño del sector por segmentos del mercado, las primas de los ramos de Vida crecieron un 6,2% en 2019 (frente al importante crecimiento del 13,9%

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)

Tabla 3.1.3
Honduras: volumen de primas[1] por ramo, 2019

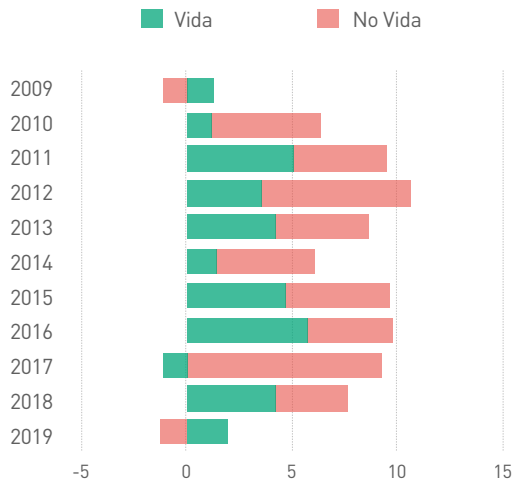
Ramo	Millones de lempiras	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**11.244**	**458**	**0,8**	**-3,4**
Vida	**3.845**	**156**	**6,2**	**1,7**
No Vida	**7.398**	**301**	**-1,8**	**-5,9**
Incendio y líneas aliadas	2.207	90	-2,2	-6,3
Automóviles	1.612	66	-2,2	-6,3
Salud	2.106	86	1,5	-2,8
Otros ramos	565	23	-10,0	-13,8
Transportes	265	11	-1,3	-5,4
Caución	162	7	7,7	3,2
Accidentes personales	373	15	-1,0	-5,1
Responsabilidad Civil	100	4	-19,0	-22,4
Riesgos profesionales	8	0	13,2	8,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)
1/ Prima netas de devoluciones y cancelaciones

registrado en 2018), hasta alcanzar los 3.845 millones de lempiras (156,5 millones de USD). Por su parte, las primas de los ramos No Vida descendieron un -1,8% (frente al crecimiento del 4,9% de 2018), alcanzando los 7.398 millones de lempiras (301 millones de USD). Cabe destacar que dos de las tres modalidades de No Vida más importantes del mercado hondureño (Incendios y Automóviles) decrecieron nominalmente un -2,2% (-6,3% en términos reales), mientras que Salud, la segunda por relevancia, creció un 1,5% (-2,8% real).

De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.1.3-c, al crecimiento de 0,8% registrado por el mercado asegurador hondureño en 2019, contribuyeron los seguros de Vida de forma

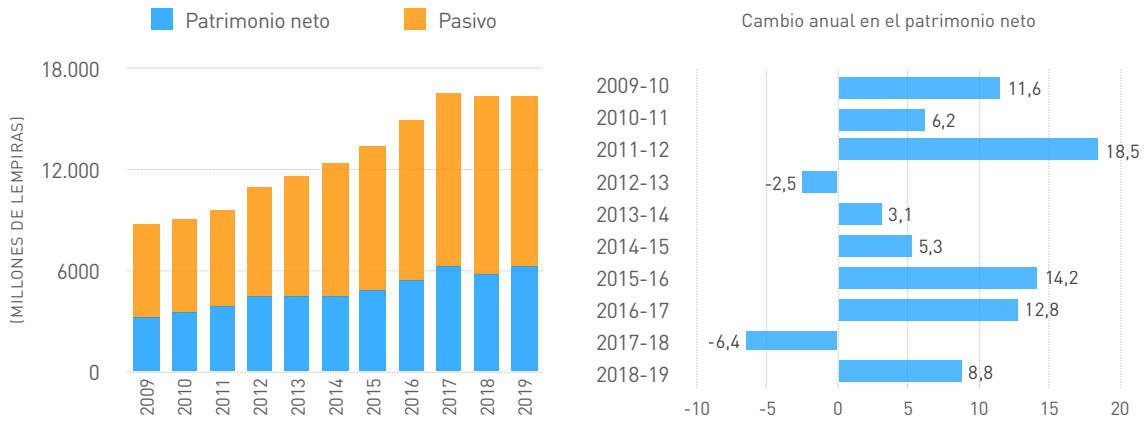
Gráfica 3.1.3-c
Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	0,2	1,3	-1,1
2010	6,3	1,2	5,1
2011	9,6	5,2	4,4
2012	10,7	3,6	7,0
2013	8,6	4,2	4,5
2014	6,2	1,4	4,8
2015	9,6	4,7	4,9
2016	9,8	5,7	4,1
2017	8,1	-1,1	9,3
2018	7,7	4,3	3,4
2019	0,8	2,0	-1,2

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

Gráfica 3.1.3-d
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)

positiva con 2,0 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No vida lo hizo con -1,2 pp.

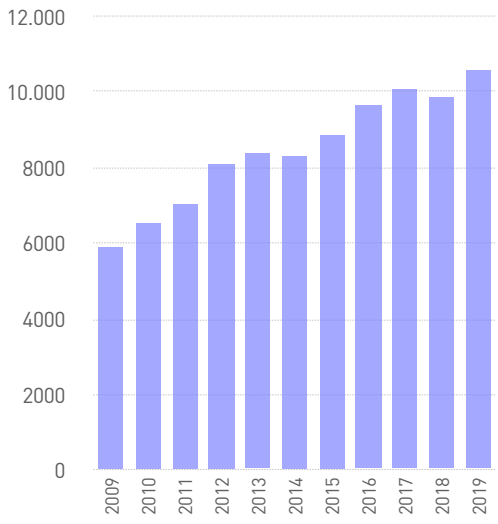
Balance y fondos propios

La evolución del balance agregado del sector asegurador de Honduras a lo largo del período 2009-2019 queda ilustrada en la Gráfica 3.1.3-d. Conforme a esta información, los activos totales del sector ascendieron a 16.420 millones de lempiras (667 millones de USD), en tanto que el patrimonio neto se situó en 6.267 millones de lempiras (254 millones de USD), mostrando una tendencia creciente únicamente interrumpida en los años 2013 y 2018. Destacan, asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador hondureño (medidos sobre los activos totales) que se sitúan en niveles en torno al 39,0% en el período 2009-2012. A partir de entonces experimenta un estancamiento en valores cercanos al 37% sobre el total del activo, con excepciones para el año 2015 (35,6%) y 2018 (35,2%).

Inversiones

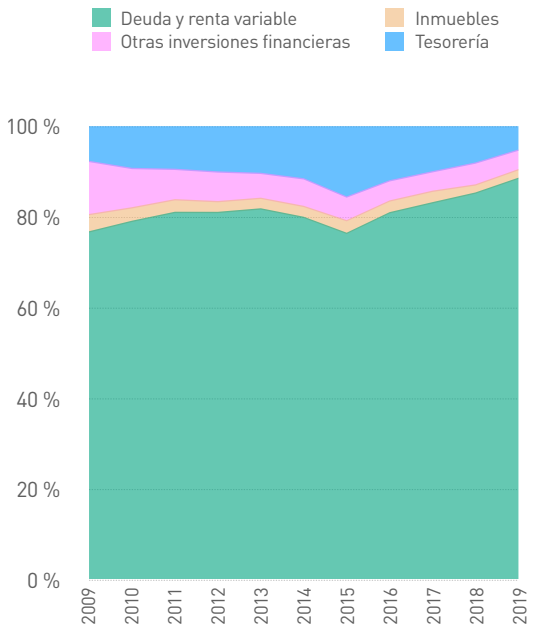
La evolución de las inversiones de la industria aseguradora hondureña a lo largo del período 2009-2019 se muestra en la Gráfica 3.1.3-e, en tanto que las Gráficas 3.1.3-f y 3.1.3-g ilustran la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de ese período y, de manera puntual, en 2019. A partir de estos datos, se observa que, en 2019, las inversiones a cargo de las entidades aseguradoras operando en mercado hondureño alcanzaron 10.572 millones de lempiras (429 millones de USD), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable el 88,7% del

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



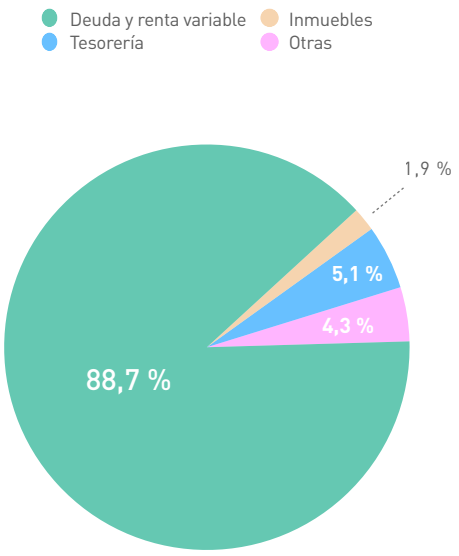
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

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



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

Gráfica 3.1.3-g
Honduras: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

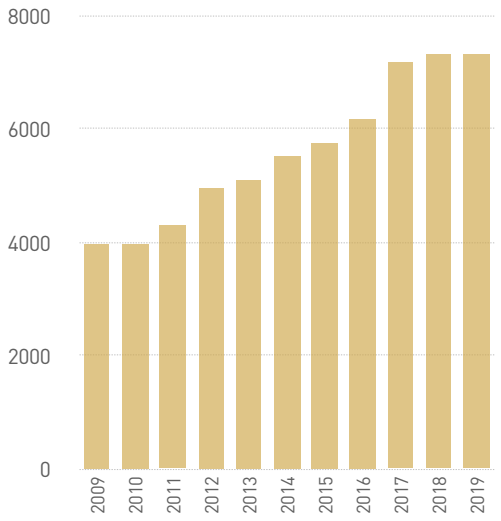
total, un 5,1% en tesorería, un 1,9% en inmuebles y el 4,3% restante en otras inversiones financieras.

En términos generales, se observa una tendencia al crecimiento de la participación de las inversiones en deuda y renta variable (que parecía haberse estancado hasta 2014), obteniendo en 2019 su máximo valor de la última década. Asimismo, cabe destacar la tendencia creciente de las inversiones en tesorería desde 2009, la cual se revierte a partir de 2015.

Provisiones técnicas

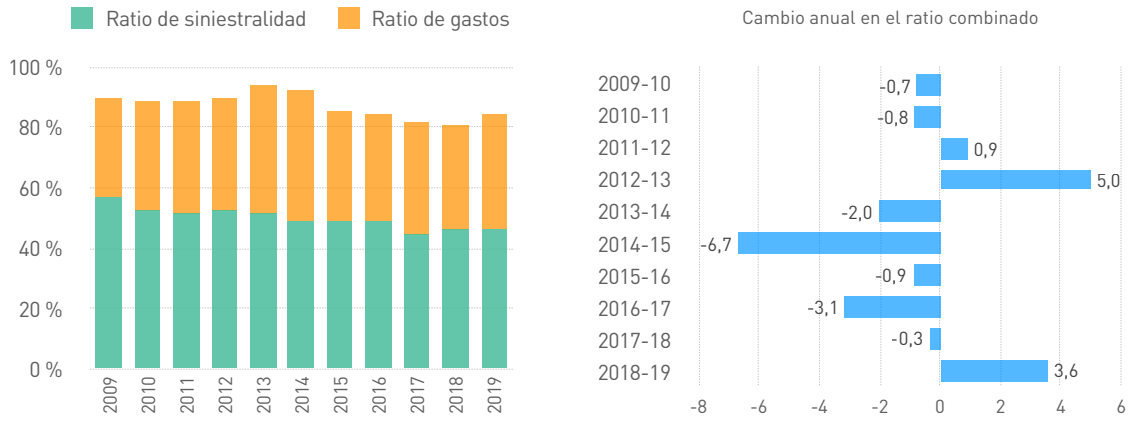
Por otra parte, la evolución de las provisiones técnicas del sector asegurador hondureño se ilustra en la Gráfica 3.1.3-h. A lo largo del período 2009-2019 se observa un crecimiento sostenido de las mismas en términos absolutos a nivel agregado, con la única excepción del año 2010 en el que sufrieron una ligera caída y una ralentización entre 2017 y 2019, año este último en que se situaron en 7.316 millones de lempiras (297 millones de USD). Con la información disponible no ha sido posible

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



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

Gráfica 3.1.3-i
Honduras: 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 Bancos y Seguros)

realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de las provisiones técnicas a nivel sectorial.

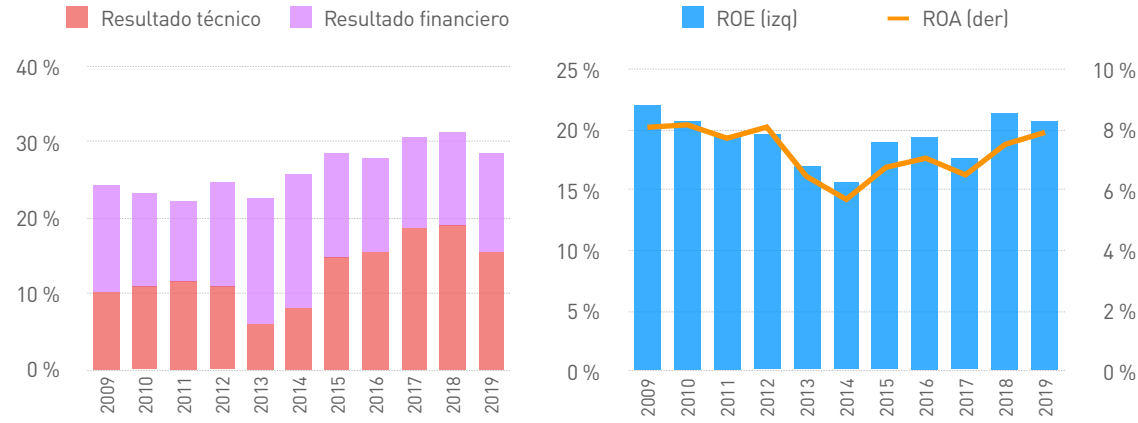
Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.3-i se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador hondureño a lo largo del período 2009-2019, a partir del análisis del ratio combinado del mercado. En 2019, este coeficiente técnico se situó en un muy satisfactorio 84,6%, 3,6 pp por encima del nivel alcanzado en 2018 (81,0%), interrumpiendo así la mejora de eficiencia técnica iniciada en 2014. Este relativo deterioro del indicador se debió, de manera fundamental, al incremento en el ratio de gastos que se ha situado en 38,5%, lo que supone 3,4 pp más que el año anterior. Por su parte el ratio de siniestralidad permanece en cifras similares al 2018.

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del sector asegurador hondureño en 2019 fue de 1,3 millardos de lempi-

Gráfica 3.1.3-j
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)

ras (52,9 millones de USD), lo que supuso un incremento del 5,6% respecto al año anterior. Es importante señalar que el resultado neto obtenido en 2019 por la industria aseguradora en Honduras se sustentó en el mantenimiento de la rentabilidad técnica del sector, así como en la mejora del resultado financiero que creció un 25% respecto al año previo (véase la Gráfica 3.1.3-j).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 20,7% en 2019, cayendo un -0,6 pp con relación a 2018, debido a fundamentalmente a que el crecimiento del patrimonio neto (8,8%) fue mayor que el incremento del resultado neto (5,6%) comentado anteriormente. Situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 7,9% en 2019, lo que significó un ligero repunte del 0,4 pp respecto al valor observado en 2018.

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.3-k se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del mercado asegurador hondureño a lo largo del período 2009-2019. Primeramente, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 1,8%, 0,1 pp por debajo del nivel observado en 2009. El índice de penetración en el mercado hondureño ha mantenido una tendencia al estancamiento a lo largo de la última década, divergiendo claramente de la tendencia promedio creciente registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto (cuyo índice se situó en 2,9%).

La densidad del seguro en Honduras (primas per cápita), por su parte, se situó en 1.154 lempiras (47 USD), lo que representa una reducción del -0,9% con respecto al nivel alcanzado en 2018 (1.164 lempiras). A pesar de ello, la densidad en Honduras muestra una tendencia creciente, con un crecimiento acumulado del 75,7% a lo largo del período 2009-2019.

Por otra parte, la profundización en el mercado hondureño (medida como las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) se situó en 34,2% en 2019; esto es, 7,3 pp por encima del valor registrado en 2009 y 1,7 pp más que el año precedente. Durante los dos últimos años, 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 (46,1%).

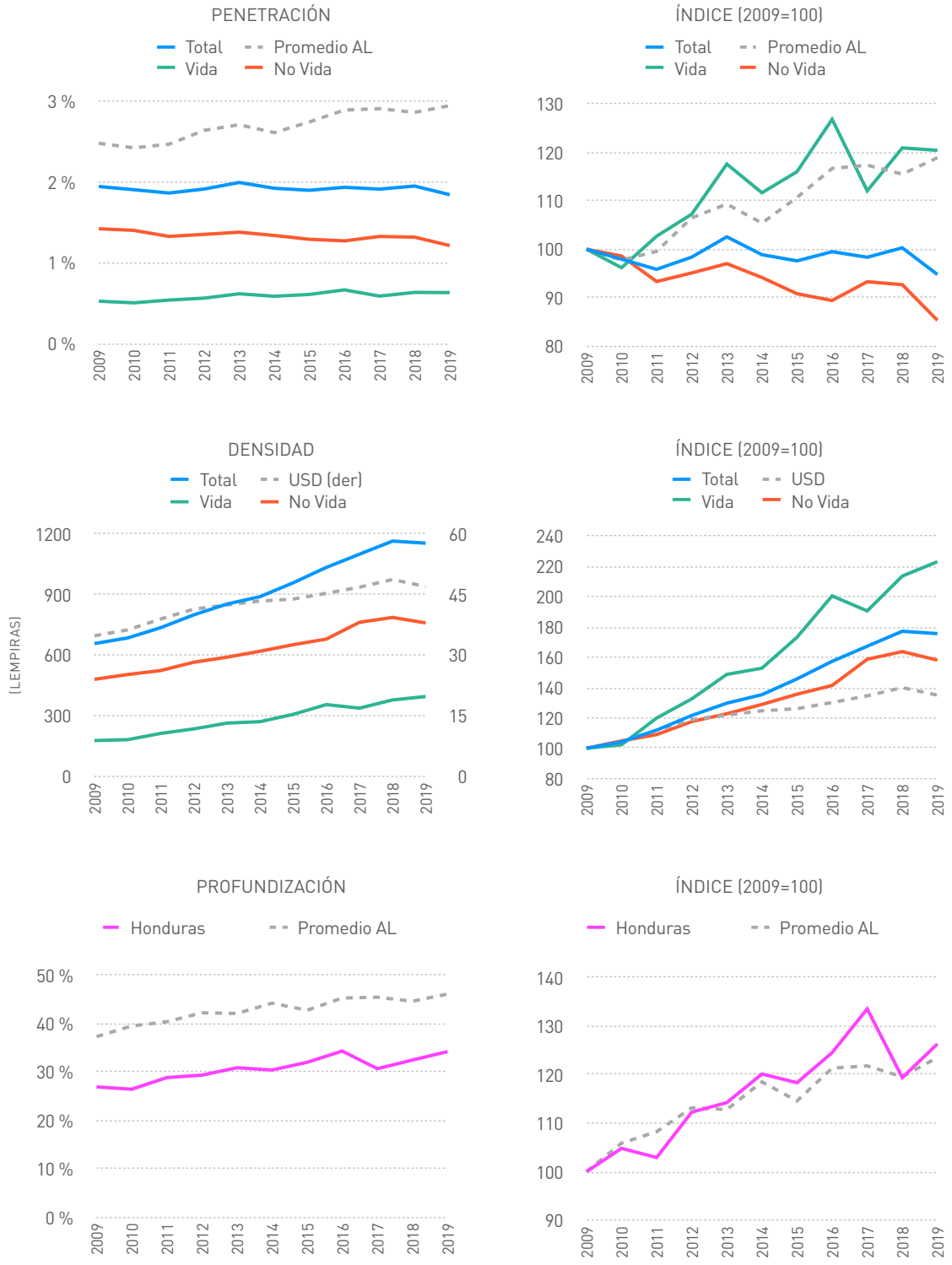
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Honduras entre 2009 y 2019 se ilustra en la Gráfica 3.1.3-l. Conforme a este análisis, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 35.700 millones de lempiras (1.453 millones de USD), representando 3,2 veces el mercado asegurador real en Honduras al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período de análisis, como ocurre en buena parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, cierre de 2019, el 60,5% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (21.609 millones de lempiras), lo que representa 7,9 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2009, en tanto que el 39,5% restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (14.091 millones de lempiras). Así, el mercado potencial de seguros en Honduras al cierre de 2019 (suma del mercado real y la BPS), se estimó en 46.944 millones de lempiras (1.910 millones de USD), lo que representa 4,2 veces el mercado asegurador total en Honduras en ese año (véase la Gráfica 3.1.3-m).

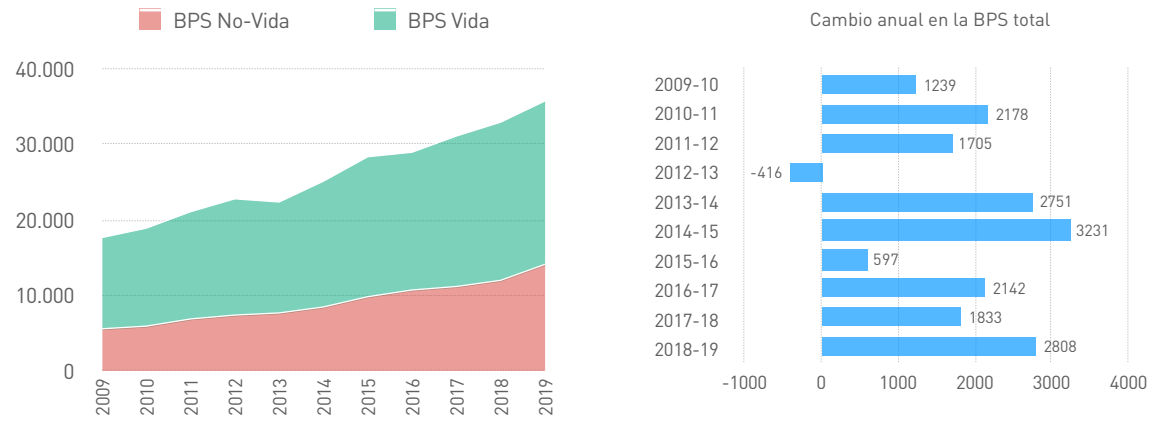
Por otra arte, en la Gráfica 3.1.3-n se muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Honduras. La brecha de aseguramiento como múltiplo presenta una tendencia ligeramente decreciente, hasta 2019 cuando parece repuntar. En el segmento de los seguros de Vida, la tendencia es claramente decreciente, pasando de 8,4 a 5,6 veces el mercado respectivo en el periodo comprendido entre 2009 y 2019. 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 creciente en el período analizado al pasar el múltiplo de 1,4 a 1,9 veces en dicho lapso.

Gráfica 3.1.3-k
Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, lempiras y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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

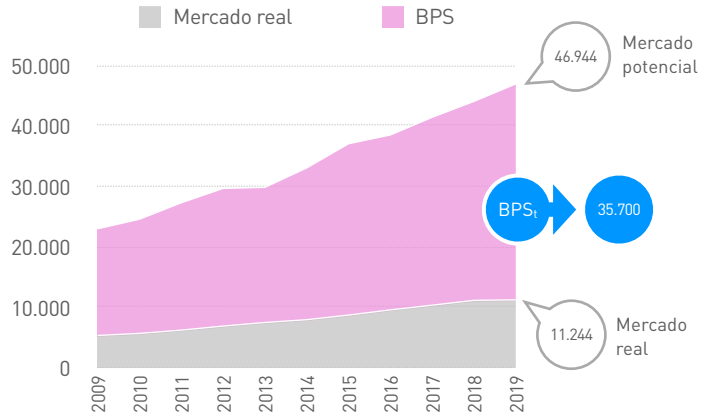


Fuente: MAPFRE Economics

De forma complementaria, en la Gráfica 3.1.3-o se sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador hondureño en la última década. En esta se confirma que solo ha habido una mejoría en el negocio de Vida, no así en el de No Vida que incluso retrocede en términos de brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

Finalmente, la Gráfica 3.1.3-p muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador hondureño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 a lo largo de los diez años siguientes. Conforme a este análisis, el mercado de seguros hondureño creció a una tasa anual promedio de 7,7% durante el período 2009-2019; crecimiento que se integró, de una parte, por una tasa anual de 10,3% en el segmento de los seguros de Vida y, de otra, por una tasa promedio anual de 6,6% para el caso de los seguros de No Vida.

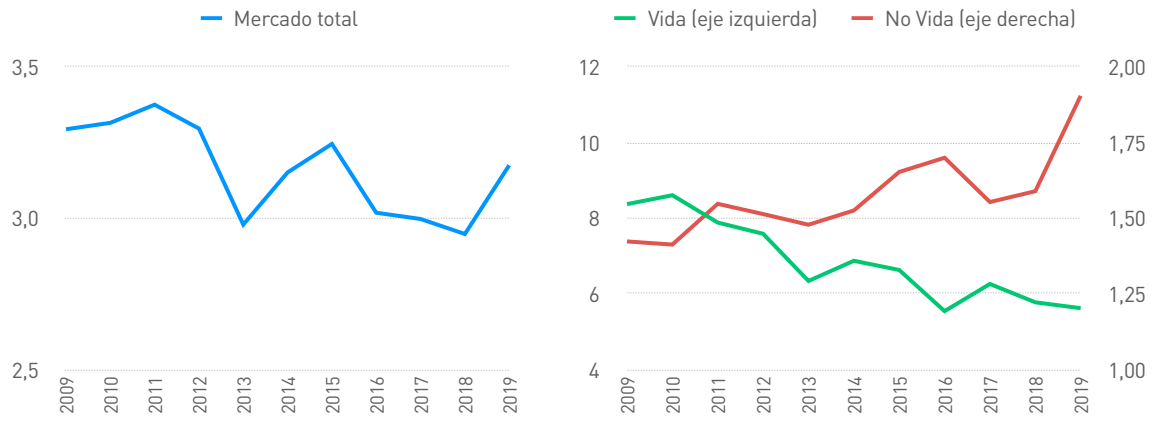
Gráfica 3.1.3-m
Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de lempiras)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	110,0 %	102,5 %
2019-2018	0,8 %	8,5 %

Fuente: MAPFRE Economics

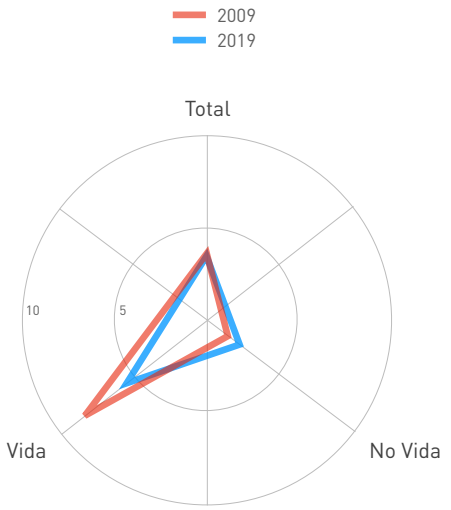
Gráfica 3.1.3-n
Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

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 hondureño resultará insuficiente para conseguir el propósito señalado. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 10,5 pp, en tanto que para el segmento de los seguros de No Vida la insuficiencia sería de 4,7 pp. Es importante destacar que la ligera mejora en el segmento de Vida, cuya insuficiencia se ha reducido desde 10,9 pp a 10,5 pp, ha sido insuficiente para compensar el efecto del segmento de No Vida, extendiendo ese comportamiento igualmente al total del sector.

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



Fuente: MAPFRE Economics

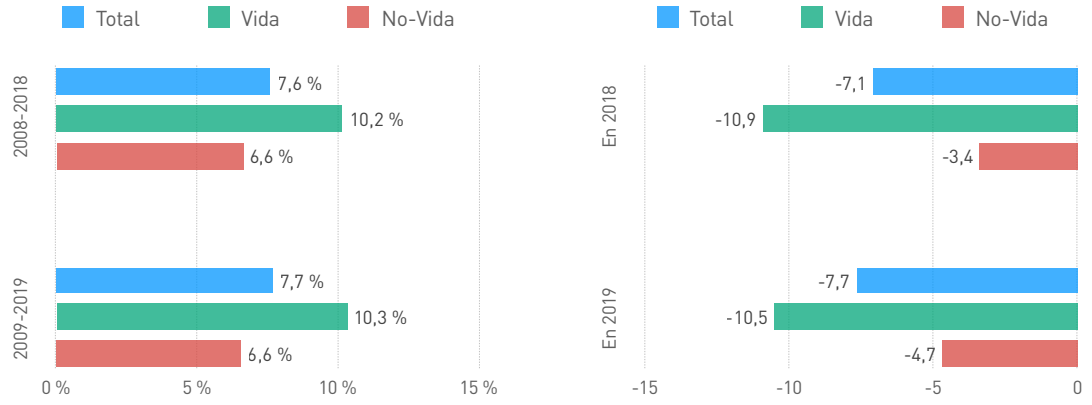
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador hondureño se muestra en la Gráfica 3.1.3-q. En términos generales, el IEM (que se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una dinámica positiva a lo largo del período analizado. Hasta 2015, esta tendencia sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, aunque con una velocidad inferior y con retracciones en algunos años (2009, 2010 y 2014). A partir del 2015, sin embargo, el indicador se desvía del promedio de la región de América Latina en -42,2 puntos de media (-49,3 puntos por debajo en 2019).

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.3-r se ilustra la situación del mercado asegurador hondureño en comparación con la media de América

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



Fuente: MAPFRE Economics

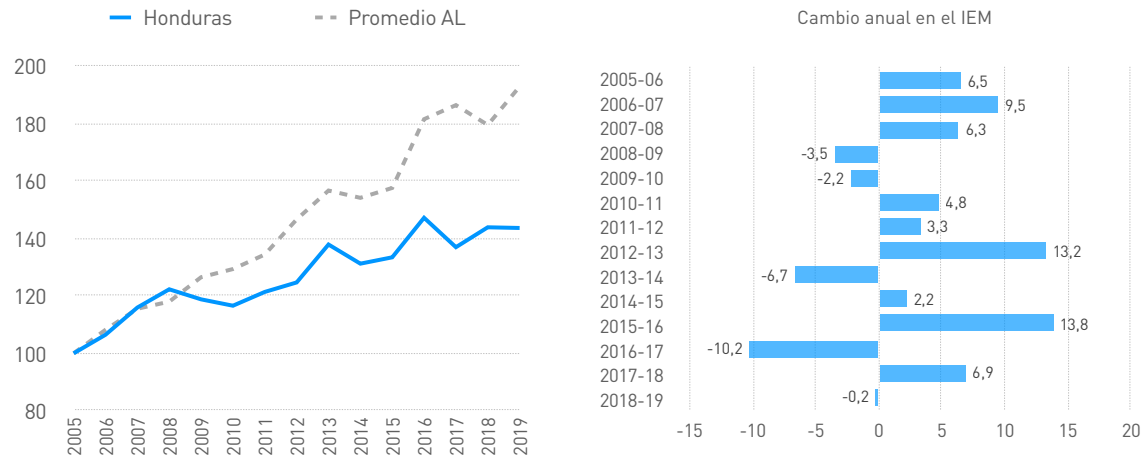
Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. En este sentido, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina para todos ellos y, especialmente, en lo que a la densidad se refiere, lo que indica su escaso nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región. De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica, confirma que el sector asegurador en ese país no ha mantenido un equilibrio a lo largo del período 2009-2019, ya que si bien se ha dado una relativa mejora en los niveles de profundización, ha habido una clara retracción de los niveles penetración del seguro en ese mercado.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

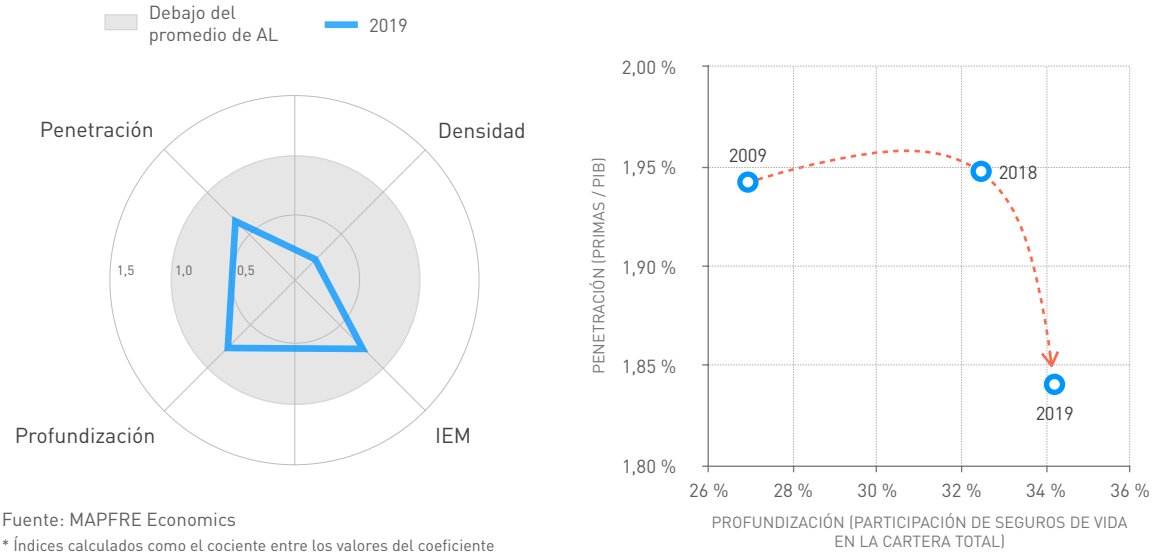
Durante el año 2019, operaron en Honduras once entidades aseguradoras. La cuota de mercado de las cinco primeras (CR5) supuso el

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.3-r
Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



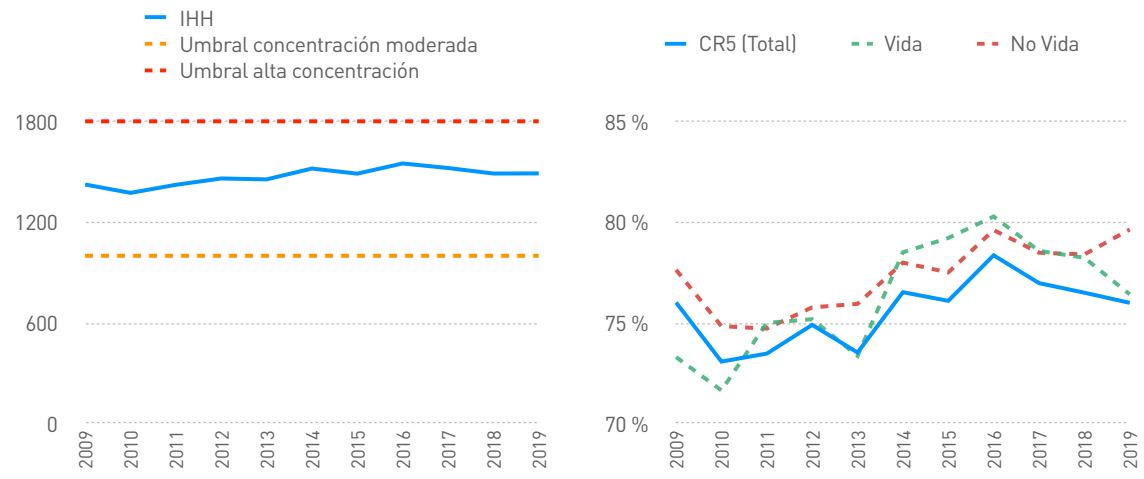
Fuente: MAPFRE Economics

* 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.

76,0% del total de primas, registrando una ligera reducción de la concentración con respecto a 2018 (76,5%). Así, el nivel de concentración de la industria se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, aunque en valores que indican niveles relevantes y con una tendencia creciente entre 2010 y 2016, haciendo que el índice Herfindahl se haya mantenido por encima del umbral de concentración moderada a lo largo de la última década (véase la Gráfica 3.1.3-s).

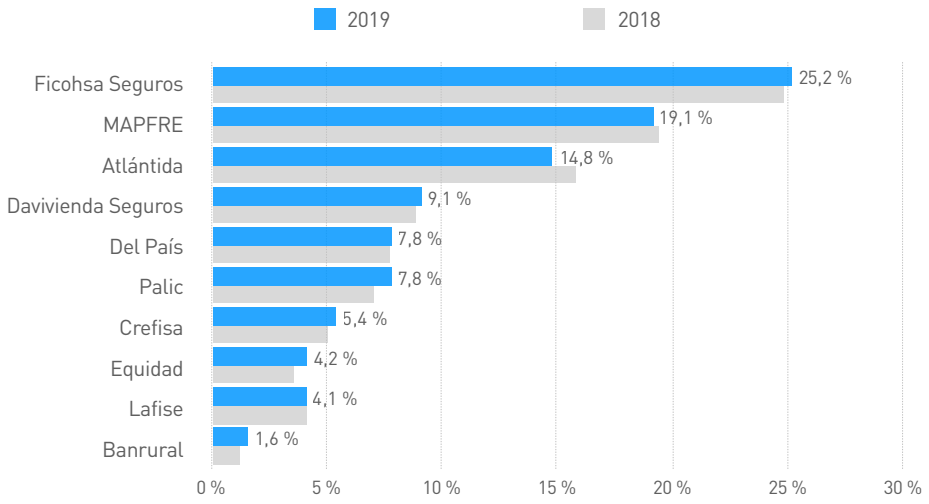
En la Gráfica 3.1.3-t se presenta el ranking de grupos aseguradores del mercado hondureño en 2019, el cual sigue siendo liderado por Ficohsa Seguros que, con el 25,2% de las primas, crece en 0,4 pp su participación en el

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



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

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



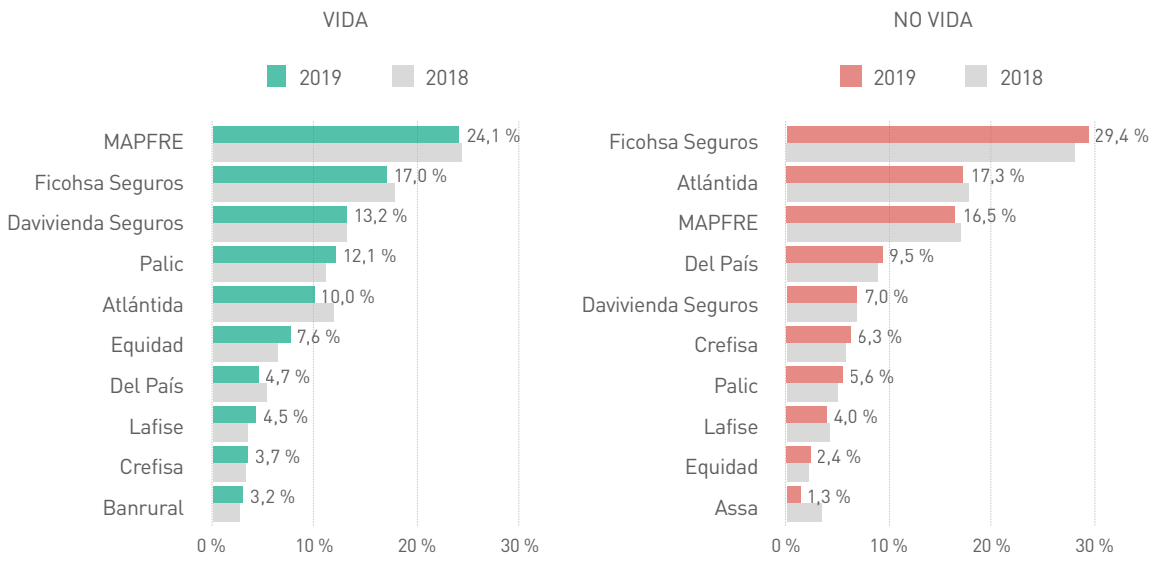
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros)

mercado respecto al año previo. Le sigue MAPFRE (19,1%) y Atlántida (14,8%), que pierden -0,3 y -1,0 pp de cuota de mercado, respectivamente. Excepto por Equidad, que adelanta a Lafise ocupando el octavo puesto, el resto de las entidades aseguradoras consideradas en el ranking permanece sin cambios.

Rankings No Vida y Vida

El ranking de No Vida es también liderado por Ficohsa Seguros, con una participación del 29,4% de las primas. Es seguida por Atlántida, con el 17,3%, y por MAPFRE, con el 16,5% de cuota de mercado. Todas las compañías en el ranking No Vida mantienen posiciones, excepto

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



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

Equidad y Assa que intercambian posiciones (véase la Gráfica 3.1.3-u). Por último, respecto al ranking de Vida, MAPFRE mantiene la primera posición, con el 24,1% de las primas totales, seguida por Ficohsa Seguros, con el 17,0%. Por su parte, Palic adelanta a Atlántida para ocupar la cuarta posición con el 12,1% de las primas de este segmento del mercado.

Aspectos regulatorios relevantes

El órgano supervisor del mercado hondureño, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, desde julio de 2017 suscribió un "Convenio Marco de Cooperación " para la asistencia técnica del Toronto Leadership Centre, con el fin de mejorar y fortalecer el proceso de supervisión basada en riesgos. Se trata de un proyecto de importancia estratégica para la Comisión, que tiene la responsabilidad de velar por la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones supervisadas, así como evaluar la adecuada gestión de los riesgos inherentes a su actividad, en el marco de los conceptos que sobre este particular emite el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y la Asociación internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).

Con este proyecto, la Comisión espera alcanzar mejoras y fortalecimiento del proceso de supervisión basada en riesgo, el cual conlleva, entre otras acciones, armonizar su legislación con los principios internaciones, por lo que será fundamental realizar cambios a la Ley y Normas que son aplicables al sistema asegurador hondureño, siendo los principales cambios realizados y los proyectos en desarrollo los siguientes:

Proyectos de reforma en proceso

- Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguros.
- Reglamento de Gobierno Corporativo Aplicable a las Instituciones Supervisadas.
- Reglamento de Operaciones de Reaseguro y Registro de Reaseguradores y Corredores de Reaseguros del Extranjero.
- Normas para la Presentación y Publicación de Estados Financiero se Indicadores Técnicos y financieros de las Instituciones de Seguros.
- Normas para la Gestión del Riesgo Tecnológico y Continuidad de las Operaciones de Tecnología.
- Norma de Gestión de Riesgo Operativo.
- Normas para el Registro de Valuadores de Activos Muebles e Inmuebles, Otros Activos y Garantías de Créditos de las Instituciones Supervisadas.
- Normas para el Fortalecimiento de la Transparencia, la Cultura Financiera, la Atención al Usuario Financiero en las Instituciones Supervisadas.

Normativa aprobada

- Manual Contable para las Instituciones de Seguros, basado en las Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF) combinados con Normas Prudenciales. (Resoluciones SSE Nº. 156/15-03-2016 y SSE Nº. 470/13-06-2019.
- Reglamento para la Intermediación de Seguros y/o Fianzas (Resolución GES Nº. 973/10-12-2019).
- Normas para Regular la Firma en Formato Electrónico de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), (Resolución GTI No.977/10-12-2019).
- Normas del Sistema de Gestiones Electrónicas de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), (Resolución GTI No.978/10-12-2019).
- Normas para la Evaluación y Clasificación de la Cartera Crediticia. (Resolución GES Nº.055/28-01-2020).
- Normas para la Gestión del Riesgo de Crédito en el Sector Agropecuario. (Resolución GES Nº.056/28-01-2020).

3.1.4 El Salvador

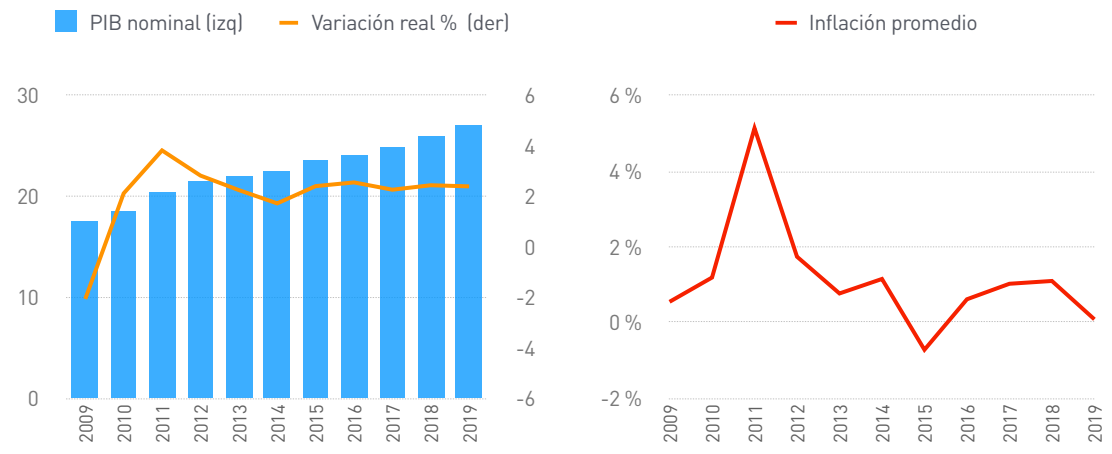
Entorno macroeconómico

La economía salvadoreña tuvo un crecimiento real del 2,4% en 2019, ligeramente inferior al del año previo (véase la Gráfica 3.1.4-a). Esta suave moderación en el crecimiento de la economía se debió a un menor impulso de las remesas, las exportaciones y la inversión del sector público. De acuerdo con las estimaciones preliminares de la CEPAL, el déficit fiscal del sector público en 2019, incluidas las pensiones, estará en torno al 3,1% del PIB (2,7% en 2018). De igual forma, la deuda pública respecto al PIB se situó en el 73,3% en 2019, porcentaje ligeramente superior al del cierre del ejercicio anterior (72,7%), según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Asimismo, cabe destacar la formación de nuevo gobierno tras las elecciones presidenciales de febrero de 2019 en las que salió designado como nuevo presidente Nayib Bukele.

El Salvador todavía arrastra en el coste de la deuda y en el acceso a los mercados de capitales internacionales las consecuencias de la falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa bajo el anterior gobierno, que le llevaron a una situación de impago al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) por un monto de 56,6 millones de USD (un 1,1% del presupuesto total). Las agencias de rating ubicaron al país en situación de incumplimiento selectivo por dicho impago y, aunque se han producido pequeñas variaciones positivas en la calificación crediticia por parte de las principales agencias de rating, en 2019 se encontraba en un escalón equivalente a B-. En línea con la evolución más reciente relacionada con los efectos económicos derivados de la pandemia, en junio de 2020 Fitch Ratings afirmó la calificación de incumplimiento de emisor de moneda extranjera (IDR) a largo plazo de El Salvador en B- y revisó la perspectiva desde estable a negativa.

Por otra parte, las exportaciones salvadoreñas acumularon entre enero y septiembre de 2019 una débil expansión interanual del 0,5%, propiciada por un descenso en las exportaciones tradicionales de un 4,1%, Las principales materias primas (café y azúcar) se vieron afectadas a la baja por el contexto caída de precios internacionales y una menor absorción en volumen de su principal socio, Estados Unidos, con un 42,1% del total de las exportaciones de El Salvador en 2019 (frente a un 44,3% en 2018). Por sector, destaca el crecimiento de la construcción (8,7%), la electricidad (7,3%), y las actividades financieras y de seguros (5,5%). Por su parte, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos

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)

Tabla 3.1.4
El Salvador: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	**702**	**6,8**	**6,7**
Vida	**237**	**8,2**	**8,1**
Individual y colectivo	180	9,0	8,9
Previsional y pensiones	57	5,8	5,7
No Vida	**465**	**6,1**	**6,0**
Accidentes y Enfermedad	135	4,9	4,8
Incendios y/o Líneas aliadas	111	7,4	7,3
Automóviles	101	6,7	6,6
Otros ramos	104	7,5	7,5
Crédito y/o Caución	15	-5,4	-5,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)
1/ Prima emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

supuso el 2,1% del PIB al cierre de 2019 (4,7% en 2018). Por último, la inflación media de la dolarizada economía de El Salvador en 2019 se situó en el -0,1%, frente al 1,1% de 2018, y la tasa de desempleo en el 6,7% (6,3% en 2018).

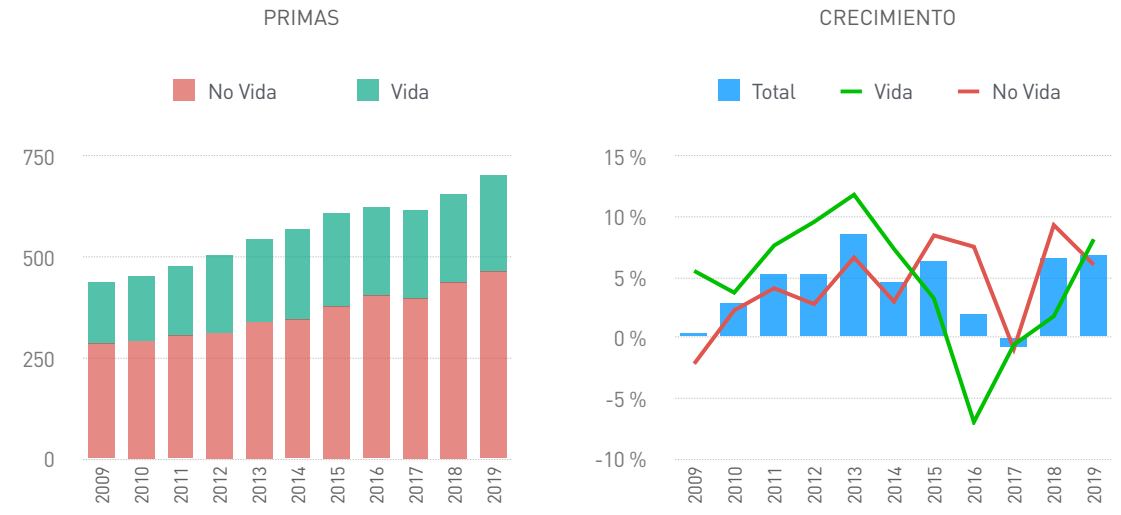
La CEPAL estima que en 2020 el PIB de este país se contraerá en un -8,6%, a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19 y por el deterioro económico de su principal socio comercial (Estados Unidos), con el consecuente efecto sobre las remesas. EL FMI, por su parte, anticipa una caída del PIB salvadoreño en torno al -5,4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

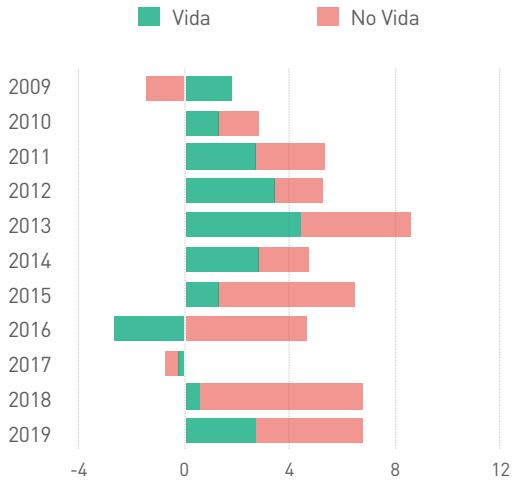
El volumen de primas del mercado asegurador salvadoreño creció un 6,8% nominal (6,7% en términos reales), hasta alcanzar los 702 millones de USD, cifras similares a las del año anterior (véanse la Tabla 3.1.4 y la Gráfica

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



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

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



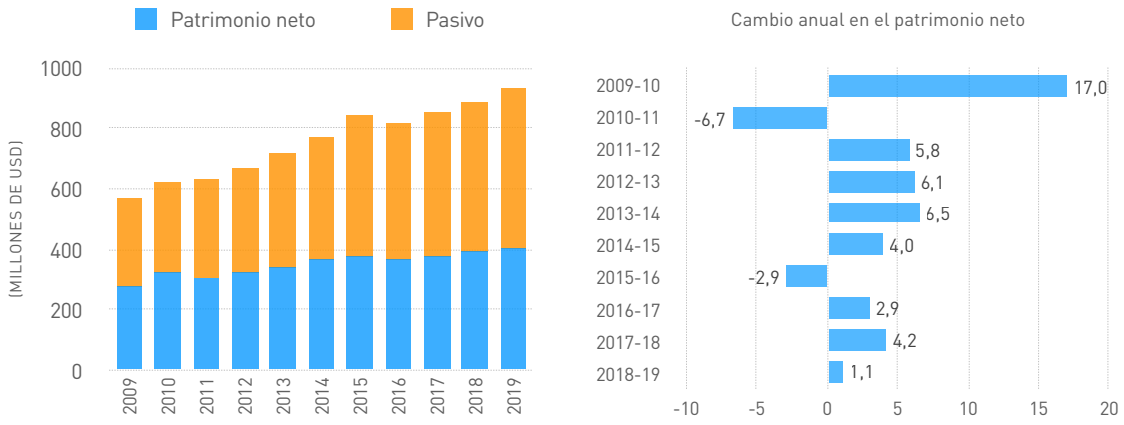
	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	0,4	1,8	-1,4
2010	2,8	1,3	1,5
2011	5,4	2,7	2,7
2012	5,2	3,4	1,8
2013	8,6	4,4	4,2
2014	4,7	2,8	1,9
2015	6,4	1,3	5,1
2016	2,0	-2,6	4,7
2017	-0,8	-0,2	-0,6
2018	6,7	0,6	6,1
2019	6,8	2,7	4,0

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

3.1.4-b). El 33,7% del total del mercado está representado por las primas de los ramos de Vida, que crecieron en 2019 un 8,2% nominal hasta los 237 millones de USD. También crecieron las primas de No Vida un 6,1% hasta los 465 millones de USD. Por modalidades, los seguros de Vida individual y colectivo, que son los más significativos, crecieron un 9%, mientras que los de Vida previsional y pensiones también se incrementaron en un 5,8%. Por su parte, en el segmento de No Vida se registraron crecimientos en torno al 6% en todas las modalidades, excepto Crédito y Caución que decreció un -5,4%.

De esta forma, en el crecimiento de 6,8% que registró el mercado salvadoreño de seguros en 2019, el segmento de los seguros de Vida tuvo una contribución positiva de 2,7 pp, en tanto que los seguros de No Vida fueron los que más contribuyeron a su crecimiento con 4,0 pp (véase la Gráfica 3.1.4-c).

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



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

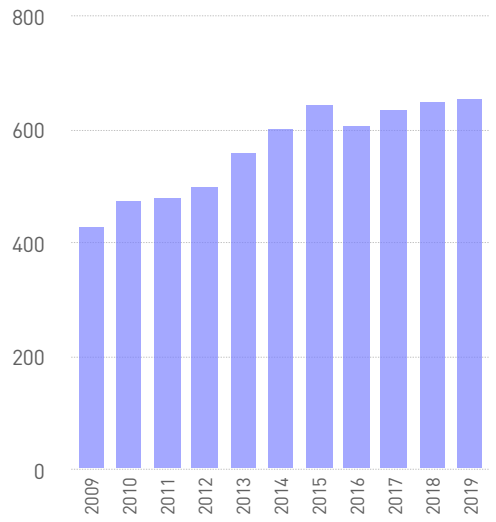
Balance y fondos propios

La evolución que ha tenido el balance agregado del sector asegurador de El Salvador en el período 2009-2019 se ilustra en la Gráfica 3.1.4-d. De esta información se desprende que los activos totales del sector en 2019 se situaron en 932 millones de USD, con un incremento del 4,5% sobre el valor del año previo. En el análisis del balance destacan los niveles de capitalización agregados medidos sobre los activos totales, indicador que se sitúa por encima del 40% en el período 2009 a 2019, alcanzando un máximo del 52,3% en 2010, y que ha ido descendiendo ligeramente a partir de entonces hasta situarse en un 42,9% sobre el total del activo en el año 2019.

Inversiones

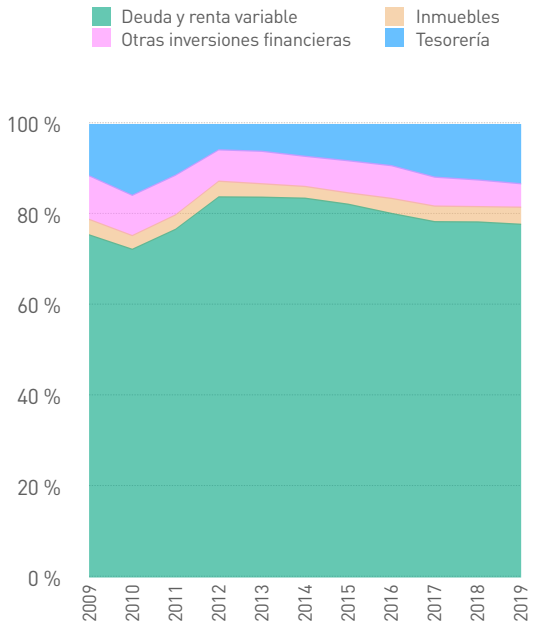
En la Gráfica 3.1.4-e se muestra la evolución de las inversiones totales del sector asegurador de El Salvador, en tanto que en las Gráficas 3.1.4-f y 3.1.4-g se muestra la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2009-2019 y, de

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



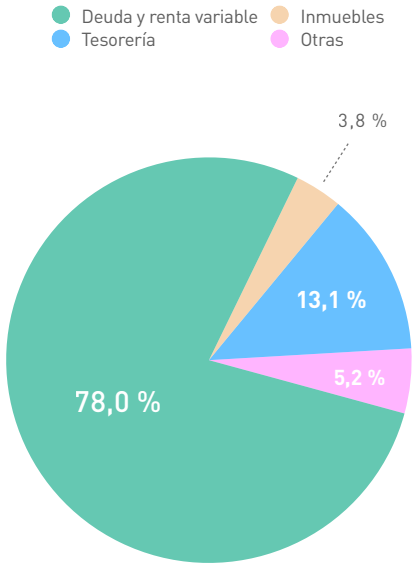
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

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



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

Gráfica 3.1.4-g
El Salvador: estructura de las inversiones, 2019
(%)



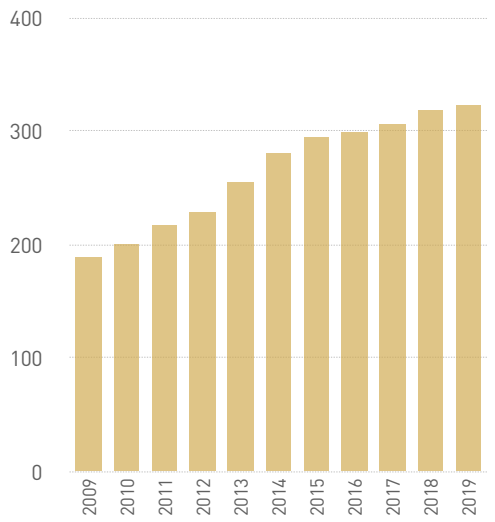
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

manera específica, la de 2019. De esa información se desprende que, en 2019, las inversiones alcanzaron 651,0 millones de USD (0,4% superiores a las registradas en 2018). Como se observa en la Gráfica 3.1.4-g, el 78,0% de las inversiones en 2019 se concentraron en instrumentos de deuda y renta variable, un 13,1% en tesorería, un 3,8% en inmuebles y el 5,2% restante en otras inversiones financieras. Si nos detenemos en la evolución de la estructura sectorial de las inversiones a lo largo de la última década se observa un pronunciado incremento en el año 2012 del porcentaje de deuda y renta variable a costa de los activos mantenidos como tesorería. No obstante, ambos tipos de activos presentan en 2019 un 2% más que en 2009. (Gráfica 3.1.4-f).

Provisiones técnicas

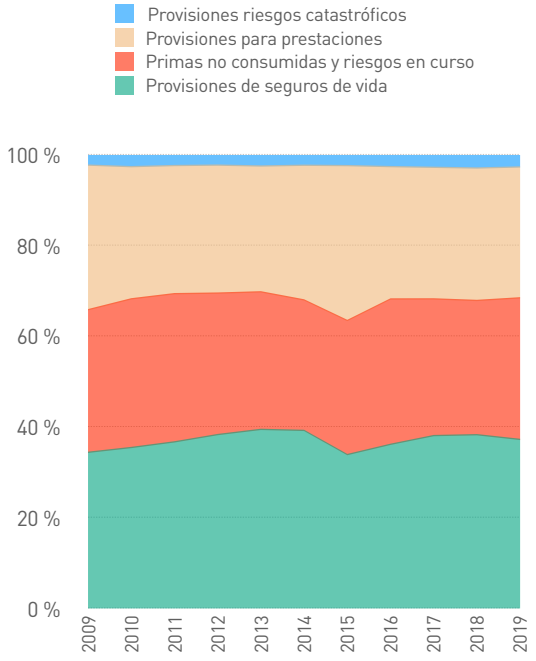
En lo que se refiere a las provisiones técnicas del sector asegurador salvadoreño, las Gráficas 3.1.4-h, 3.1.4-i y 3.1.4-j muestran su evolución y composición relativa a lo largo del período analizado (2009-2019), así como los datos relativos al último año. En 2019, las provisiones

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



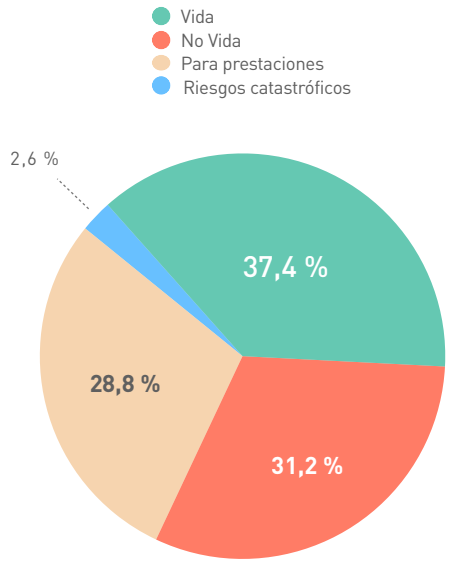
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

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



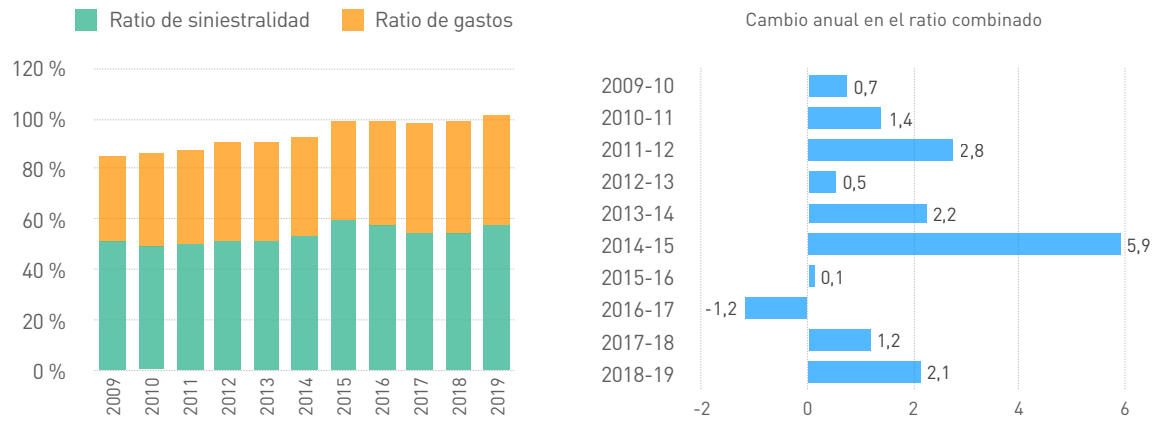
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

Gráfica 3.1.4-j
El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



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

Gráfica 3.1.4-k
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)

técnicas se situaron en 322,7 millones de USD, 5 millones más que el año anterior. El 37,4% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 31,2% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 28,8% a la provisión para prestaciones y el 2,6% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

A lo largo del período 2009-2019 se aprecia, en términos generales, un incremento sostenido en los valores absolutos de todas las provisiones técnicas, a excepción de las relativas a los seguros de Vida que se reducen relativamente en 2015, y a las provisiones de los riesgos catastróficos, las cuales caen ligeramente en el periodo 2009-2012. Por lo demás, no se observan alteraciones especialmente significativas en su composición a lo largo de la última década.

Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.4-k se muestra la evolución del desempeño técnico del sector asegurador salvadoreño a lo largo del período 2009-2019, a partir del análisis del ratio combinado del mercado. Esta evolución muestra un deterioro sostenido de este indicador desde el año 2009, con un ratio combinado que pasa del 85,1% en ese año hasta el 100,9% de 2019 (2,1 pp más que en 2018). Conviene destacar que el descenso en el indicador técnico de 2019 se debió principalmente al deterioro del ratio de siniestralidad, el cual se incrementó en 3,3 pp.

Resultados y rentabilidad

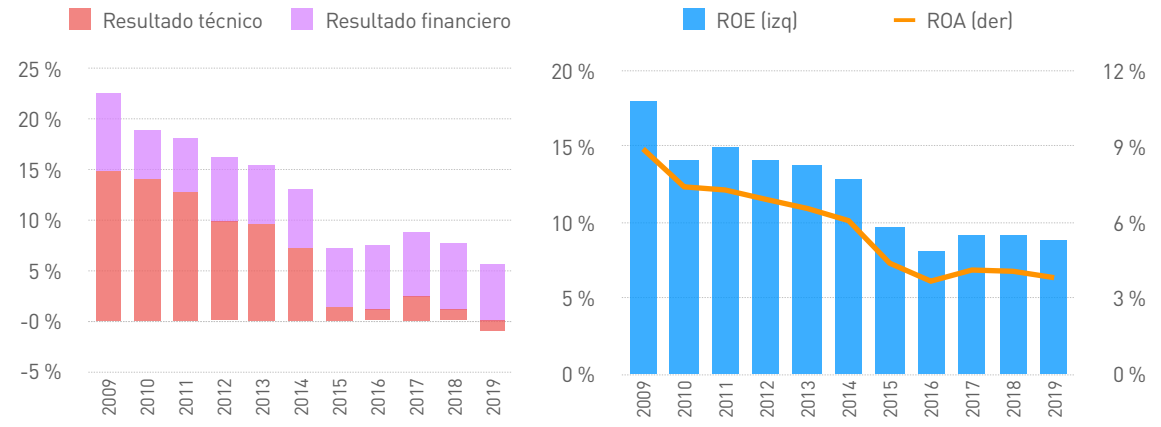
El resultado antes de impuestos del negocio asegurador en El Salvador en el año 2019 fue de 35,5 millones de USD (frente a 36,2 millones de 2018), debido al deterioro del resultado tanto técnico como financiero. Como se observa en la Gráfica 3.1.4-l, a partir de 2015 ha habido una reducción del resultado técnico que ha venido afectando a la rentabilidad de la industria aseguradora.

En línea con lo anterior, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) del mercado salvadoreño confirma esa tendencia ubicándose en el 8,9% en 2019, registrando un descenso en -0,3 pp con relación a 2018, y siendo un -9,2 pp inferior al valor de 2009. Una situación similar se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,8% en 2019, manteniéndose -0,3 pp por debajo respecto a 2018 y -5,1 pp respecto al valor de 2009.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.4-m presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de El Salvador durante el período 2009-2019. En primer término, el índice

Gráfica 3.1.4-l
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)

de penetración (primas/PIB) en 2019 se ubicó en 2,6%, dato superior en apenas 0,1 pp al nivel observado en 2009. El índice de penetración en el mercado asegurador salvadoreño ha mostrado una tendencia plana, en valores próximos al 2,5%. Si se le compara con la tendencia mostrada en promedio por los mercados latinoamericanos, es claramente divergente a partir del 2015 con valores inferiores al promedio del mercado latinoamericano que alcanzó el 2,9% en 2019.

Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 108,8 USD en 2019, superior al nivel alcanzado el año previo (102,4 USD). La densidad en el mercado asegurador salvadoreño muestra una tendencia creciente a lo largo de todo el período analizado, con un crecimiento acumulado de 52% a lo largo de 2009-2019. Sin embargo, este indicador presenta un nivel aún muy inferior al promedio de los mercados latinoamericanos que se situó en 2019 en 248,4 USD (frente a los 246,6 USD del 2018).

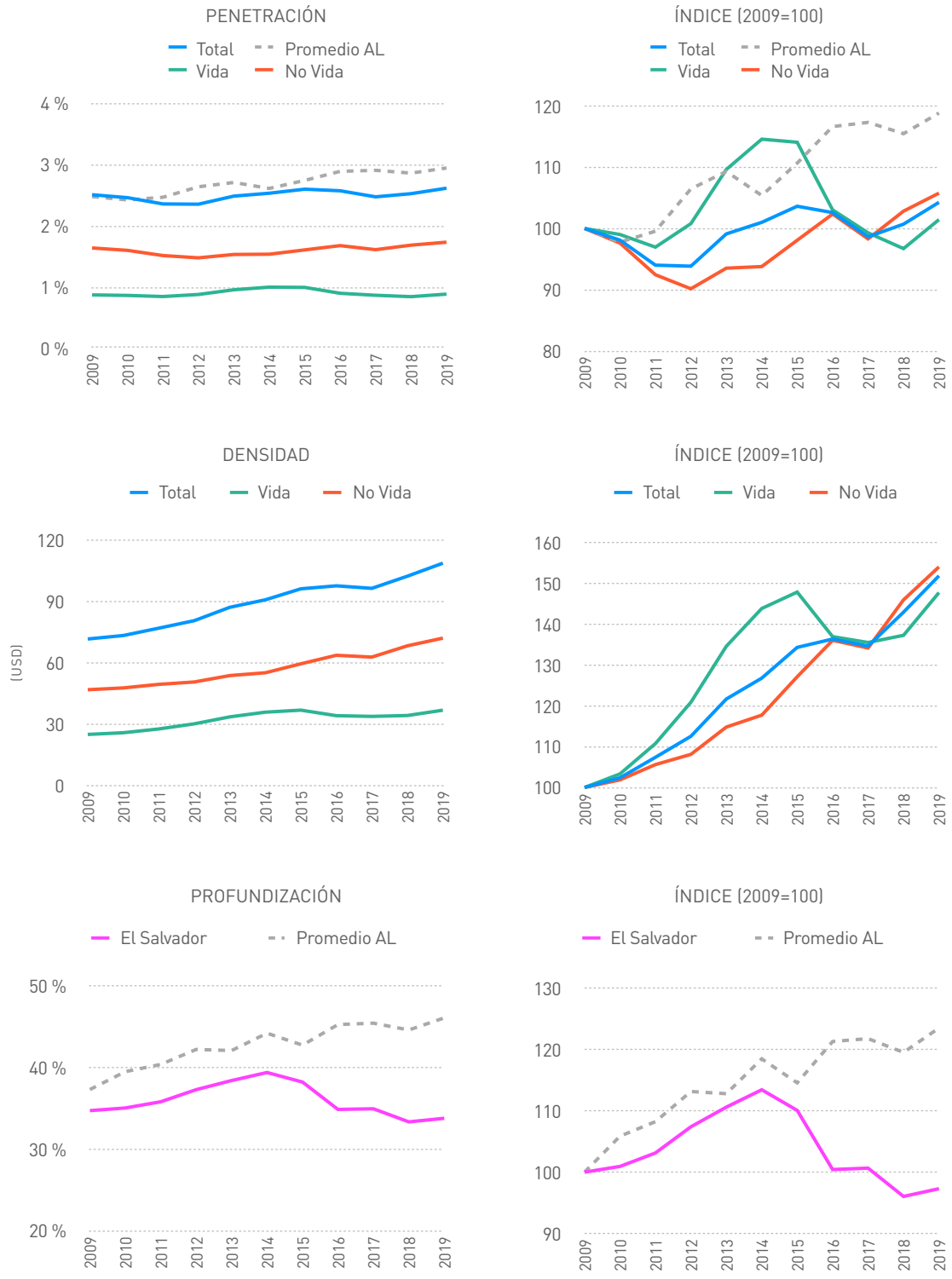
En lo que se refiere al grado de profundización en el mercado salvadoreño (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2019 se ubicó en 33,8%, -0,9 pp inferior al valor alcanzado en 2009 y 0,4 pp superior al 2018, y con una tendencia creciente hasta 2014, año a partir del cual se ha visto estancada. Como ocurre con los otros indicadores estructurales, los valores absolutos del índice de profundización para el promedio de los países de la región (46,1% para el 2019) siempre han estado por encima del mercado de seguros salvadoreño, y la divergencia respecto al promedio de los países de la región ha ido aumentado.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.4-n muestra la estimación de la BPS para el mercado de seguros salvadoreño entre 2009 y 2019. De esa información se desprende que la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 1.362,9 millones de USD, representando 1,9 veces el mercado asegurador real al cierre de ese año (ligeramente inferior al año anterior).

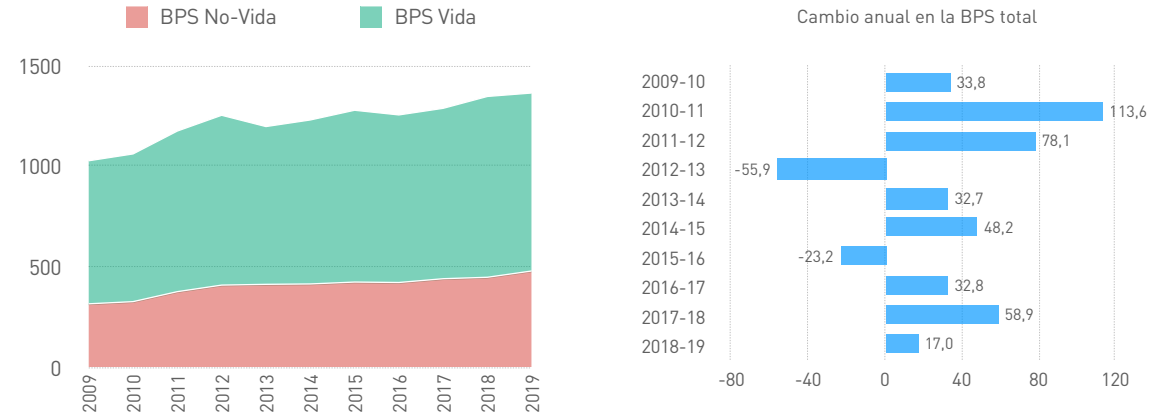
Por su parte, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Al cierre de 2019, el 65,0% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (882,6 millones de USD), -4,3 pp menos que la participación que se observaba en 2009. El 35,0% restante de la BPS está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (480,2 millones de USD). De esta forma, el mercado potencial de seguros en El Salvador al cierre de 2019 (el mercado real más la BPS), se estimó en 2.065,0 millones de USD, lo que representa 2,9 veces el mercado asegurador

Gráfica 3.1.4-m
El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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



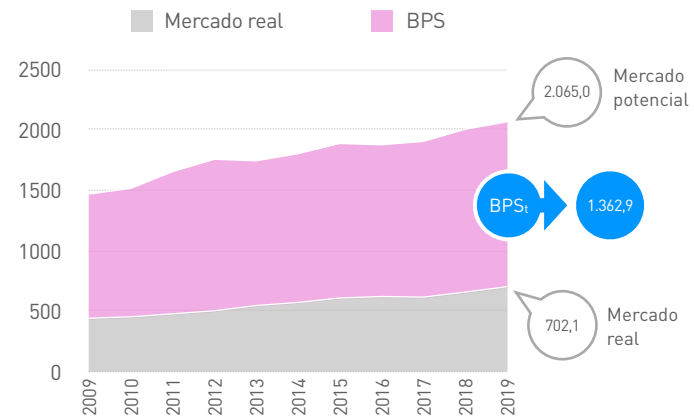
Fuente: MAPFRE Economics

total en El Salvador en ese año (véase la Gráfica 3.1.4-o).

Por otra parte, la Gráfica 3.1.4-p ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros durante 2009-2019. 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 4,6 a 3,7 veces), si bien es cierto que desde el 2013 se puede observar ciertos signos de ralentización en esa tendencia. Para el caso del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia de medio plazo es estable, situándose próximos a 1,1 veces el mercado respectivo en ese lapso.

En este sentido, la Gráfica 3.1.4-q 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 2019 frente a la de 2009. Como se observa en la referida gráfica, la situación en el caso del mercado asegurador salvadoreño mejora únicamente en el ramo de Vida.

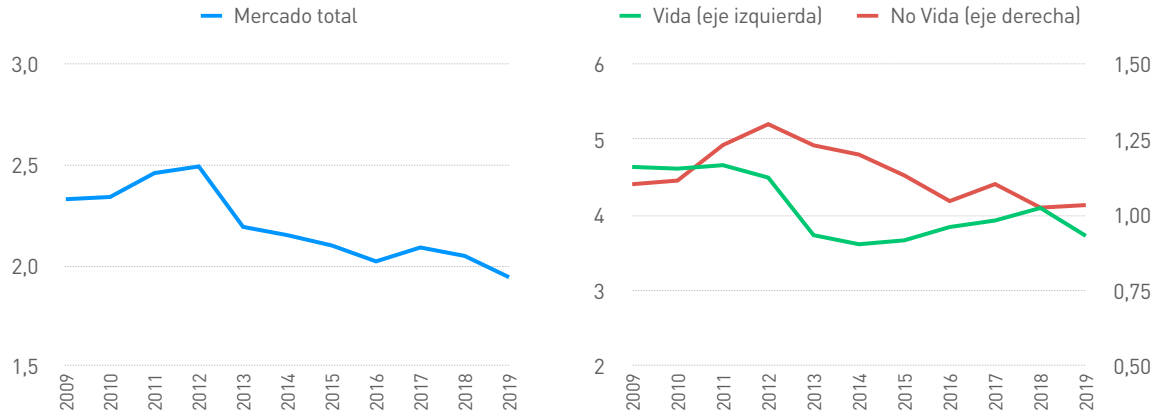
Gráfica 3.1.4-o
El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de USD)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	59,2 %	32,7 %
2019-2018	6,8 %	1,3 %

Fuente: MAPFRE Economics

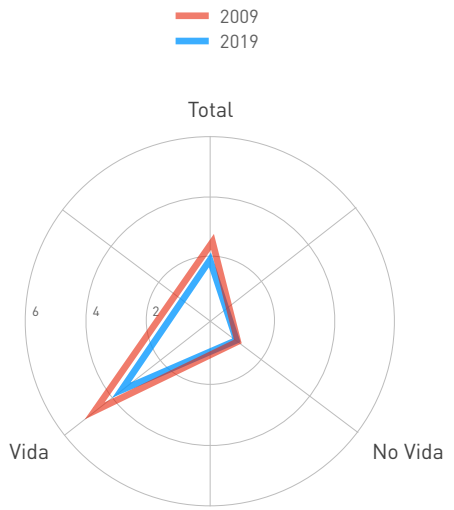
Gráfica 3.1.4-p
El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.1.4-r muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador salvadoreño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 a lo largo de los diez años siguientes.

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



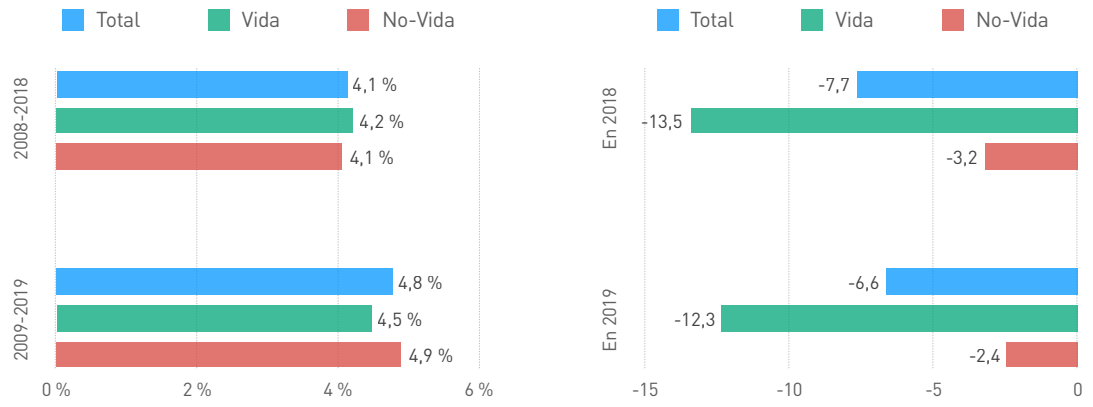
Fuente: MAPFRE Economics

El mercado de seguros salvadoreño creció a una tasa anual promedio de 4,8% entre 2009 y 2019; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio de 4,5%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida lo hizo al 4,9% anualmente. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de la próxima, la tasa de crecimiento del mercado asegurador salvadoreño sería insuficiente para cerrar la brecha de aseguramiento tanto en el segmento de los seguros de Vida (en los que la insuficiencia sería de 12,3 pp), como en el segmento de los seguros de No Vida (con una insuficiencia de 2,4 pp). Destaca, sin embargo, el hecho de que la insuficiencia en ambos segmentos Vida y No Vida, disminuyó respecto al ejercicio efectuado el año anterior.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

El Índice de Evolución del Mercado (IEM), como se ha señalado antes en este informe, se emplea como indicador de la tendencia general en la evolución y madurez de los mercados de seguros. El resultado del cálculo para el caso del sector asegurador salvadoreño se presenta en la Gráfica 3.1.4-s. En general, la tendencia del indicador es positiva y creciente a lo largo del período 2009-2019, aunque con un retroceso a partir de 2015 y, en cualquier caso,

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



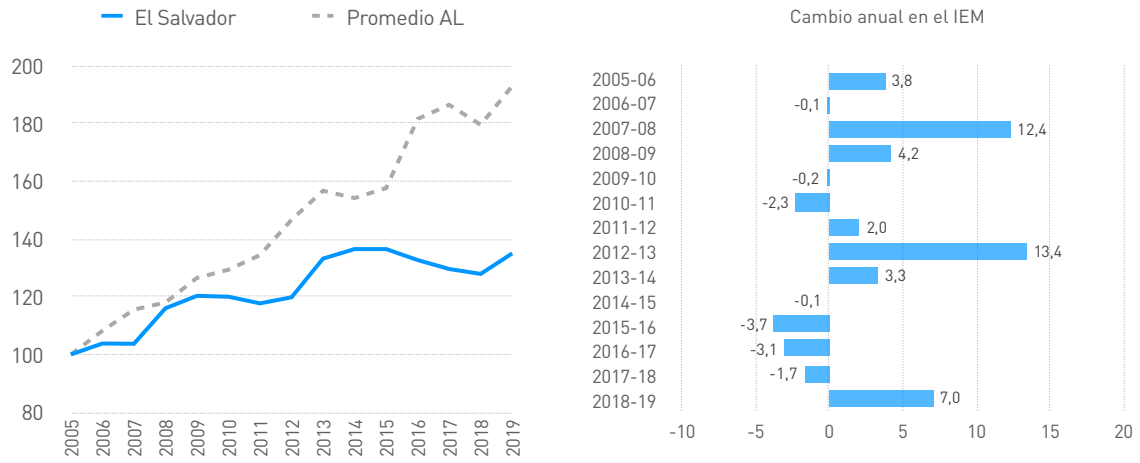
Fuente: MAPFRE Economics

por debajo y divergiendo a partir de 2010 de la que ilustra el desempeño promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos. Cabe destacar que, en 2019, se produce un repunte significativo en este indicador (+7,04 puntos), debido fundamentalmente al mejor comportamiento del índice de densidad (primas per cápita) respecto al año anterior y también respecto al promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

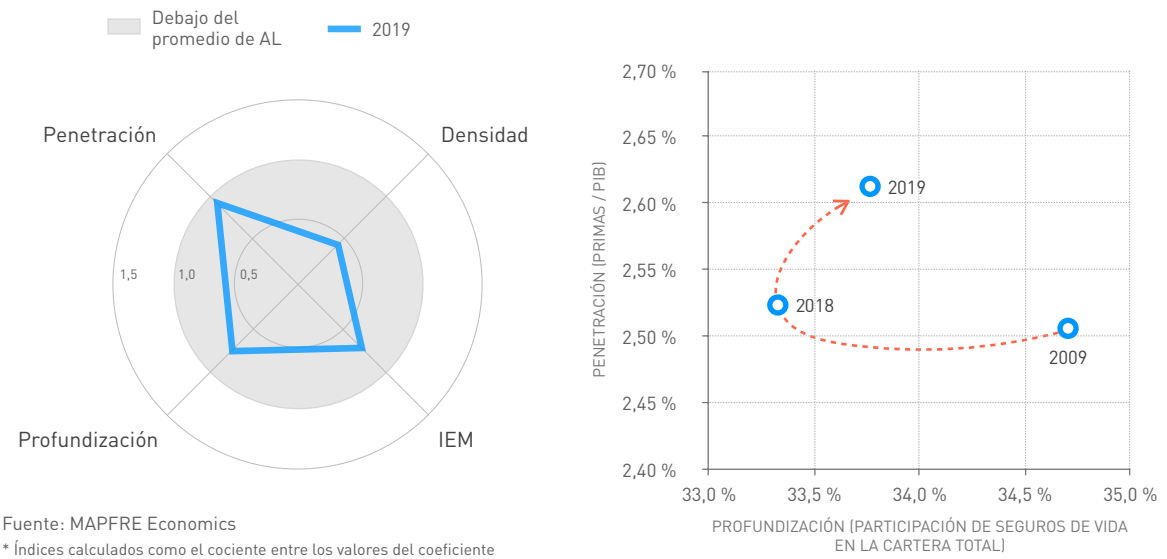
Finalmente, la Gráfica 3.1.4-t ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador salvadoreño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. En este sentido, se observa que la situación del mercado asegurador de este país se sitúa por debajo del promedio de América Latina para

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.4-t
El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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.

todos ellos y especialmente en lo que a la densidad se refiere (aunque haya mejorado este último año), lo que indica su escaso nivel de desarrollo comparado con el conjunto de los mercados de la región. Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.1.4-t, confirma que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador salvadoreño había mostrado un desarrollo caracterizado por una retracción de los niveles de profundización y un estancamiento de la penetración; tendencia que, sin embargo, parece revertirse a partir de 2019.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el mercado de El Salvador, en el año 2019, operaban 22 entidades aseguradoras, las mismas que el año anterior. Los índices de Herfindahl y CR5 muestran que el grado de concentración del mercado salvadoreño ha descendido en forma ligera a partir de 2013, con un repute en ambos indicadores en 2019.

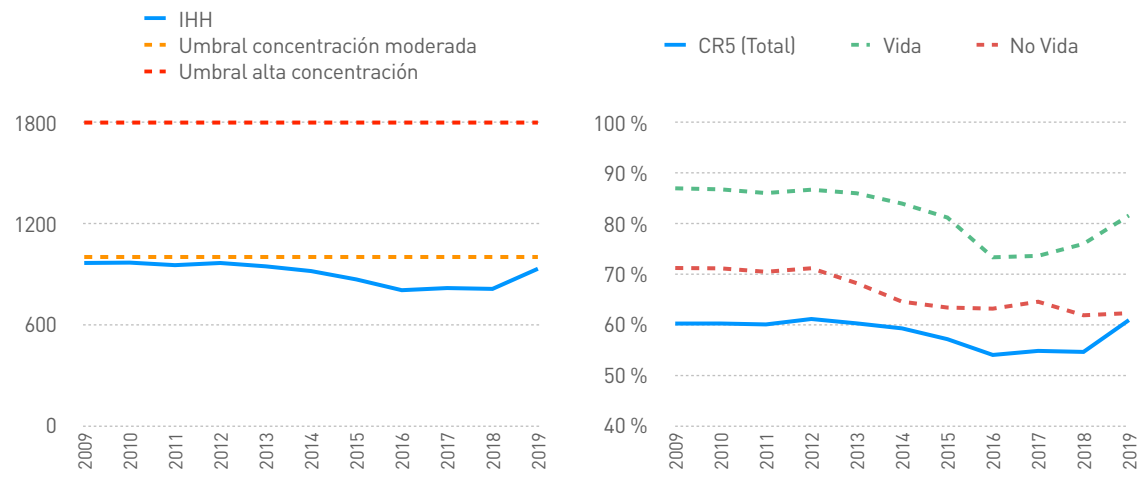
La cuota de mercado de las cinco primeras aseguradoras (CR5) en 2019, supuso el 60,8% del total de primas, registrando un importante aumento de la concentración con respecto a 2018 (54,5%). Asimismo, el índice Herfindahl se ha situado a lo largo de la pasada década prácticamente en línea con el umbral teórico que indicaría la entrada a niveles de concentración moderada de la industria aseguradora, haciéndose divergente de manera positiva entre 2013 y 2018, para repuntar en 2019 (véase la Gráfica 3.1.4-u).

En el ranking total de grupos aseguradores en 2019 (véase la Gráfica 3.1.4-v), el primer puesto este año es para Aseguradora Suiza Salvadoreña, que con una cuota de mercado del 22,3% (3,9 pp más que el año previo) adelanta a Seguros e Inversiones (SISA) que ocupa con un 20,6% el segundo lugar (aumentando su cuota en 1,6 pp). En el tercer lugar del ranking repite posición Aseguradora Agrícola Comercial, con una cuota del 13,1% (0,6 pp más que el año anterior). Con la excepción de Seguros Fedecrédito y Seguros Azul, que intercambian posiciones, el resto de las entidades mantienen sus posiciones relativas.

Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, las tres primeras posiciones del ranking de grupos aseguradores de No Vida del

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

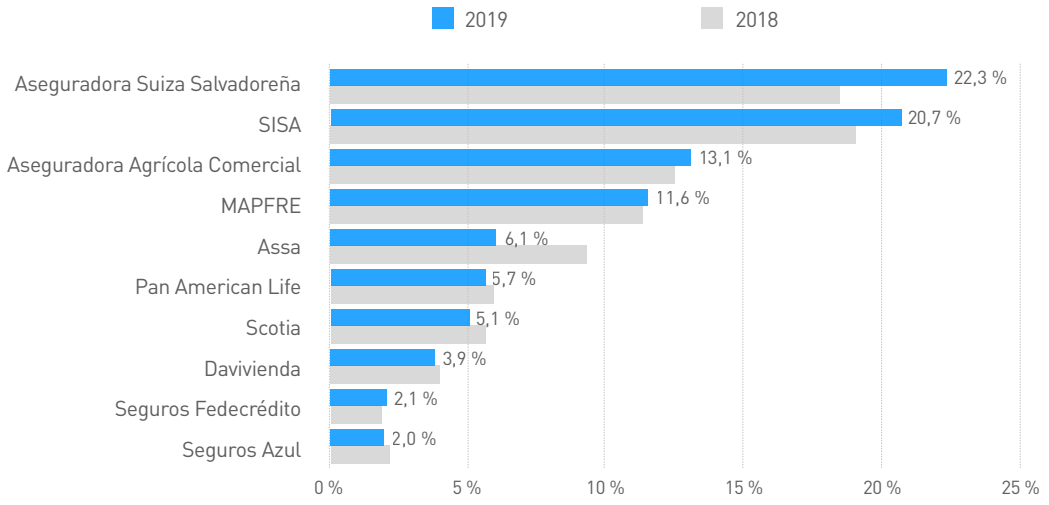


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)

mercado salvadoreño están ocupadas por Aseguradora Agrícola Comercial con el 18,7%, que intercambia posiciones con Aseguradora Suiza Salvadoreña, este año segunda con una cuota del 18,4%, en tanto que en la tercera posición se sitúa SISA que, con una cuota del 15,1%, coloca a MAPFRE (14,8%) en la cuarta posición (véase la Gráfica 3.1.4-w).

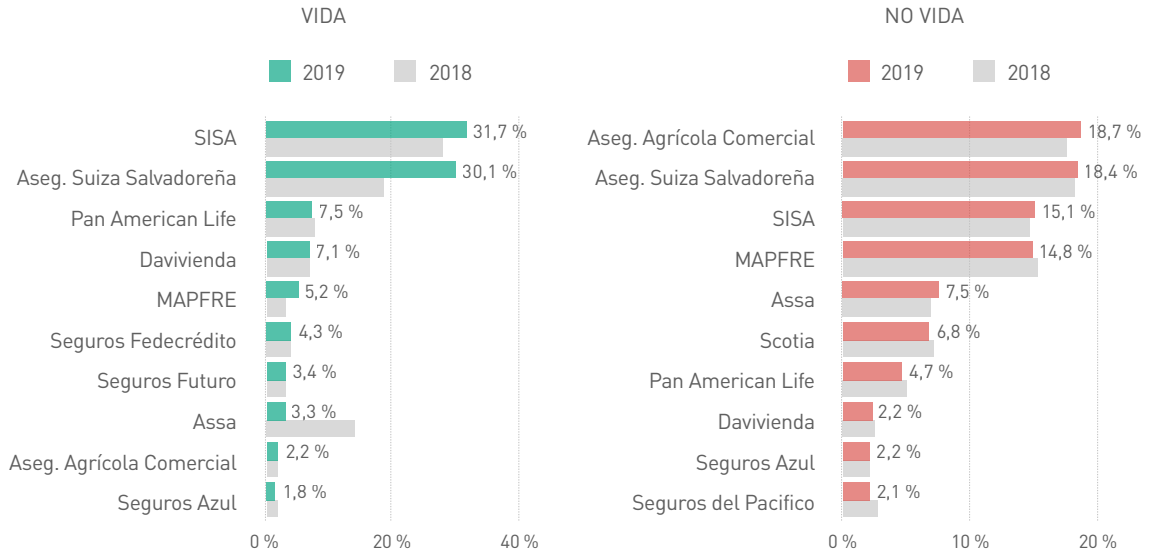
Por lo que se refiere al ranking de grupos aseguradores del segmento de Vida, SISA lidera el ranking, con el 31,7% de las primas. Por su parte Aseguradora Suiza Salvadoreña, con una cuota de mercado del 30,1%, ocupa la segunda posición, y Pan American Life, con una participación del 7,5%, asciende a la tercera posición que ocupaba Assa en 2018 y que tras la salida de cartera de la póliza provisional

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



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

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



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

desciende a la octava posición. También destaca el ascenso en tres posiciones de MAPFRE, que elevó en 2,0 pp su cuota de mercado hasta llegar al 5,2%.

Aspectos regulatorios relevantes

En cuanto a los aspectos regulatorios relevantes, cabe destacar las siguientes normas emitidas por el órgano regulador del mercado asegurador de El Salvador:

- CNBCR-15/2018, normas técnicas para la transparencia y divulgación de la información de las sociedades de seguros.

- CNBCR-04/2020, normas técnicas temporales para enfrentar incumplimientos y obligaciones contractuales en respuesta a la Pandemia por Covid-19. Destacan las medidas temporales para apoyar a deudores con problemas de pago dirigida a las entidades de crédito y las medidas temporales para el tratamiento de las pólizas de seguros de las aseguradoras por la que las entidades aseguradoras deben garantizar que las personas obligadas al pago de las primas correspondientes a los seguros que ellas ofrecen y que resulten afectados por las situaciones generadas por el Covid-19, no incurran en incumplimientos de obligaciones contractuales y tampoco se les puedan imponer penalidades mercantiles de ningún tipo.

- CNBCR-10/2020, normas técnicas temporales relativas a la aplicación de medios electrónicos en el sistema previsional (NSPT-01) para dar continuidad a los trámites que efectúan las Instituciones Previsionales para que sus afiliados no deban desplazarse a las agencias u oficinas. Incluye Art. 12.- Dado el contexto de la Pandemia por Covid-19 y con el fin de garantizar el derecho al ahorro voluntario de los trabajadores, las AFP podrán continuar recibiendo cotizaciones y aportaciones voluntarias a las que se refiere el artículo 17 de la Ley SAP, mientras el primer Fondo de Ahorro Previsional Voluntario no inicie operaciones. Una vez el primer Fondo de Ahorro Previsional Voluntario inicie operaciones conforme a lo establecido en las "Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de los Fondos de Ahorro Previsional Voluntario" (NSP-24), las AFP no podrán continuar recibiendo cotizaciones y aportaciones voluntarias. Los afiliados que deseen continuar realizando dichas aportaciones, deberán hacerlo a través de un Fondo de Ahorro Previsional Voluntario.

- Actualización de los capitales mínimos de 2019. De conformidad con lo establecido en los artículos 14, 48, 68, 120 y 98 de la Ley de Sociedades de Seguros y numeral 5) del artículo 35 del Reglamento de la Ley en referencia, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-41/2019 de fecha 10 de diciembre de 2019, aprobó la actualización de los valores de los capitales sociales mínimos de las Sociedades de Seguros y Corredores de Seguros.

3.1.5 Nicaragua

Entorno macroeconómico

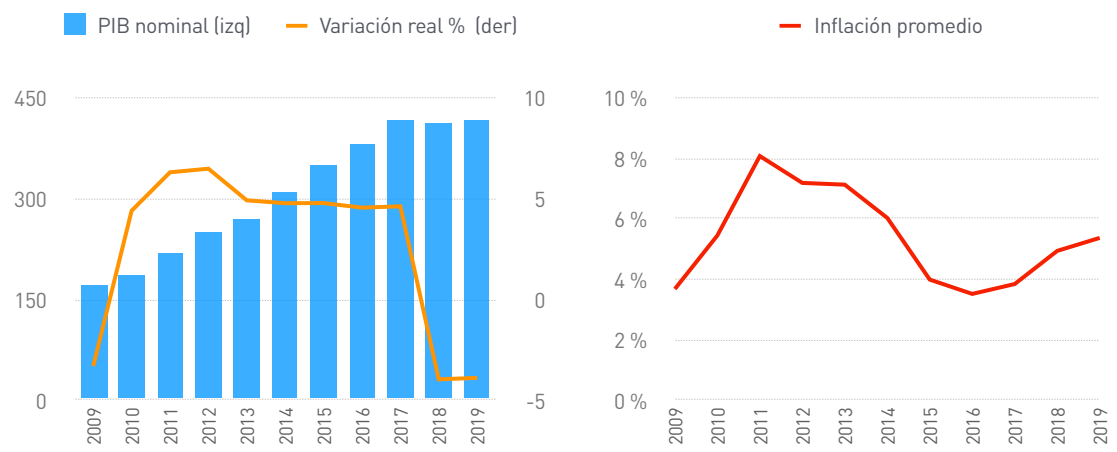
En 2019, la economía de Nicaragua sufrió una caída de su PIB en términos reales del -3,9%, lo que se suma a la caída del -4% experimentada en el año previo, que vino a interrumpir una serie de ocho años continuados de notables crecimientos de la economía (véase la Gráfica 3.1.5-a). El conflicto político y social que explotó en 2018 continúa impactando negativamente en gran parte de actividades económicas, especialmente la construcción, el comercio y las actividades relacionadas con el turismo. A su vez, las reformas sobre Ley de Concertación Tributaria y sobre el Reglamento de la Ley de Seguridad Social implementadas en 2019 profundizan la dinámica recesiva, con una política de contención del gasto público y de penalización del gasto privado, tras elevar la recaudación del impuesto sobre la renta y del impuesto selectivo al consumo.

En relación con el sector externo, según estimaciones preliminares de la CEPAL, la caída de las importaciones unida a un leve repunte de las exportaciones propició una mejora en la cuenta corriente, la cual pasaría a tener un superávit en torno al 5,9% del PIB al cierre de 2019, frente al 0,6% registrado un año antes. Por su parte, el ratio de la deuda pública respecto al PIB se ubicó en el 54% en la segunda mitad de 2019 (52,7% al cierre de 2018).

La inflación media de 2019 se situó en un 5,4% (frente a un 4,9% de 2018). Este incremento se produjo fundamentalmente por el efecto del aumento en el precio de las bebidas alcohólicas y del tabaco, así como de bienes y servicios diversos. La tasa de desempleo se situó en el 6,1% según datos del FMI (cerró el año 2018 en el 5,5%). El banco central por su parte redujo la tasa de deslizamiento del córdoba con respecto al dólar, del 5% al 3% anual.

La CEPAL estima una contracción del PIB del -8,3% para 2020, a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19, unidos al escenario de incertidumbre con respecto al desempeño económico que, en general, persiste de Nicaragua. Por su parte, el

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)

Tabla 3.1.5
Nicaragua: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de córdobas	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**6.766**	**203**	**-4,2**	**-9,1**
Vida	**1.367**	**41**	**-5,8**	**-10,6**
No Vida	**5.399**	**162**	**-3,8**	**-8,7**
Automóviles	1.311	39	-10,4	-14,9
Incendios y líneas aliadas	1.800	54	-6,3	-11,1
Otros ramos	1.350	41	12,4	6,6
Salud	411	12	-8,1	-12,8
Accidentes personales	176	5	-15,1	-19,5
Crédito y/o Caución	100	3	0,1	-5,0
Transportes	105	3	-10,5	-15,0
Responsabilidad Civil	145	4	-7,9	-12,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)
1/ Primas netas emitidas

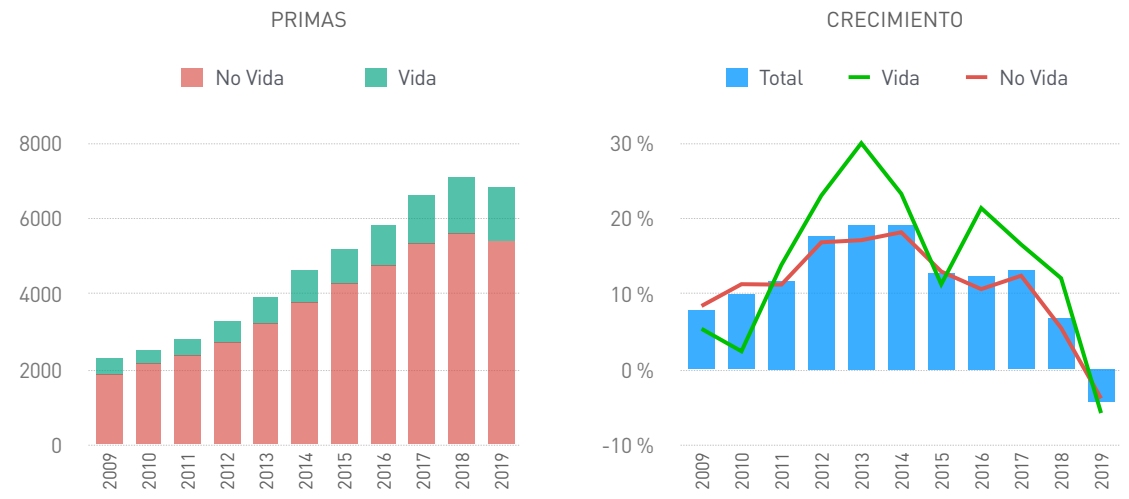
FMI anticipa una caída del PIB nicaragüense en torno al -6%.

Mercado asegurador

Crecimiento

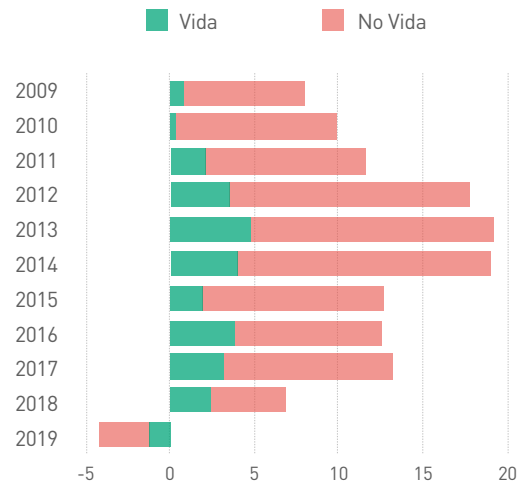
Las primas del mercado asegurador de Nicaragua en 2019 ascendieron a 6.766 millones de córdobas (203 millones de USD), lo que supone un descenso nominal del -4,2% y real del -9,1% respecto al año anterior (véase la Tabla 3.1.5). Como se observa en la Gráfica 3.1.5-b, el mercado asegurador nicaragüense en 2019 no ha podido mantener el crecimiento en niveles similares a los años anteriores, quedando aún más lejos de los crecimientos del periodo 2011-2017 y con los registros más bajos de la década.

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)

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	7,9	0,9	7,0
2010	9,9	0,4	9,5
2011	11,6	2,0	9,5
2012	17,7	3,5	14,3
2013	19,1	4,7	14,4
2014	19,0	4,0	15,0
2015	12,6	2,0	10,6
2016	12,5	3,8	8,7
2017	13,2	3,1	10,0
2018	6,8	2,4	4,4
2019	-4,2	-1,2	-3,1

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 20,2% del total de la cartera, decrecieron nominalmente un -5,8% (frente al crecimiento del 12,1% del año anterior) hasta alcanzar los 1.367 millones de córdobas (41 millones de USD). Por su parte, las primas de los ramos de No Vida también decrecieron en términos nominales un -3,8% (frente al crecimiento de 5,5% de 2018) para ubicarse en 5.399 millones de córdobas (162 millones de USD). Las dos modalidades No Vida más importantes, Incendios y Automóviles, tuvieron un comportamiento negativo, descendiendo nominalmente, la primera, un -6,3% y -10,4% la segunda. Tras ellos, el tercer ramo en importancia, bajo la rúbrica "Otros Ramos", es el único que presenta un comportamiento favorable con un crecimiento nominal del 12,4% y 6,6% real.

A este comportamiento conjunto (que implicó la desaceleración en el crecimiento tanto del ramo de Vida como de No Vida, y supuso una caída del -4,2% del mercado asegurador nicaragüense), el segmento de Vida contribuyó con -1,2 pp, en tanto que los -3,1 porcentuales restantes fueron aportados por el decrecimiento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.5-c).

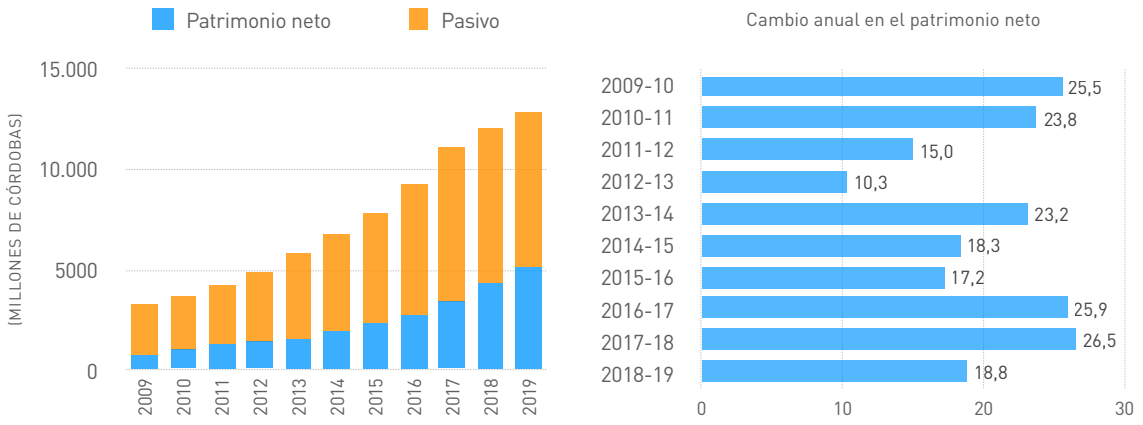
Balance y fondos propios

La evolución a lo largo del período 2009-2019 del balance agregado sectorial de la industria aseguradora nicaragüense se ilustra en la Gráfica 3.1.5-d. En 2019, los activos totales se situaron en 12.852,6 millones de córdobas (377 millones de USD), en tanto que el patrimonio neto ascendió a 5.185,3 millones de córdobas (152 millones de USD), un18,8% más que en 2018. Es de destacar el incremento en los niveles de capitalización agregados del sector asegurador de Nicaragua, medidos sobre los activos totales. En el año de 2009, el nivel de capitalización se situaba en el 24,9%, incrementándose de manera progresiva a lo largo del período 2009-2019, para llegar a representar el 40,3% del activo total a finales de 2019.

Inversiones

En la Gráfica 3.1.5-e se muestra la evolución de las inversiones totales del sector asegurador de Nicaragua, en tanto que las Gráficas 3.1.5-f y 3.1.5-g ilustran la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo del período 2009-2019 y, de manera puntual, en 2019. De acuerdo con esta información, en este último año las inversiones alcanzaron 8.755 millones de córdobas (257 millones de USD), concentrándose en instrumentos de deuda y

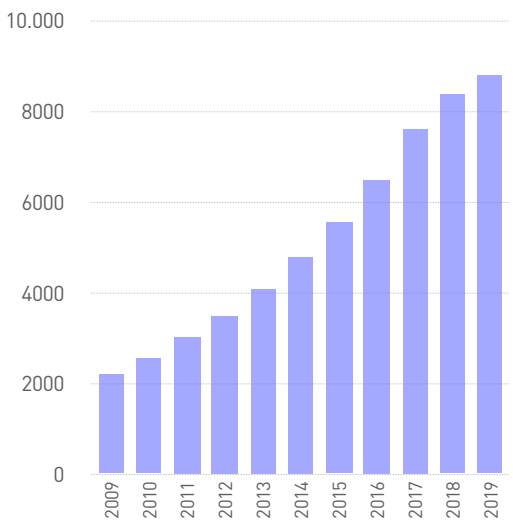
Gráfica 3.1.5-d
Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



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

renta variable el 89,5%, un 4,1% en tesorería y el 6,4% restante en inversiones inmobiliarias. En general, en la evolución de la composición de la cartera de inversiones del mercado asegurador de este país a lo largo de la última década se observa la preeminencia de las inversiones en instrumentos de deuda y renta variable, aunque con un ligero descenso a partir de 2018.

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



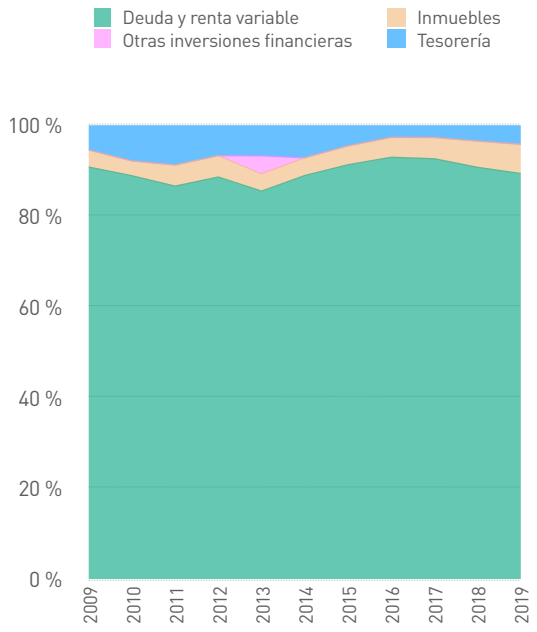
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Provisiones técnicas

En las Gráficas 3.1.5-h, 3-1-5-i y 3.1.5-j se muestra la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período analizado. En 2019, las provisiones técnicas se situaron en 5.127 millones de córdobas (150 millones de USD). El 14,3% del total correspondió a las provisiones técnicas de los seguros de Vida, el 30,2% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 32,7% a la provisión para prestaciones, y el 22,8% restante a la provisión para riesgos catastróficos.

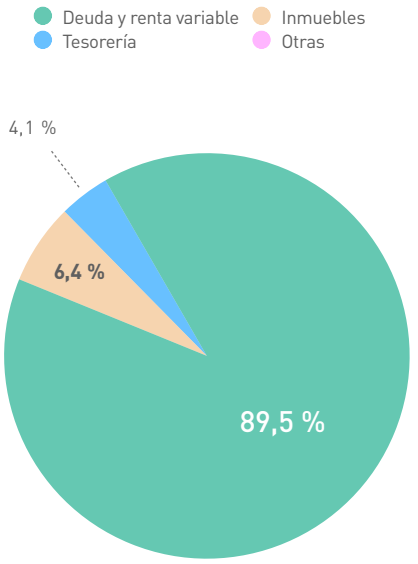
A lo largo del período 2009-2019, se observa un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas en términos absolutos tanto las relacionadas con los seguros de Vida como las que respaldan los de No Vida, viéndose interrumpida esta tendencia en 2017 para ambas provisiones, si bien se mantienen bastante estables sus pesos relativos a lo largo de toda la serie. Destaca el porcentaje significativo de las provisiones por riesgos catastróficos, que en 2019 supusieron el 22,8% del total.

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



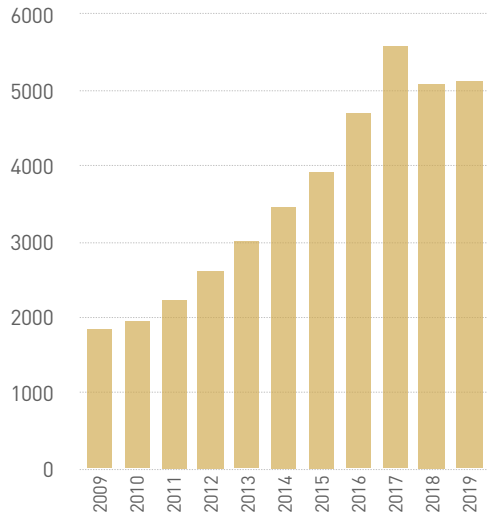
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

Gráfica 3.1.5-g
Nicaragua: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

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



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

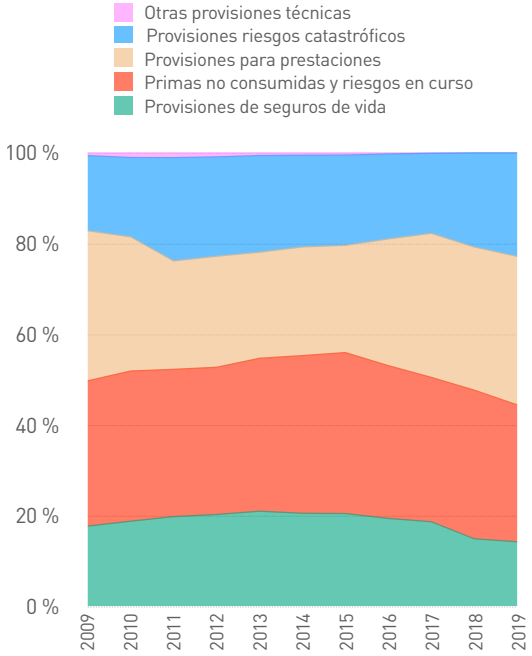
Desempeño técnico

Por lo que se refiere al desempeño técnico de la industria aseguradora nicaragüense, la Gráfica 3.1.5-k ilustra la evolución del ratio combinado total del sector a lo largo de 2009-2019. Como se observa, el ratio combinado mostró un deterioro en 2019 al crecer en 6,5 pp y situarse en el 90,7%, debido fundamentalmente al crecimiento del ratio de gastos en 13,6 pp (53,8%) que no pudo compensar la mejora de la siniestralidad cuyo ratio pasó de 44% a 36,9%. Es importante destacar que al empeoramiento de los ratios (en especial del ratio de gastos) contribuyó el descenso de las primas del mercado asegurador.

Resultados y rentabilidad

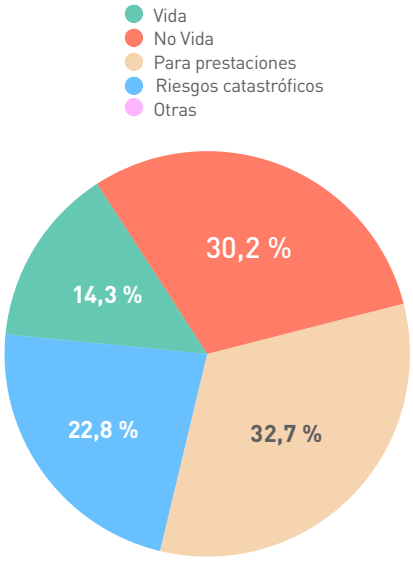
El resultado neto del negocio asegurador nicaragüense en 2019 fue de 952,6 millones de córdobas (29 millones de USD), un -8,9% menor que el registrado el año previo, sustentado básicamente en el antes comentado deterioro

Gráfica 3.1.5-i
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-j
Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)

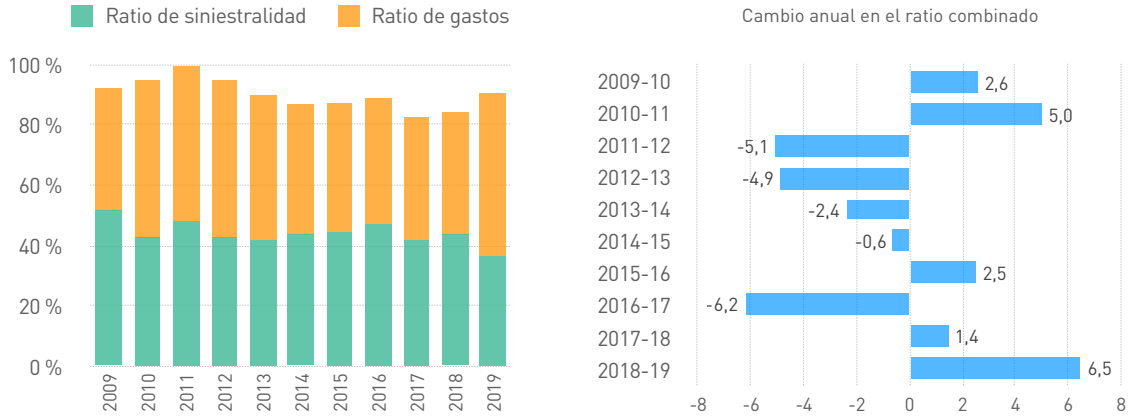


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)

de los resultados técnicos (véase la Gráfica 3.1.5-l).

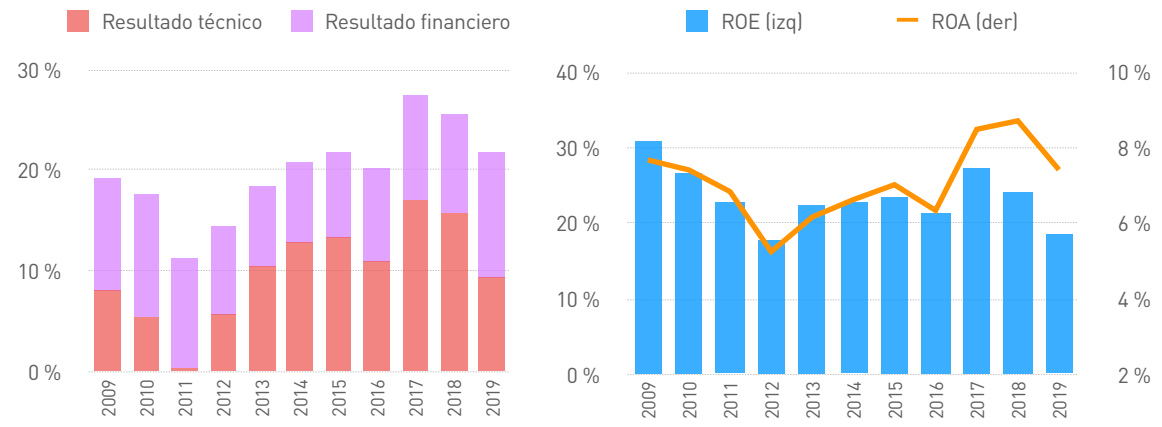
Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 18,4% en 2019, cayendo en -5,6 pp con relación a 2018. Una situación análoga se presenta al analizar el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 7,4% en 2019, lo que significó un descenso de -1,3 pp respecto al año anterior.

Gráfica 3.1.5-k
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)

Gráfica 3.1.5-l
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)

En términos generales, hay un comportamiento positivo y consistente de la rentabilidad del sector asegurador de Nicaragua que gira en torno al 23% de promedio de ROE, pese a que en 2012 y 2019 obtengan sus peores datos.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.1.5-m ilustra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador nicaragüense a lo largo del período 2009-2019. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 1,6%, 0,3 pp por encima del nivel registrado en 2009. Como se observa, el índice de penetración en el mercado nicaragüense se mantuvo estancado hasta 2012, para comenzar a elevarse a partir de ese año siguiendo una tendencia promedio similar a la registrada por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto. Sin embargo, nuevamente en 2019 el indicador sufre una retracción al reducirse en -0,1 pp respecto al año previo.

Por su parte, la densidad del seguro en Nicaragua (primas per cápita) se situó en 1.034 córdobas (31 USD) en 2019. La densidad (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 163,3% a lo largo del período 2009-2019. No obstante, como ocurre con la penetración, el indicador presenta en 2019 una caída del 5% con respecto al nivel alcanzado el año previo (1.093 córdobas).

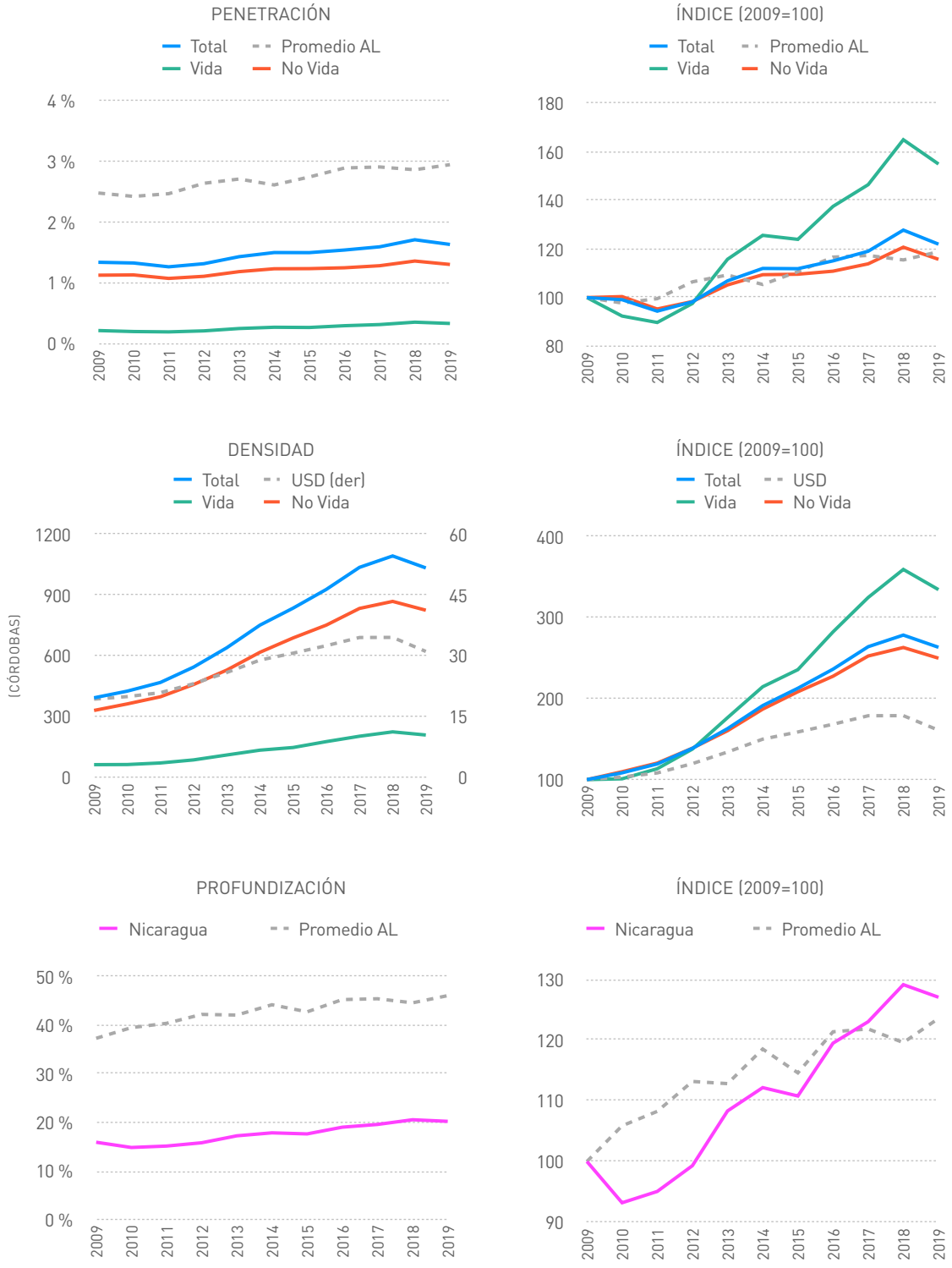
En lo referente al grado de profundización en el mercado nicaragüense (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2019 se situó en 20,2%, es decir, 4,3 pp por encima del nivel observado en 2009 y, en general, en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina, aunque siempre por debajo de aquella en un -25,1% de media y mostrando oscilaciones importantes en algunos años (2013 y 2018) como resultado del crecimiento mostrado por el segmento de los seguros de Vida, y en niveles absolutos aún muy debajo del promedio de la región (46,1% en 2019).

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Nicaragua entre 2009 y 2019 se presenta en la Gráfica 3.1.5-n. Conforme a esta información, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 25.137 millones de córdobas (756 millones de USD), un 1,5% más que el año previo, y representando 3,7 veces el mercado asegurador real.

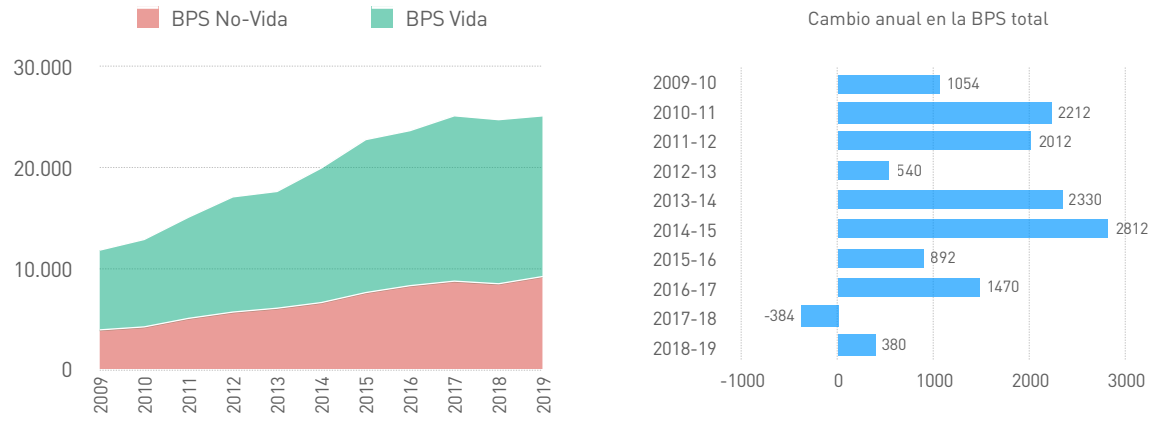
La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, de

Gráfica 3.1.5-m
Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, córdobas y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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

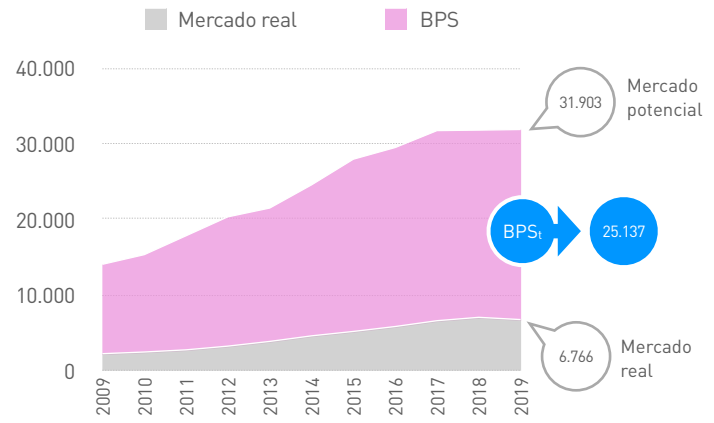


Fuente: MAPFRE Economics

forma análoga a lo que ocurre con la mayor parte de los mercados de América Latina. Así, al cierre de 2019, el 63% de la brecha de aseguramiento (66% en 2018) correspondió a los seguros de Vida (15.932 millones de córdobas), lo que representa 4,0 pp menos que la participación que se observaba de parte de ese segmento en 2009. Por su parte, el 37 % restante de la brecha se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (9.205 millones de córdobas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Nicaragua al cierre de 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 31.903 millones de córdobas (958,9 millones de USD), lo que representa 4,7 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.5-o).

En este sentido, la Gráfica 3.1.5-p ilustra 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 decreciente sostenida a lo largo del período 2009-2019, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 22,1 a 11,7 veces), como para los seguros de No Vida (que

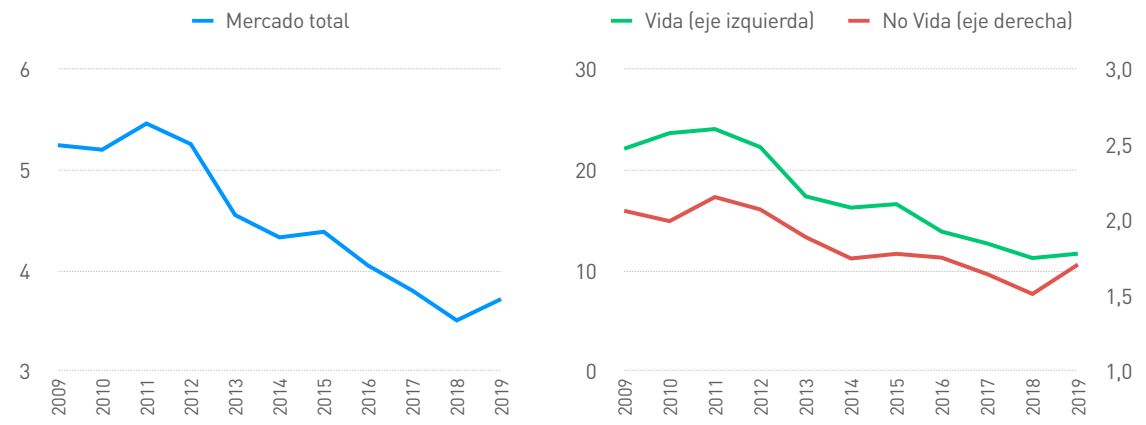
Gráfica 3.1.5-o
Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de córdobas)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	200,0 %	112,6 %
2019-2018	-4,2 %	1,5 %

Fuente: MAPFRE Economics

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

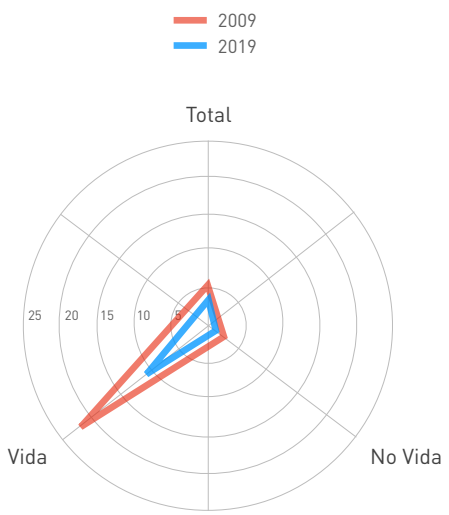


Fuente: MAPFRE Economics

pasan de 2,1 a 1,7 veces). Sin embargo, esta tendencia se rompe en 2019, cuando el indicador repunta tanto para el mercado total, como para los segmentos de Vida y de No Vida.

La Gráfica 3.1.5-q, por su parte, sintetiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador nicaragüense en la última década, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. Este análisis confirma la reducción que, en términos del análisis decenal, ha experimentado la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real.

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

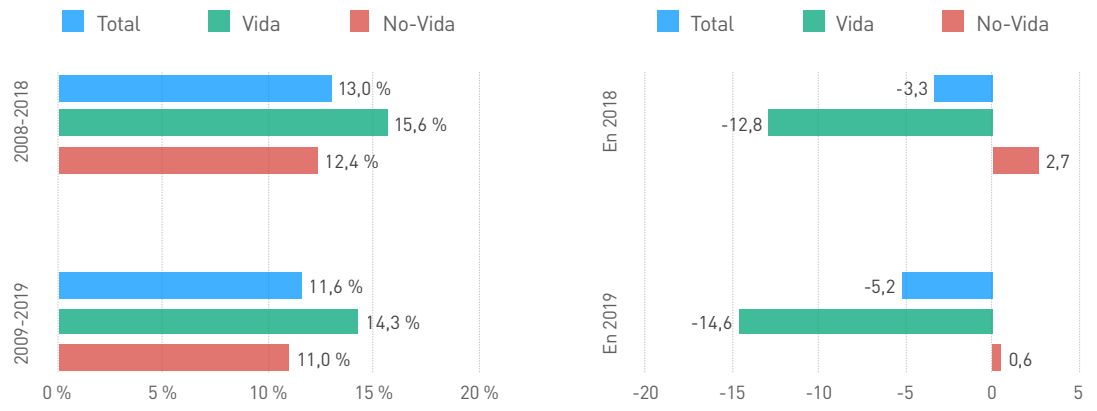


Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.1.5-r presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador nicaragüense para cerrar la BPS, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 a lo largo de la siguiente década.

En este sentido, el mercado de seguros nicaragüense creció a una tasa anual promedio de 11,6%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 14,3% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 11,0% 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 nicaragüense sería suficiente para conseguir el objetivo señalado solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida. Para el caso del segmento de los seguros de Vida, la tasa observada sería insuficiente en 14,6 pp. Cabe destacar que, en comparación con el ejercicio realizado en 2018, se observa un deterioro en la capacidad del mercado de seguros de Nicaragua para cubrir la BPS.

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



Fuente: MAPFRE Economics

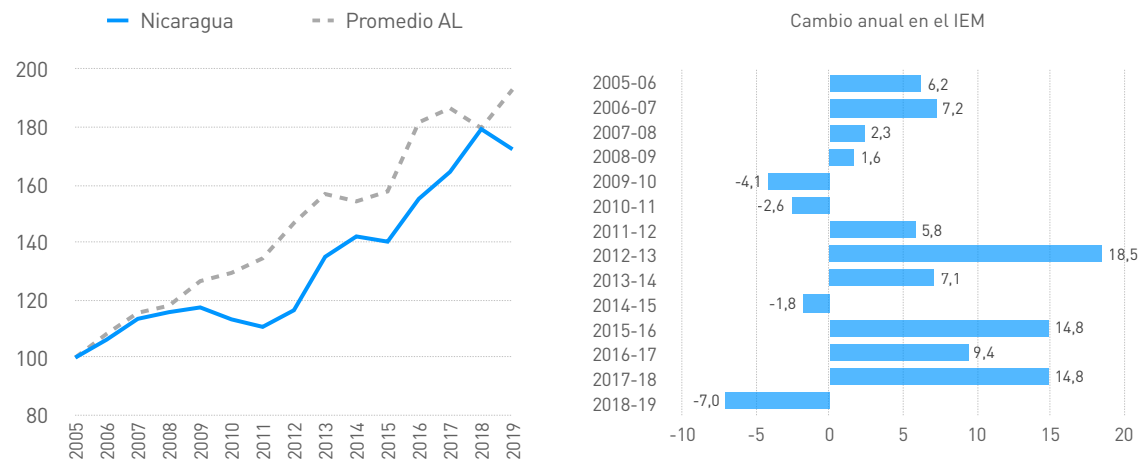
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador nicaragüense se muestra en la Gráfica 3.1.5-s. En este caso, el IEM (que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra, en términos generales, una tendencia positiva a lo largo del período 2009-2019. Como se desprende de la referida gráfica, la tendencia del indicador sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica, con una divergencia en 2009-2011 y, nuevamente, en 2019.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

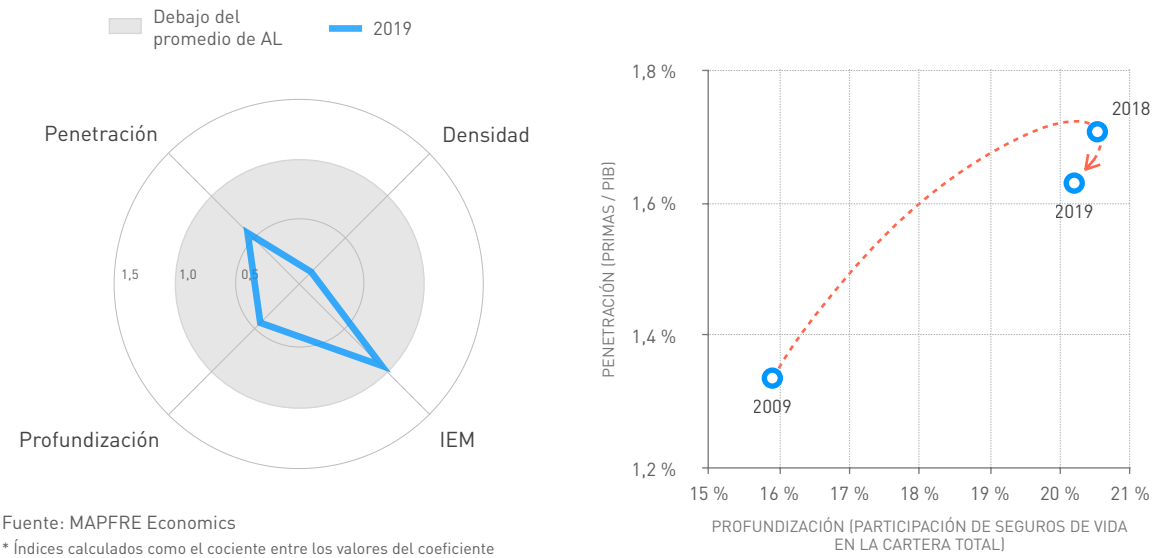
Finalmente, en la Gráfica 3.1.5-t se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador nicaragüense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales previamente analizados. En este sentido, se observa

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



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.5-t
Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)

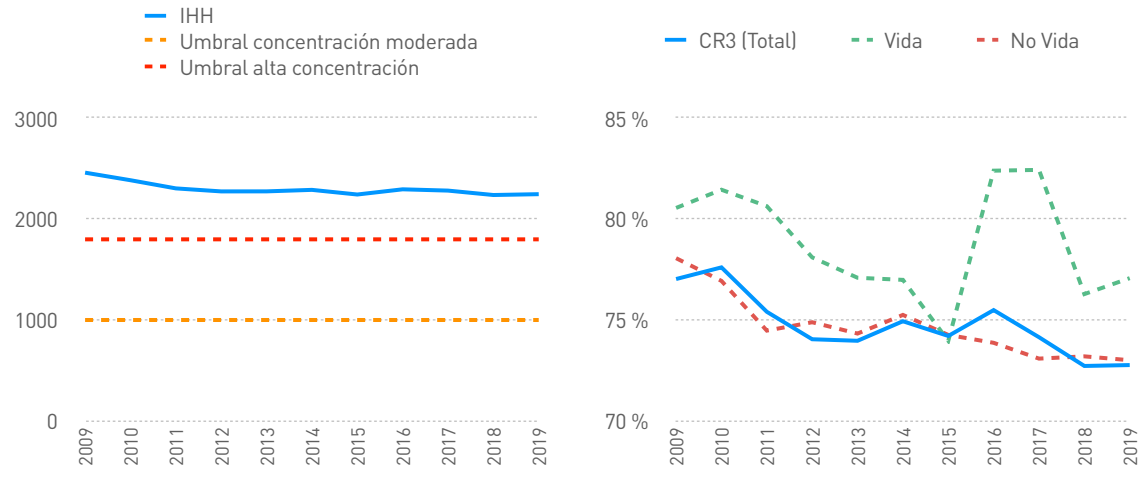


Fuente: MAPFRE Economics

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

que la situación del mercado nicaragüense queda por debajo del promedio de América Latina, especialmente en lo que a la penetración, densidad y profundización se refiere, si bien el índice de evolución del mercado presenta un valor más cercano al de la media de la región. De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica, confirma que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Nicaragua había mostrado un desarrollo equilibrado caracterizado por aumentos tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa). No obstante, esta tendencia se revierte en 2019.

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



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

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

El sector asegurador nicaragüense mantuvo su estructura con solo cinco entidades aseguradoras operando en el mercado, lo que, de suyo, implica niveles altos de concentración. A pesar de ello, a lo largo de esta última década se observa una ligera tendencia a la reducción en los niveles de concentración del mercado (véase la Gráfica 3.1.5-u). El índice Herfindahl se ha situado a lo largo de todo el período 2009-2019 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), el cual muestra la tendencia a la reducción de los niveles de concentración de la industria a lo largo del período analizado, pero aún con niveles significativamente altos.

Con relación al ranking total del mercado nicaragüense en 2019, América ostenta el primer sitio con una participación de mercado del 29,1%. Los dos siguientes lugares del ranking son ocupados por Assa, con el 23,5%, que intercambia posición respecto a 2018 con Iniser, con una cuota del 20,1%; el resto de entidades no presenta cambios en las posiciones relativas respecto al año previo (véase la Gráfica 3.1.5-v).

Rankings No Vida y Vida

En el ranking de No Vida, la compañía líder del mercado nicaragüense en 2019 fue de nuevo América con una cuota del 29,3%, en tanto que el segundo y tercer puestos fueron ocupados por Assa (23,1%) e Iniser (20,5%) que, como ocurriera en el mercado total, intercambian posiciones respecto a la situación del año previo (véase la Gráfica 3.1.5-w).

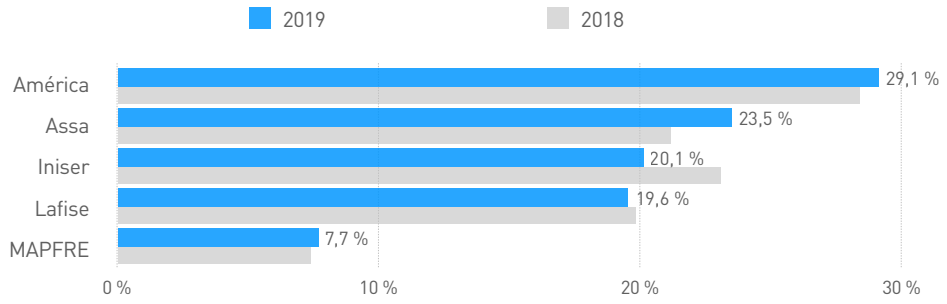
Por último, en el ranking correspondiente a las entidades que operan los seguros de Vida en 2019, Assa supera con el 25,0% de cuota de mercado a Lafise que ha descendido un puesto al caer su cuota de mercado en 1,5 pp. El ranking es encabezado por América con el 28,3% de las primas del mercado.

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos regulatorios relativas al mercado asegurador de Nicaragua, cabe destacar la emisión de las siguientes normativas por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, entidad encargada de la supervisión de la actividad aseguradora en ese país:

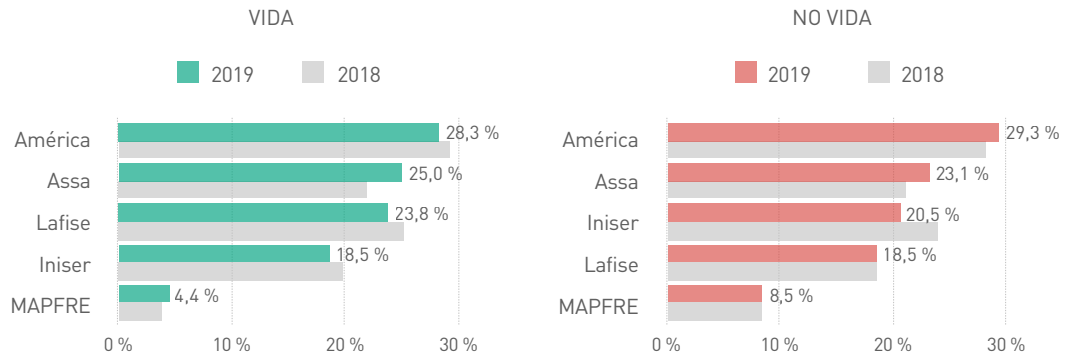
- Norma para el Otorgamiento de Condiciones Crediticias Temporales. Resolución N° CD-SIBOIF-1181-1-JUN19-2020 De fecha 19 de junio de 2020. Con esta norma se busca mitigar los efectos negativos que se pudieran generar dada la coyuntura sanitaria internacional. Tiene por objeto establecer condiciones crediticias temporales que las instituciones financieras podrán otorgar a los deudores de tarjetas de crédito, de créditos de vehículos, personales, hipotecarios para vivienda, microcréditos, pymes, agrícolas, ganaderos, industriales y comerciales en todos los sectores de la economía.

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



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

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



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

- Norma sobre Auditoría Externa. Resolución N° CD-SIBOIF-1129-2-SEP10-2019 De fecha 10 de septiembre de 2019. Esta norma regula los aspectos mínimos relacionados con los servicios de auditoría externa que deben contratar las instituciones financieras supervisadas por la Superintendencia, por ejemplo, registro de firmas interesadas, proceso de lección y contratación de firmas y seguimientos de auditoría realizado por las mismas.

- Norma de imposición de Sanciones a entidades Bancarias, Financieras y de Seguros por incumplimiento del Decreto No.15- 2018, publicado en La Gaceta No. 190, del 3 de octubre de 2018. Resolución N° CD-SIBOIF-1123-1-JUL30-2019 De fecha 30 de julio de 2019. Establece las infracciones y sus correspondientes sanciones pecuniarias aplicables a las entidades bancarias, financieras y de seguros por el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Decreto No. 15-2018 y disposiciones normativas para la gestión de los riesgos de financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva, dentro de los rangos establecidos en el artículo 168 de la Ley General de Bancos y artículo 170 de la Ley General de Seguros, determinados según la gravedad de la falta, conforme los parámetros y criterios a ser señalados en la presente norma.

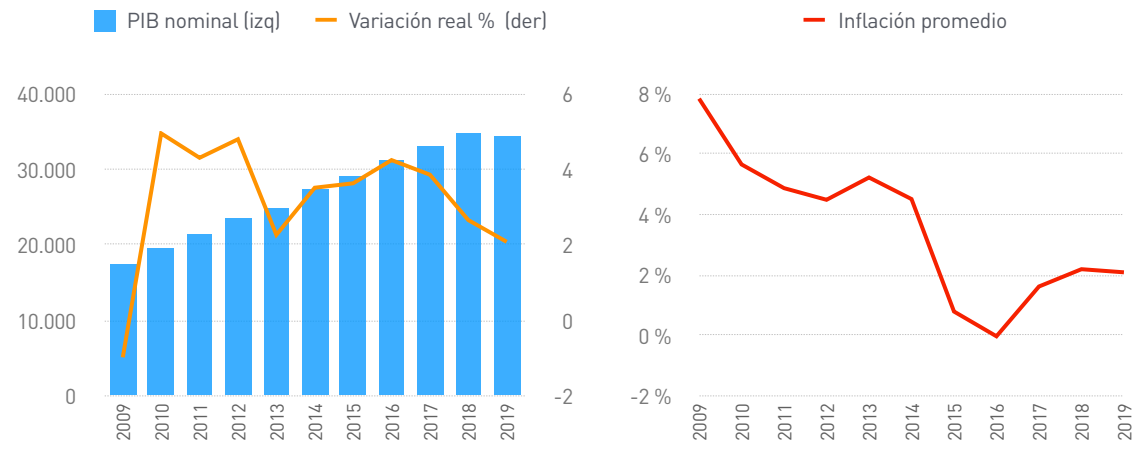
- Norma sobre gestión de primas por cobrar de las Sociedades de Seguros, Reaseguros y Finanzas. Resolución N° CD-SIBOIF-1116-1-JUN11-2019 De fecha 11 de junio de 2019. Establece los cumplimientos de las sociedades de seguros para gestionar las primas por cobrar de las pólizas de seguros y fianzas. La provisión se debe constituir cuando se presenten deterioros por incrementos de primas vencidas y el cálculo debe realizarse con la experiencia estadística de al menos 3 años para estimar el coeficiente promedio de recuperación de primas y por diferencia determinar el monto de provisión por deterioro de primas por antigüedad para cada uno de los siguientes rangos: de 31 días a 60 días, de 61 días a 90 días, y de 91 días a más. Si existen primas por cobrar de pólizas de asegurados que hubiesen sido declarados judicialmente en estado de insolvencia, concurso o quiebra o con domicilio desconocido en el país, se podrá provisionar el 100%.

3.1.6 Costa Rica

Entorno macroeconómico

La economía de Costa Rica creció en un 2,1% en términos reales en 2019, frente al 2,7% del año anterior, con lo que continúa en la senda de ralentización en su crecimiento iniciada en el año 2017 (véase la Gráfica 3.1.6-a). La desaceleración del rito de actividad en 2019 tuvo su origen en el debilitamiento de la demanda interna, unido a la ralentización del comercio mundial y a la caída de los precios internacionales de productos agrícolas claves para el país, lo que, junto a fenómenos clima-

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)

tológicos adversos, llevó a una contracción notable del sector agropecuario.

La tasa de inflación promedio alcanzó el 2,1% en 2019 (frente al 2,2% de 2018), por debajo del objetivo del banco central, situado en el 3% (con un rango de tolerancia de un punto porcentual en ambos sentidos). Con la inflación controlada y una creciente tasa de desempleo a consecuencia de la ralentización económica (11,7%, frente al 10,3% del año anterior), el banco central desarrolló una política expansiva durante el año con el fin de estimular la economía. Así, la tasa de referencia de la política monetaria experimentó siete recortes durante el año, pasando del 5,25% a un 2,75%.

Por otro lado, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, la deuda pública alcanzó el 76% del PIB al cierre de 2019 (65,8% en 2018) y el déficit fiscal cerraría el año en torno al 6,9%, frente al 5,8% del año anterior, principal vulnerabilidad de la economía costarricense. La reforma fiscal aprobada a finales del año anterior, a través de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas, ha conseguido una ligera reducción en el déficit primario, pero los altos intereses de la deuda han motivado que el déficit total empeore respecto al año previo. La cuenta corriente de la balanza de pagos también fue deficitaria, aunque mejoró situándose en el 2,4% del PIB, frente al 3,3% del año anterior.

Para 2020, la CEPAL estima una contracción del PIB del -5,5%, a consecuencia de los efectos económicos derivados de las medidas de contención y distanciamiento social implementadas para enfrentar la pandemia del Covid-19. En el mismo sentido, en su más reciente estimación el FMI prevé una contracción del PIB costarricense del -3,3%.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador costarricense en 2019 ascendió a 832.846 millones de colones (1.417 millones de USD), lo que supone un incremento nominal 7,9% y un crecimiento real del 5,7% respecto al año anterior (véanse la Tabla 3.1.6 y la Gráfica 3.1.6-b). El mercado asegurador costarricense ha crecido a un promedio del 8,0% en los últimos cuatro años, desde el descenso del -9,4% registrado en 2015, año en el que se modificó el criterio para contabilizar las primas que había implementado en 2015 el Instituto Nacional de Seguros, la entidad aseguradora de mayor cuota de mercado, con el fin de ajustarlo a la normativa vigente. Las modificaciones realizadas, sin embargo, dificultan la comparación de los datos estadísticos a partir del 2015 con los años anteriores, tanto en la variable del ingreso por

Tabla 3.1.6
Costa Rica: volumen de primas[1] por ramo, 2019

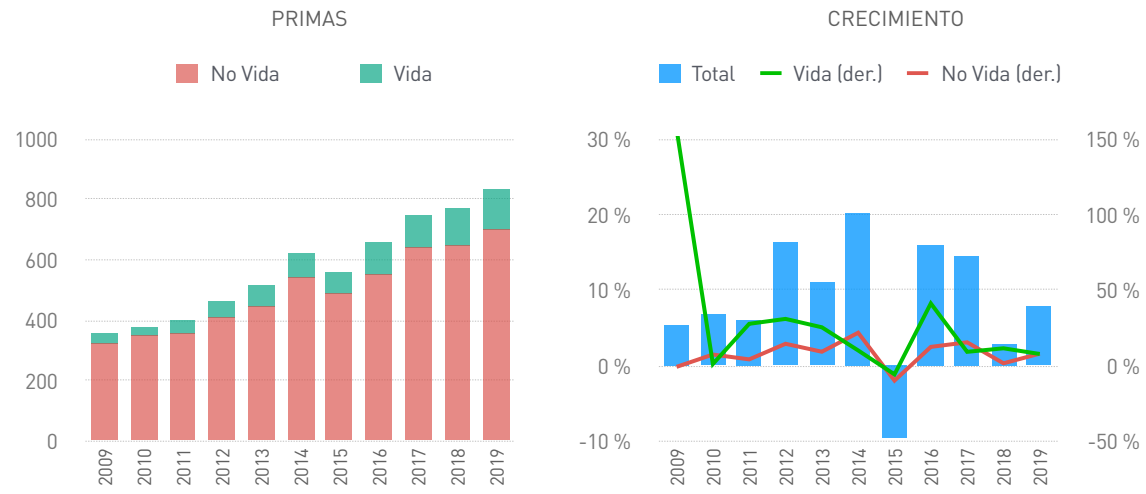
Ramo	Millones de colones	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**832.846**	**1.417**	**7,9**	**5,7**
Vida	**133.476**	**227**	**7,7**	**5,5**
No Vida	**699.370**	**1.190**	**7,9**	**5,7**
Automóviles	232.712	396	5,0	2,8
Incendios y líneas aliadas	92.147	157	9,1	6,9
Accidentes y salud	129.423	220	12,9	10,6
Otros ramos	50.053	85	-4,9	-6,9
Transportes	11.069	19	2,9	0,8
Responsabilidad Civil	17.968	31	12,7	10,3
Crédito y caución	6.509	11	-3,6	-5,6
Agrícola y pecuarios	128	0	-45,7	-46,8
Accidentes del trabajo	159.361	271	13,1	10,8

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

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

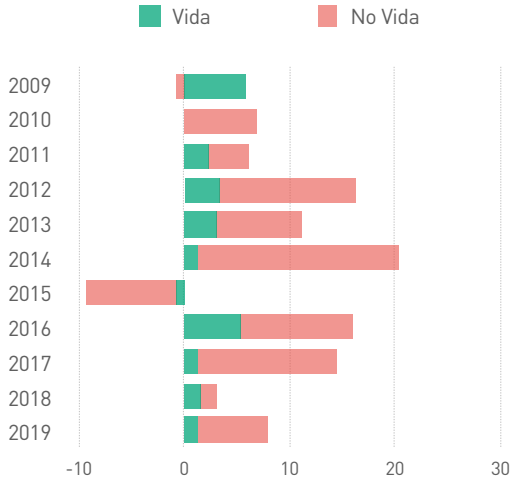
Por otra parte, como se ilustra en la referida Gráfica 3.1.6-b, las primas de los seguros de Vida, que suponen el 16,0% del total, crecieron en 2019 un 7,7% nominal hasta situarse en 133.476 millones de colones (227 millones de USD), en tanto que las de No Vida crecieron un 7,9% hasta los 699.370 millones de colones (1.190 millones de USD). En 2019, existe un crecimiento generalizado de los ramos de aseguramiento de No Vida, excepto en Otros ramos (-4,9%), Crédito y caución (-3,6%) y Agrícola y pecuarios (-45,7%), en tanto que crece en aquellos ramos que tienen más peso:

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)

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	5,2	6,0	-0,8
2010	6,8	0,1	6,7
2011	6,2	2,4	3,8
2012	16,2	3,3	12,9
2013	11,1	3,0	8,1
2014	20,2	1,4	18,8
2015	-9,4	-0,7	-8,7
2016	16,1	5,3	10,8
2017	14,5	1,4	13,0
2018	3,0	1,7	1,3
2019	7,9	1,2	6,7

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

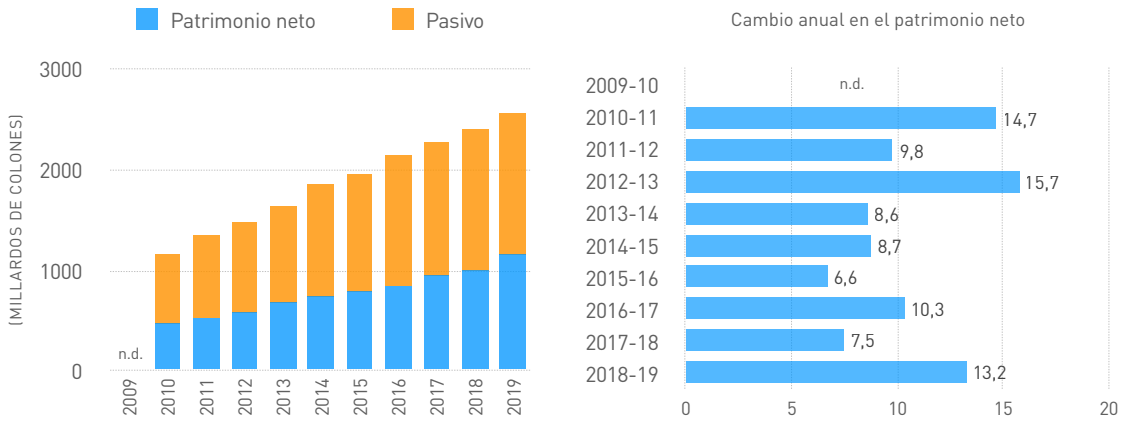
Automóviles (5,0%), Accidentes y Salud (12,9%) e Incendios (9,1%).

De esta forma, a diferencia de lo ocurrido en 2018, la mayor contribución al crecimiento del sector asegurador costarricense provino del segmento de los seguros de No Vida. Este segmento contribuyó con 6,7 pp de los 7,9 pp de crecimiento del sector en 2019; la contribución al crecimiento de los seguros de Vida, por su parte, fue de 1,2 pp (véase la Gráfica 3.1.6-c).

Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador costarricense para el período 2010-2019 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-d. Como se presenta en dicha información, los activos totales del sector en 2019 ascendieron 2.558.216 millones de colones (4.478 millones de dólares), mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.147.472 millones de colones (2.008

Gráfica 3.1.6-d
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)

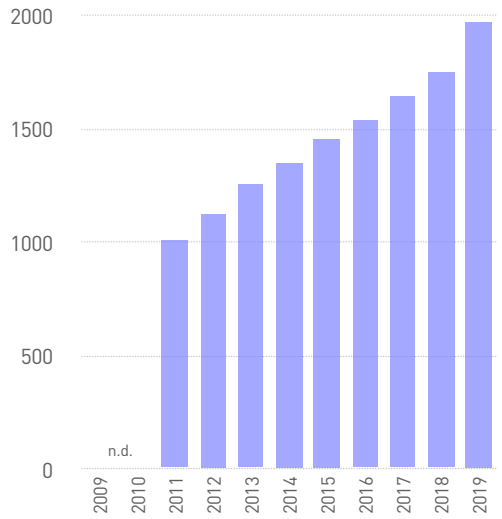
millones de dólares) con un crecimiento de 13,2 pp respecto al año previo.

Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador costarricense (medidos sobre los activos totales) se sitúan en torno al 41% en el período 2010 a 2018, representando un 44,9% sobre el total del activo en el año 2019.

Inversiones

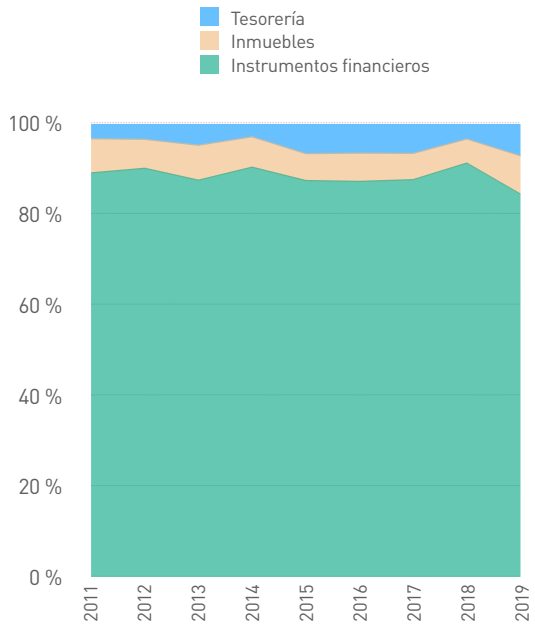
En la Gráfica 3.1.6-e se muestra la evolución de las inversiones agregadas del sector asegurador costarricense, en tanto que en las Gráficas 3.1.6-f y 3.1.6-g se ilustra la composición de la cartera agregada de inversiones a nivel sectorial de la industria aseguradora en el período 2011-2019 y, de manera puntual, en 2019. En este último, las inversiones totales alcanzaron 1.970,5 millardos de colones (3.449 millones de USD), concentrándose en instrumentos financieros en un 84,5%, tesorería un 7,1% e inmuebles un 8,4%. Se observa que a lo largo del período 2011-2019 la estructura de las inversiones del sector asegurador costarricense no

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



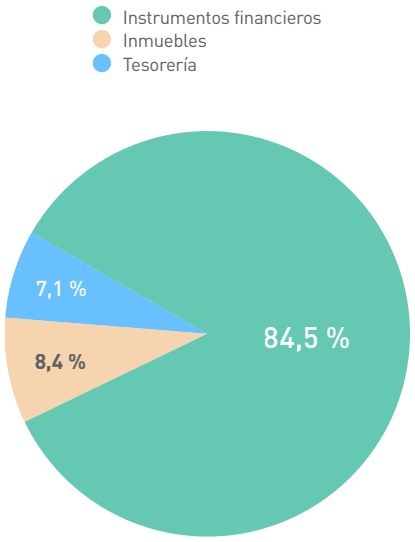
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

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



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

Gráfica 3.1.6-g
Costa Rica: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

muestra cambios sustanciales, manteniéndose el predominio de las inversiones en instrumentos financieros sobre las de tesorería e inmuebles, aunque en 2019 hay una ligera reducción de aquellas a favor de estas.

Provisiones técnicas

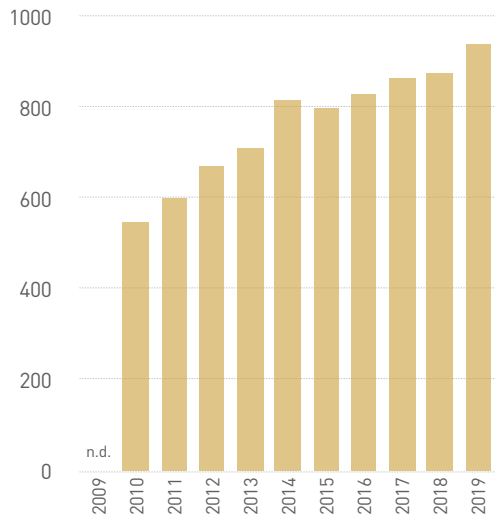
En lo que se refiere a las provisiones técnicas del sector asegurador costarricense, su evolución a lo largo del período 2010-2019 se ilustra en la Gráfica 3.1.6-h. De esta información se desprende que, en 2019, las provisiones técnicas se situaron en 941,2 millardos de colones (1.647 millones de USD), contrastando con los 546,8 millardos de colones (1.063 millones de USD) de 2010. Es importante destacar que a lo largo del período 2010-2019, se dio un crecimiento sostenido de las provisiones técnicas constituidas en términos agregados por el sector asegurador de Costa Rica.

Desempeño técnico

En la Gráfica 3.1.6-i se muestra la evolución del desempeño técnico de la industria aseguradora de Costa Rica a lo largo del período 2010-2019.

En dicho lapso cabe destacar el repunte de la siniestralidad de los años 2014 y 2019. En 2019, la siniestralidad subió 6,2 pp hasta el 60,9%. El ratio de gastos, por su parte, ha descendido 0,5 pp para situarse en el 48,7%.

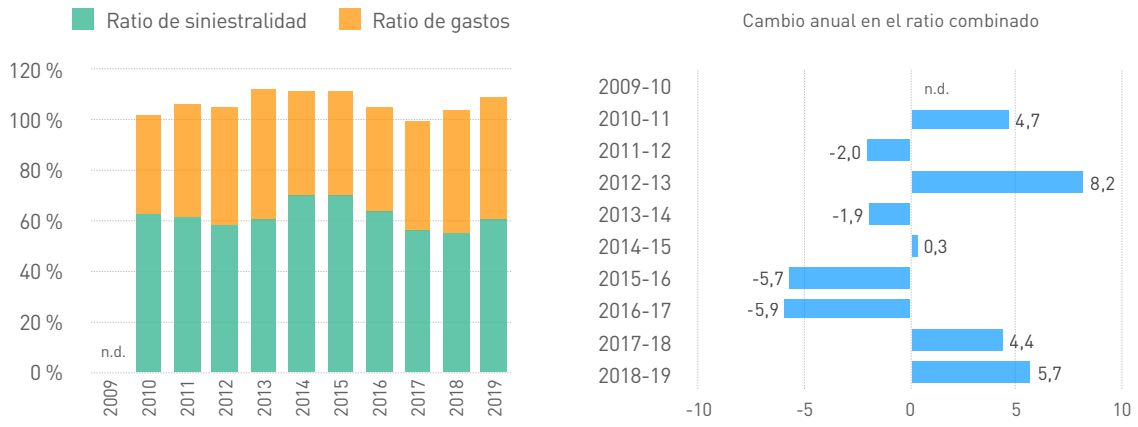
Gráfica 3.1.6-h
Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de colones)



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

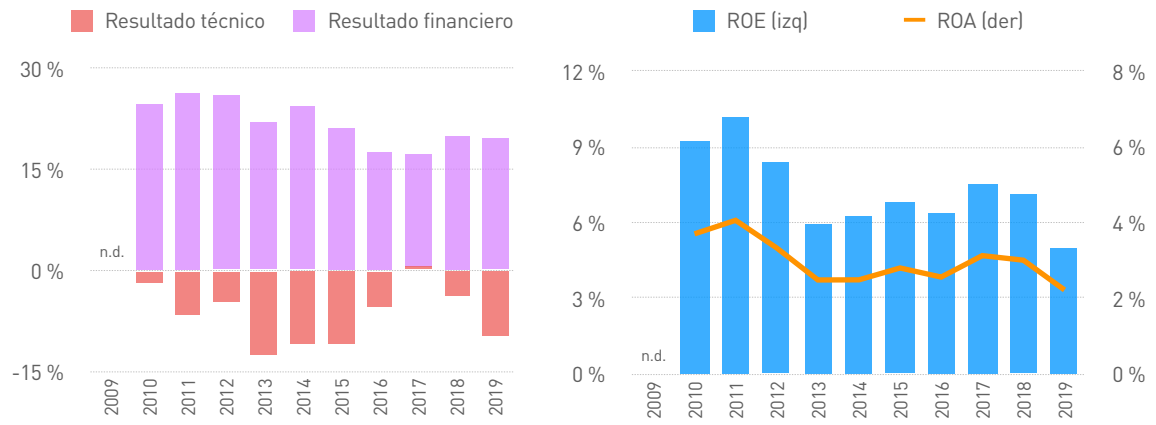
Así, debido al repunte del ratio de siniestralidad en 2019, el ratio combinado vuelve a superar el 100% en ese año para situarse en el 109,6, incrementándose en 5,7 pp respecto al registro previo.

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



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

Gráfica 3.1.6-j
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

El resultado neto del sector asegurador costarricense en 2019 fue de 56.929 millones de colones (97 millones de USD). El resultado financiero, por su parte, continuó siendo muy satisfactorio, situándose en el 19,7% de las primas, mientras que el resultado técnico se ha mantenido en terreno negativo a lo largo de todo el período analizado (véase la Gráfica 3.1.6-j). Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores mostraron una tendencia creciente entre 2013 y 2017, para comenzar a decrecer a partir de ese año. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en 2019 se ubicó en 5,0% en 2019, cayendo en -2,2 pp con relación a 2018. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,2% en 2019, lo que significó una caída de -0,8 pp respecto al año anterior.

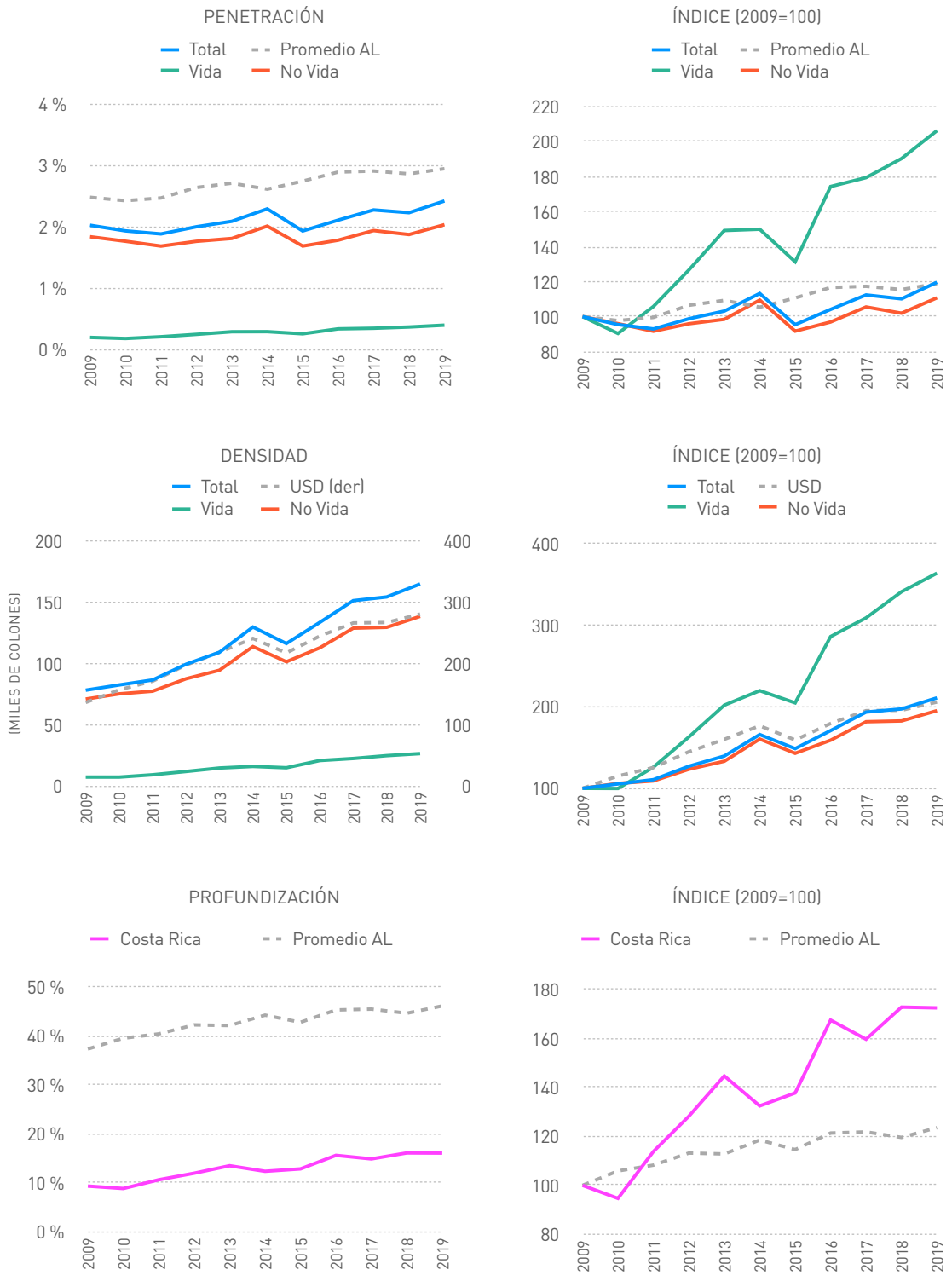
Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador costarricense a lo largo del período 2009-2019, se presentan en la Gráfica 3.1.6-k. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 2,4%, mostrando un aumento de 0,4 pp a lo largo de la última década y un importante repunte respecto al valor registrado el año previo (+0,2 pp). El índice de penetración en el mercado de Costa Rica ha mantenido una tendencia creciente, en línea con la tendencia registrada por el conjunto de mercados aseguradores latinoamericanos, aunque por debajo de los valores absolutos de la penetración promedio de la región.

Por lo que toca a la densidad del seguro en Costa Rica (primas per cápita), el indicador se ubicó en 165.000 colones (281 USD), lo que significa un incremento del 6,9% con respecto al nivel alcanzado en 2018 (154.397 colones). La densidad en el mercado costarricense (medida en moneda local) muestra, en general, una tendencia creciente a lo largo del período 2009-2019, con la excepción del año 2015 donde se produjo una caída de 9,4% en el volumen de primas del mercado (esencialmente a causa de un efecto derivado del cambio en las normas para la contabilidad de las primas que se ha comentado previamente en este apartado del informe.)

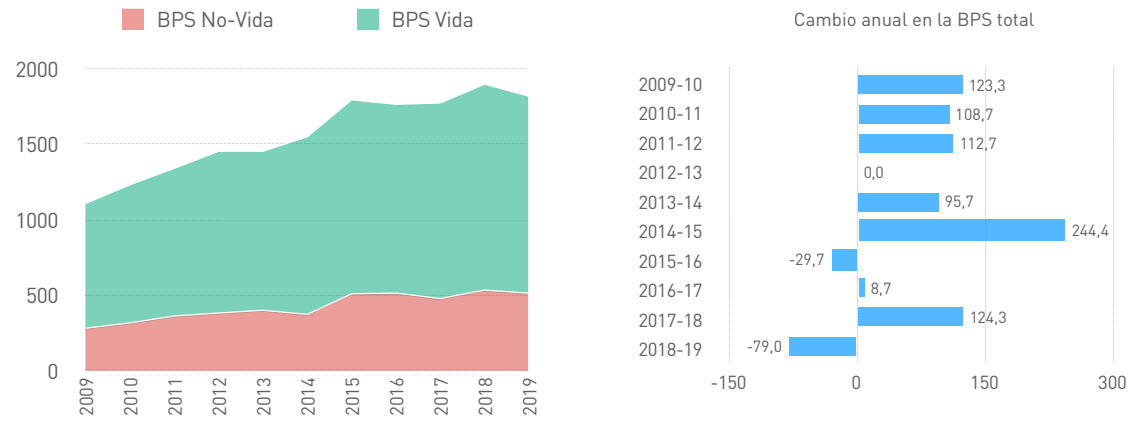
Por lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) en 2019, el índice respectivo se situó en 16,0%, 6,7 pp por encima del valor que alcanzó en 2009 y con una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis, aunque consistentemente por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de América Latina.

Gráfica 3.1.6-k
Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, colones y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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



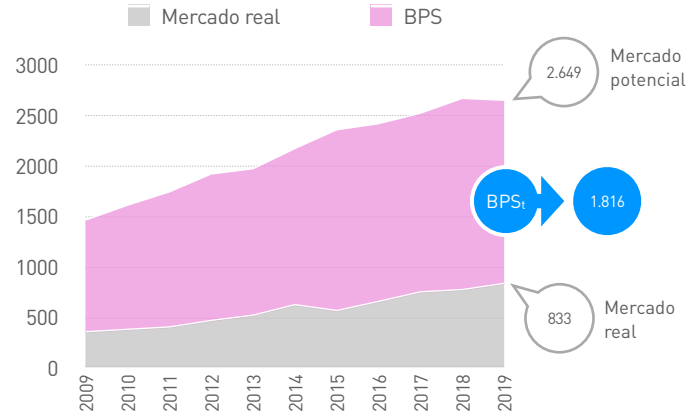
Fuente: MAPFRE Economics

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Costa Rica entre 2009 y 2019 se presenta en la Gráfica 3.1.6-l. De acuerdo con esta información, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 1.816 millardos de colones (3.091 millones de USD). Como en otros mercados latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2009-2019 muestra un fuerte predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2019, el 71,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (1.303,1 millardos de colones), lo que representa, sin embargo, -2,8 pp menos que la participación que se observaba por dicho segmento en 2009. El 28,3% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (513,4 millardos de colones).

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Costa Rica al cierre de 2019 (estimado como la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 2.649 millardos de colones (4.508 millones de USD), lo que representa 3,2 veces el mercado

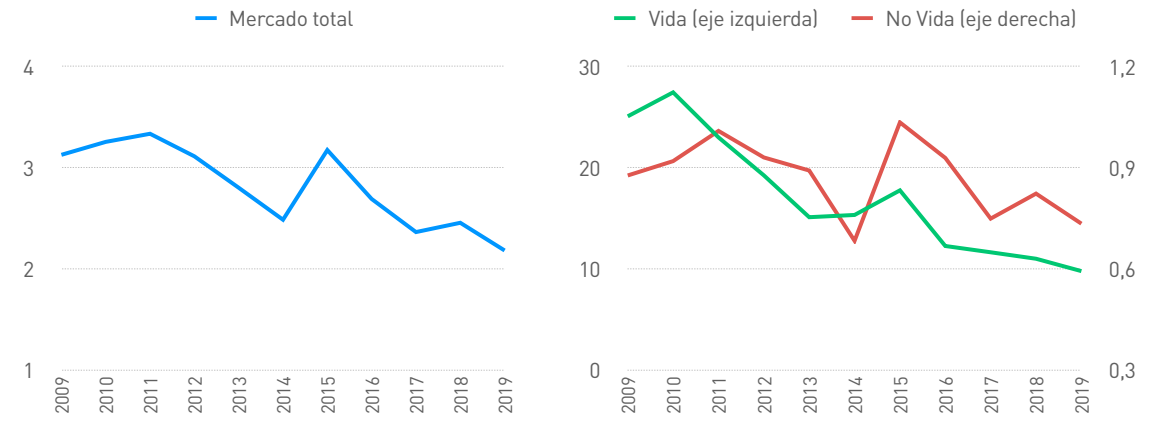
Gráfica 3.1.6-m
Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de colones)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	135,4 %	64,0 %
2019-2018	7,9 %	-4,2 %

Fuente: MAPFRE Economics

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

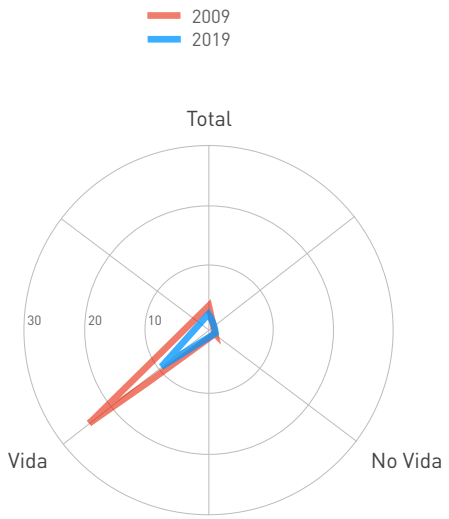


Fuente: MAPFRE Economics

asegurador total en Costa Rica en 2019, mientras que en 2018 fue 3,5 veces (véase la Gráfica 3.1.6-m)

Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-n, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, presenta una tendencia decreciente a partir de 2015 (año del ajuste en la contabilidad comentado anteriormente) para el caso del segmento de los seguros de No Vida (pasando el múltiplo de 0,9 a 0,7 en ese lapso), en tanto que la BPS correspondiente al segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente a lo largo del lapso analizado (pasando de 25,1 a 9,8 veces el mercado real).

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



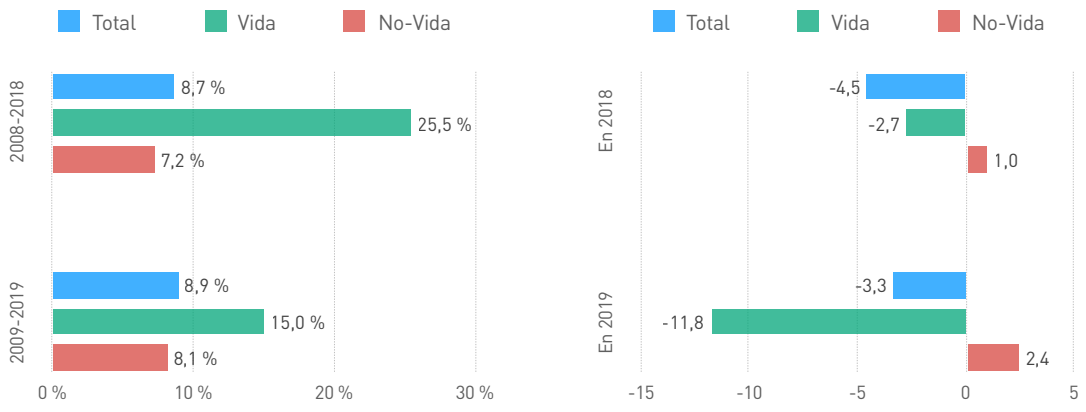
Fuente: MAPFRE Economics

La Gráfica 3.1.6-o, 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 2019 frente a la de 2009. Se aprecia que la situación, en términos de brecha, mejora esencialmente en el segmento de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.1.6-p sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Costa Rica para cerrar la brecha de aseguramiento. Como se ha indicado antes en este informe, se emplea para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 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 8,9% a lo largo del período analizado; crecimiento que se integró por una tasa

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



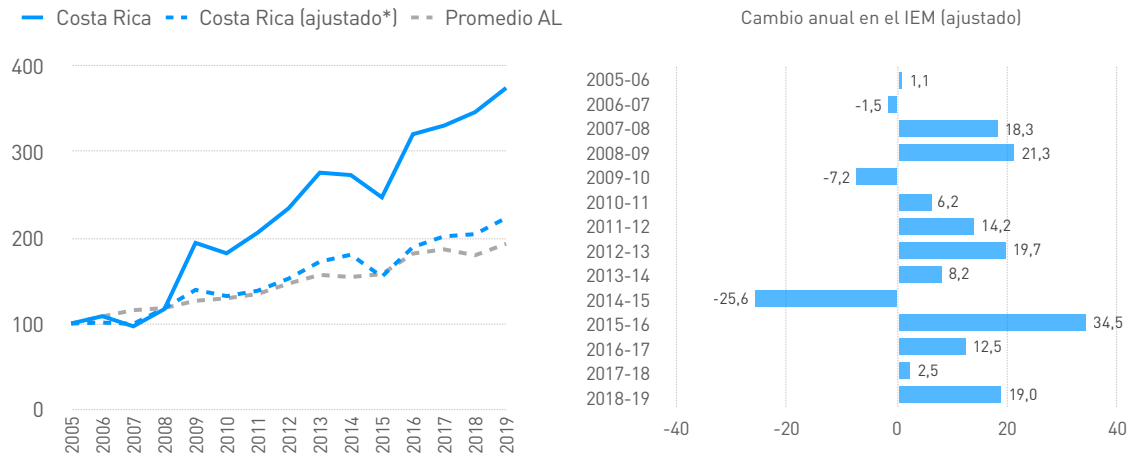
Fuente: MAPFRE Economics

anual de 15,0% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 8,1% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los 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 (en 2,4 pp), pero claramente insuficiente en el segmento de Vida (en -11,8 pp); insuficiencia que se ha acrecentado en 9,1 pp respecto a la medición hecha para 2018.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

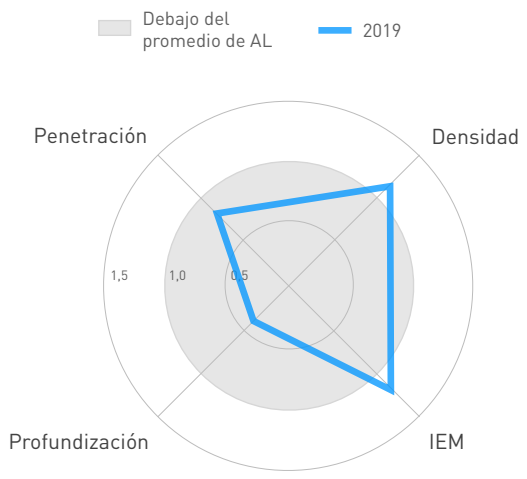
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador costarricense se muestra en la Gráfica 3.1.6-q. Como antes se ha indicado, el IEM se emplea en este informe como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso particular del sector asegurador de Costa Rica, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período analizado. Sin embargo, es importante destacar

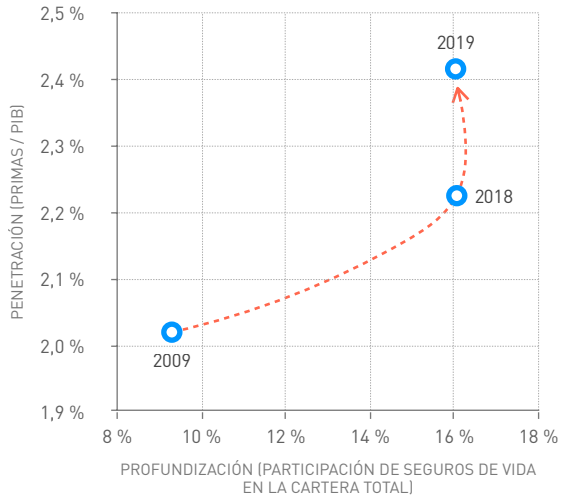
Gráfica 3.1.6-q
Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics
* Ajuste para eliminar la sobrestimación en la velocidad de cierre de la BPS de Vida

Gráfica 3.1.6-r
Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)





Fuente: MAPFRE Economics

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

que 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-q 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 y siempre por encima de este salvo en el año 2015.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Por último, en la Gráfica 3.1.6-r se ilustra de forma sintética la situación del mercado asegurador costarricense en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos coeficientes estructurales analizados. Al respecto, se observa que su situación queda por debajo del promedio de América Latina en lo que a la penetración y, especialmente, a la profundización se refiere, aunque no así en lo que respecta a la densidad e índice de evolución del mercado, que están incluso ligeramente por encima de la media regional. 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.

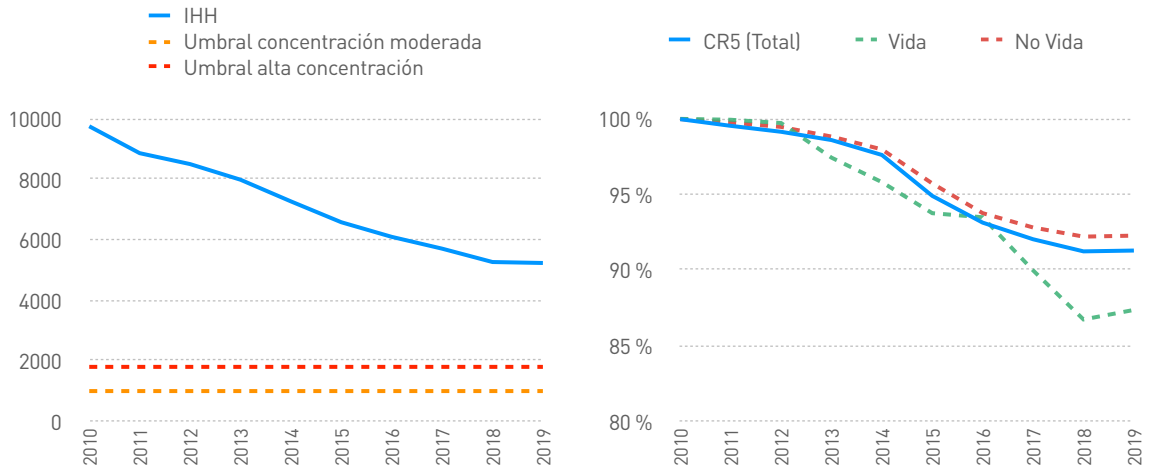
Asimismo, el análisis de dispersión que se presenta en la referida Gráfica 3.1.6-r, confirma que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador costarricense había mostrado un desarrollo equilibrado caracterizado por aumentos tanto en los niveles de penetración como en los niveles de profundización. Destaca, sin embargo, que en 2019 esta tendencia al desarrollo del mercado se concentró en avances solo en la penetración (impulsada por el crecimiento del segmento de No Vida), quedando prácticamente inalterado el indicador de profundización.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2019 operaron en Costa Rica 13 entidades aseguradoras, las mismas que en el año previo. Como se ha destacado en ediciones anteriores de este informe, se trata de un

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



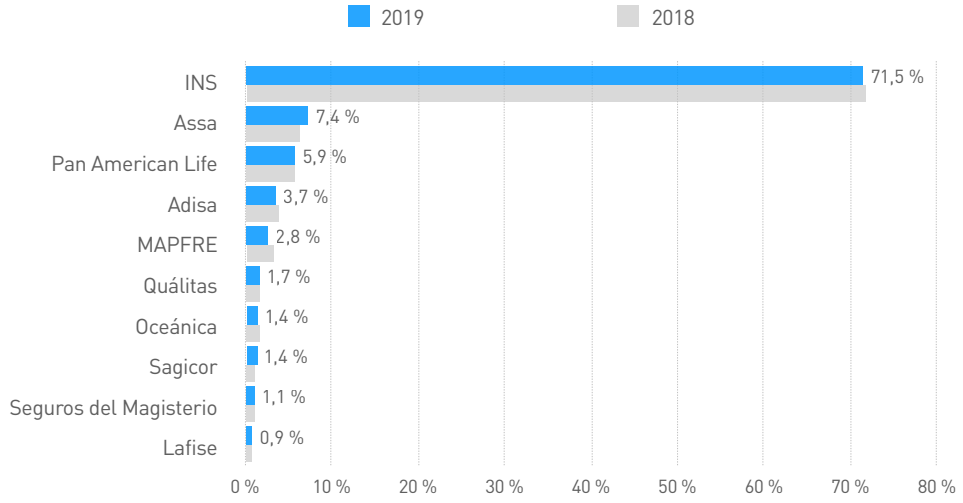
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia General de Seguros)

mercado altamente concentrado que se abrió a la competencia en el año 2008, y en el que una sola entidad (el Instituto Nacional de Seguros, INS) acumula la mayor parte de las primas.

La Gráfica 3.1.6-s ilustra los índices Herfindahl y CR5 de la industria aseguradora costarricense. Como puede constatarse en esta información, los niveles de concentración se ubican muy por encima del umbral teórico que señala una alta concentración del mercado (incluso con un ligero repunte en la concentración del segmento de Vida en 2019), aunque con una tendencia decreciente que, en el medio plazo, podría llevar al mercado asegurador a niveles de mayor competencia.

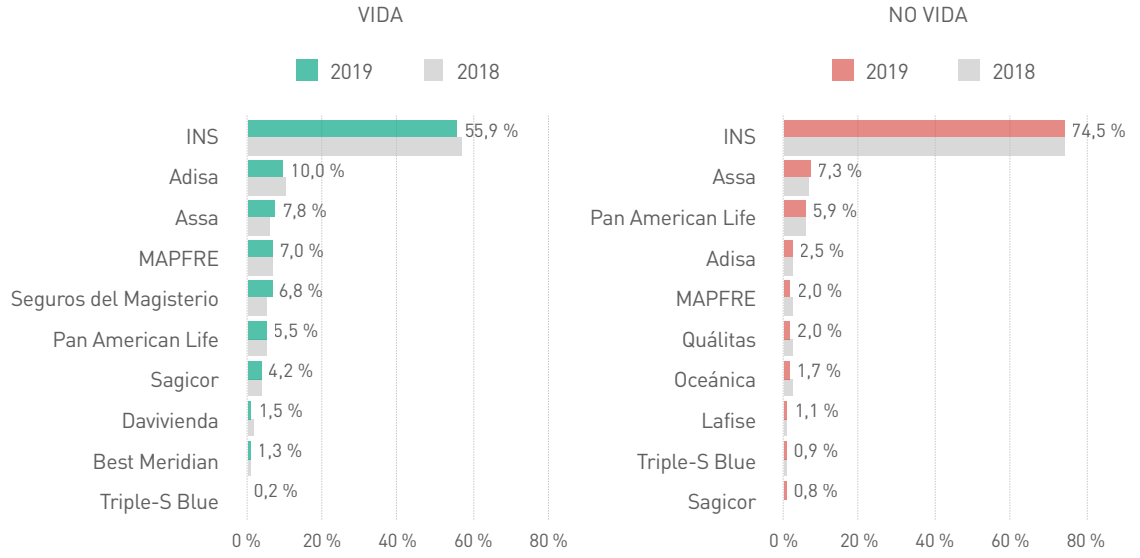
Por lo que se refiere al ranking total en 2019, los nueve primeros grupos aseguradores operando en el mercado de Costa Rica siguen

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



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

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



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

siendo los mismos que lo integraban en 2018, no habiéndose registrado ningún cambio en sus posiciones relativas. Como se ilustra en la Gráfica 3.1.6-t, el ranking sigue liderado por el INS, con el 71,5% de cuota de mercado, seguido a gran distancia por Assa (7,4%), Pan American Life (5,9%), Adisa (3,7%) y MAPFRE (2,8%).

Rankings No Vida y Vida

El ranking de grupos No Vida es también liderado por el INS con una cuota de mercado del 74,5% (véase la Gráfica 3.1.6-u). Las siguientes posiciones son ocupadas, a gran distancia, por Assa (7,3%), Pan American Life (5,9%), Adisa (2,5%) y MAPFRE (2 %). Finalmente, el INS es también la primera entidad aseguradora de Vida en el mercado costarricense con una cuota de mercado del 55,9%, seguida por Adisa (10,0%), que mantiene la segunda posición, y Assa en el tercer sitio (7,8%) adelantando a MAPFRE que se ubica en la cuarta posición (7,0%).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los cambios más relevantes en la normativa aplicable al sector asegurador costarricense, se comentan los siguientes:

Modificación de leyes aprobadas por las Asamblea Legislativa

Diversas leyes fueron aprobadas en el año 2019 con motivo de la incorporación de Costa Rica a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE):

- Aprobación de la Ley 9694. Modifica la Ley Reguladora del Mercado de Seguros para establecer la obligación de las entidades de seguros de trasladar al Ministerio de Hacienda el 0,5% de las primas directas de los seguros que se vendan en el país, con el propósito de financiar el Sistema Nacional de Estadística (SNE), específicamente a la entidad encargada de este, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. El fortalecimiento del SNE fue uno de los compromisos en el plan de acción con OCDE en el tema de la generación de estadísticas en el país.

- Aprobación de la Ley 9736. La Ley de fortalecimiento de las autoridades de competencia mejora la calidad y eficacia de las disposiciones contenidas en la Ley de promoción de la competencia y defensa efectiva del consumidor, relación con la autorización de los procesos de concentración, y crea

mecanismos de control para evitar que las fusiones, ventas u otros procesos de concentración, afecten significativamente la competencia de mercado. Si bien se trata de una norma de aplicación de general, es relevante para el mercado de seguros en el tanto aplica también para las concentraciones de cartera y propiedad.

- Aprobación de la Ley 9768. Modifica la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica para ampliar el perímetro de competencias de los supervisores financieros, a efecto de lograr una supervisión consolidada efectiva; estas disposiciones aplican a grupos financieros en los cuales participen una entidad o intermediario de seguros. La ley fue aprobada por la Asamblea legislativa el 16 de octubre de 2019 y promulgada el 4 de noviembre de ese año.

- Aprobación de la Ley 9746. Modifica la Ley Reguladora del Mercado de Valores para incorporar, en el esquema de financiamiento de la Superintendencia General de Seguros, a las entidades incluidas en su ámbito de supervisión. Con anterioridad a la emisión de esa ley, las entidades del mercado de seguros no contribuían al financiamiento de la supervisión, a diferencia del resto de las entidades financieras. Con esta ley, los supervisados del sector seguros contribuirán al financiamiento del supervisor, lo cual se hará de forma paulatina hasta que la contribución del sector llegue a un 50%, el resto del presupuesto lo continuaría cubriendo el Banco Central de Costa Rica. La ley fue aprobada por la Asamblea Legislativa el 17 de septiembre de 2019 y promulgada el 22 de octubre del mismo año.

Cabe señalar que la efectividad de estos cambios requerirá de desarrollos reglamentarios que se encuentran en ejecución y son objeto de seguimiento periódico por parte del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

De la misma forma, la modificación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores permitió avanzar en el cierre de la brecha regulatoria existente en la protección del supervisor, en relación con los establecido en los principios básicos de supervisión. El nuevo marco asegura asistencia legal a los supervisores y reguladores, por actividades realizadas en el ejercicio del cargo, incluso cuando han cesado en sus funciones.

Marco Reglamentario aprobado por el CONASSIF

La aprobación del Reglamento de Información Financiera en 2018, con entrada en vigencia a partir del primero de enero de 2020, hizo del 2019 un año de transición hacia la implementación de la nueva normativa contable y ajustes en las normas prudenciales que rigen el funcionamiento del sistema financiero en Costa Rica. Además de reformas reglamentarias, se requirieron reformas varias en acuerdos emitido por el Superintendente General de Seguros relacionados con la remisión de información bajo el nuevo esquema contable del Reglamento de Información Financiera, el cálculo del modelo de solvencia y el registro de operaciones de seguros.

Por otra parte, la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas, en el último trimestre de 2018, dio origen a una serie de cambios en las normas prudenciales y en el Reglamento de información financiera, que debieron ser atendidos en el transcurso de 2019.

En relación con otras normas específicas del mercado de seguros, la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) impulsó la aprobación de reformas menores en el Reglamento sobre la solvencia de entidades de seguros y avanzó en proyectos normativos que, si bien no fueron finalizados durante ese año, lograron un grado de desarrollo importante. Es así como se envió en consulta al mercado el Reglamento sobre remisión de información periódica y revelación de hechos relevantes de entidades supervisadas por la SUGESE y el Reglamento de Seguros Autoexpedibles. Asimismo, se avanzó en la reforma integral del Reglamento sobre autorizaciones, registros y requisitos de funcionamiento de entidades supervisadas por la SUGESE.

A continuación, se presenta un detalle de los proyectos normativos finalizados durante el año 2019:

- Reforma Reglamento de Auditores Externos. Se elimina el requisito establecido para los auditores de tecnología de información, de estar incorporados al Colegio de Profesionales en Informática y Computación. La reforma se fundamenta en que el ejercicio de la profesión en el país no exige la colegiatura y que existen otros profesionales que pueden acreditar, mediante certificación CISA, estar en capacidad de desarrollar las auditorías especializadas requeridas en el Reglamento General de Gestión de la Tecnología de Información.

- Reforma del Reglamento de información financiera. Modifica los párrafos tercero y cuarto del artículo 12 de dicha normativa, "NIC 21- Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera" y el párrafo segundo del artículo 32 "Estados financieros de las empresas extranjeras integrantes de grupos y conglomerados financieros y de las empresas extranjeras propietarias de una entidad de seguros autorizada bajo la modalidad de sucursal", con la finalidad de que las operaciones en moneda extranjera se conviertan a colones mediante el tipo de cambio de venta de referencia del Banco Central de Costa Rica, en lugar del de compra. Esta modificación tuvo su origen en una nueva disposición de la Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas.

- Reforma del Reglamento de información financiera. Modifica los Anexos 1 y 3 de ese Reglamento, a efectos de incorporar el concepto, las subcuentas y cuentas analíticas para el registro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) soportado y deducible, como resultado de la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas, así como el registro del deterioro de las inversiones clasificadas a valor razonable con cambios en Otro Resultado Integral.

- Acuerdo general para mantener la congruencia de las normas prudenciales con el Reglamento de Información Financiera vigente a partir del 1° de enero de 2020 y la Ley de fortalecimiento de la Finanzas Públicas. La entrada en vigencia del Reglamento de Información Financiera a partir del 1° de enero de 2020 generó una serie de cambios menores en la normativa prudencial de las superintendencias, que fueron aprobados por el CONASSIF en abril de 2019. En lo que corresponde a las entidades supervisadas por la SUGESE, el cambio consistió en la sustitución de la referencia a la Normativa Contable aprobada por el CONASSIF por el Reglamento de Información Financiera.

- Reforma del Reglamento de Información Financiera. Modifica el Anexo 2 del Reglamento (Plan de Cuentas para Entidades Supervisadas por SUGESE) para adicionar las subcuentas y cuentas analíticas para el registro los montos recaudados por las entidades de seguros, con motivo del aporte del 0,5% de las primas de todos los seguros que se vendan en el país, impuesto por Ley, para el financiamiento del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Acuerdos del Superintendente General de Seguros

Como parte de las competencias que otorga al Superintendente la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, para lograr un mercado ordenado, estable y eficiente, durante el 2019 los acuerdos principales acuerdos emitidos se indican a continuación:

- Acuerdo SGS-A-065-2019 - 14 de enero de 2019-Declaración jurada del oficial de cumplimiento para el registro de productos de seguros. Este acuerdo modifica el Artículo 7 del Acuerdo SGS-DES-A041-2014 (Lineamientos Generales para el Registro de Productos de Seguros por Parte de Entidades Aseguradoras) para ampliar el contenido de la declaración jurada del oficial de cumplimiento para el registro de productos, en los términos establecidos en el Acuerdo SGS-A-0063-2018 Lineamientos diferenciados SUGESE respecto a la Normativa para el cumplimiento de la Ley N°8204, específicamente sobre la determinación de medidas de debida diligencia en materia de cumplimiento de las disposiciones sobre lavado de dinero y financiamiento al terrorismo.

- Acuerdo SGS-A-066-2019 -16 de setiembre de 2019-. Reformas de acuerdos de superintendente para la implementación del Reglamento de Información Financiera vigente a partir del 1° de enero de 2020. Este

acuerdo tiene su origen en la emisión del Reglamento de Información Financiera en 2018 y fueron modificados tres acuerdos del Superintendente. En detalle, el acuerdo modifica los artículos 2 y 3 del acuerdo SGS-DES-A-029-2013 (Lineamientos Generales para la Aplicación del Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros), los artículos 1 y 2 del acuerdo SGS-DES-A-028-2013 (Guías de Aplicación Contable para la Actividad Aseguradora y Reaseguradora) con el propósito de adecuarlos a la estructura contable impuesta por Reglamento. Igualmente, adiciona el artículo 3bis al acuerdo SGS-DES-A-021-2013 (Disposiciones para la Remisión de la Información Contable y Estadística a la Superintendencia General de Seguros por parte de las Entidades Supervisadas), a efectos de incorporar lo indicado en la normativa contable en relación con la entrega de estados financieros auditados e intermedios por parte de supervisados de la SUGESE, y también modifica el artículo 9 del para referir la corrección de información financiera o contable a lo dispuesto en el Reglamento de información financiera. Finalmente, se cambian los Anexos 4, 5 y 11 de ese acuerdo, para adecuar los modelos de remisión de información a la nueva estructura contable dispuesta en el Reglamento de información financiera.

- Acuerdo SGS-A-068-2019 -03 de diciembre de 2019-Tasa de Interés regulatoria. El Acuerdo modifica el Capítulo IV, artículo 24, del acuerdo SGS-A029-2013 (Lineamientos Generales para la Aplicación del Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros), para establecer una nueva metodología de cálculo de la tasa de interés técnico en colones para el cálculo de la provisión matemática de los seguros de largo plazo. Esta metodología disminuye la volatilidad de las provisiones técnicas requeridas para esos seguros y en lugar de una única tasa se utiliza una curva de tasas de descuento.

- SGS-A-069-2019 -19 de diciembre de 2019-Modifica el acuerdo SGS-DES-A-021-2013 Disposiciones para la remisión de la información financiera-contable y estadística a la SUGESE por parte de las Entidades Supervisadas. El acuerdo regula el envío mensual de la información correspondiente al aporte obligatorio de las entidades de seguros al financiamiento del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC); adicionalmente, modifica el detalle de información asociada con el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

3.1.7 Panamá

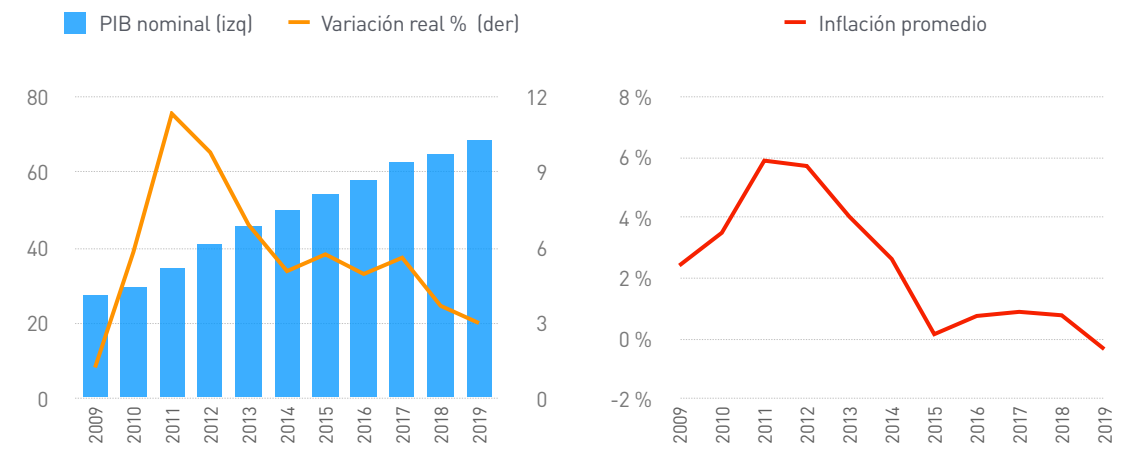
Entorno macroeconómico

A lo largo de 2019, la economía panameña continuó en la senda de desaceleración de los últimos años, con un crecimiento del 3,0%, en términos reales, frente al 3,7% del año previo y el 5,6% de 2017 (véase la Gráfica 3.1.7-a). El menor crecimiento obedece a una pérdida generalizada de dinamismo en los principales sectores de la economía de ese país. La tasa de inflación promedio en 2019 fue del -0,4%, frente al 0,8% del año anterior, y el desempleo se situó en el 7% (6% en 2018).

Por otro lado, según la información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano la deuda pública panameña alcanzó el 46,4% del PIB al cierre de 2019 (39,4% en 2018) y el déficit fiscal de 2019 cerraría el año en torno al 3,8%, frente al 2,8% del año anterior. A la luz del deterioro fiscal, el nuevo gobierno (elegido el 1 de julio de 2019) tomó una serie de medidas fijando un régimen de contención del gasto público por alrededor de 1.500 millones de USD, de los cuales en torno a un tercio corresponden a reducción de gastos de funcionamiento y dos tercios a reducción en inversiones. Asimismo, se estableció un período de amnistía tributaria hasta febrero de 2020. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo en 2019 cerrando en el 5,2% del PIB (8,2% en 2018).

La CEPAL estima que, para 2020, la economía panameña se contraerá en un -6,5%, a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19. Por su parte, según las estimaciones del mes de abril del FMI la contracción estimada para 2020 sería del -2,1%.

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)

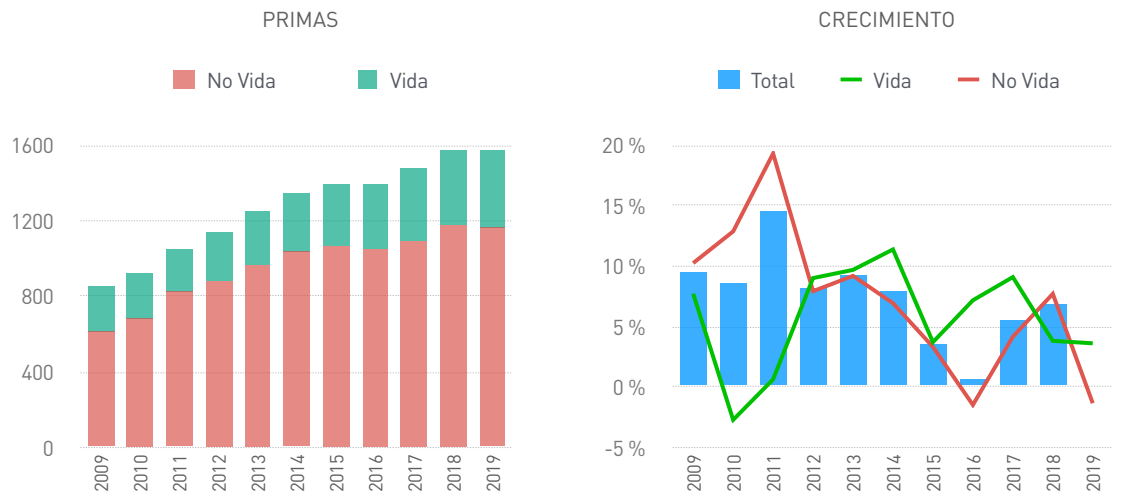
Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador panameño en 2019 fue de 1.568 millones de balboas (con tipo de cambio unitario con el dólar). Como se muestra en la Tabla 3.1.7 y en la Gráfica 3.1.7-b, el crecimiento nominal en 2019 fue del -0,1%, lo que supone un crecimiento en términos reales del 0,2% respecto al año anterior (por el efecto de la deflación registrada). Cabe señalar que el estancamiento en el crecimiento del mercado se ha producido como consecuencia del mal desempeño en el ramo de No Vida.

Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 26,0% del total del mercado panameño de seguros, crecieron en 2019 un 3,6% (4,0% real) hasta alcanzar los 406

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)

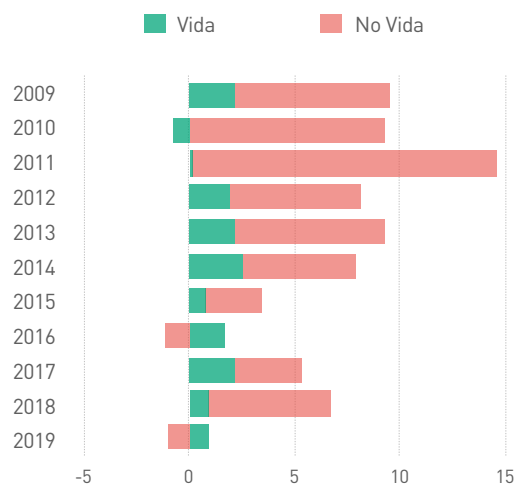
Tabla 3.1.7
Panamá: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de balboas (= USD)	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	**1.568**	**-0,1**	**0,2**
Vida	**406**	**3,6**	**4,0**
No Vida	**1.162**	**-1,3**	**-1,0**
Automóviles	314	-2,4	-2,0
Salud	322	1,3	1,7
Otros ramos	102	8,6	9,0
Caución	110	-14,2	-13,9
Incendios y líneas aliadas	153	5,1	5,4
Responsabilidad Civil	47	-7,9	-7,6
Transportes	51	11,7	12,1
Riesgos técnicos	26	-33,4	-33,2
Accidentes Personales	31	7,8	8,2
Multirriesgos	8	-2,2	-1,9

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

millones de balboas. Por su parte, las primas de los seguros No Vida (74,0% de la cartera), decrecieron un -1,3% (-1,0% real) hasta situarse en 1.162 millones de balboas. Debe destacarse que 2019 es el primer año en que el ramo de Automóviles no es el más importante del mercado panameño, siendo el ramo de Salud, con 322 millones de balboas de primas, el que ocupa ese lugar y continúa con su buena evolución, tratándose además de un ramo donde existe un alto grado de penetración potencial. Este ramo ha crecido en 2019 un 1,3% en términos nominales y 1,7% en términos reales, mientras que el ramo de Automóviles ha decrecido un -2,4% en términos nominales (-2,0% en términos reales), lo que explica parcialmente el decrecimiento real del sector en su totalidad. El comportamiento en el

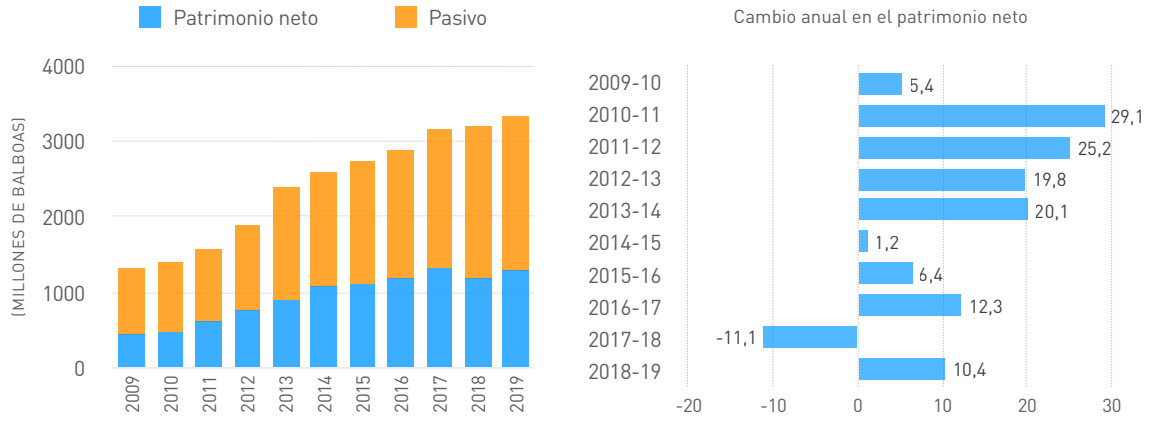
Gráfica 3.1.7-c
Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	9,5	2,2	7,3
2010	8,5	-0,8	9,2
2011	14,6	0,2	14,4
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

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

Gráfica 3.1.7-d
Panamá: 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 y Reaseguros)

resto de ramos ha sido dispar: ramos como Caución (-14,2%), Responsabilidad Civil (-7,9%), Riesgos técnicos (-33,4%) y Multirriesgos (-2,2%) han decrecido, mientras que en el resto de ramos de aseguramiento como Incendios (5,1%), Transportes (11,7%) y Accidentes Personales (7,8%), por citar algunos, tuvieron un comportamiento expansivo.

De esta forma, en el decrecimiento nominal de -0,1% registrado por el mercado asegurador panameño en 2019, 0,9 pp fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los seguros de No Vida tuvieron una contribución negativa de -1,0 pp (véase la Gráfica 3.1.7-c).

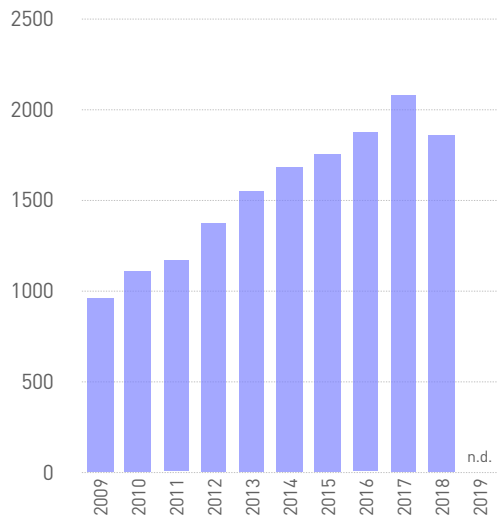
Balance y fondos propios

La Gráfica 3.1.7-d muestra el balance agregado del sector asegurador panameño a lo largo del período 2009-2019. Conforme a esa información, los activos totales en 2019 ascendieron 3.334.9 millones de balboas, mientras que el patrimonio neto en ese año se situó en 1.292,9 millones de balboas (10,4 pp más respecto al año precedente). Destaca el incremento en el nivel de capitalización agregado del sector asegurador de Panamá (medido sobre los activos totales), el cual había permanecido estancando desde el 2008 en torno a valores del 34% hasta el 2011, año en el cual inició una senda de crecimiento uniforme hasta niveles entorno al 40%, cifra ligeramente superior a la de 2019 que se sitúa en el 38,8% sobre el total del activo.

Inversiones

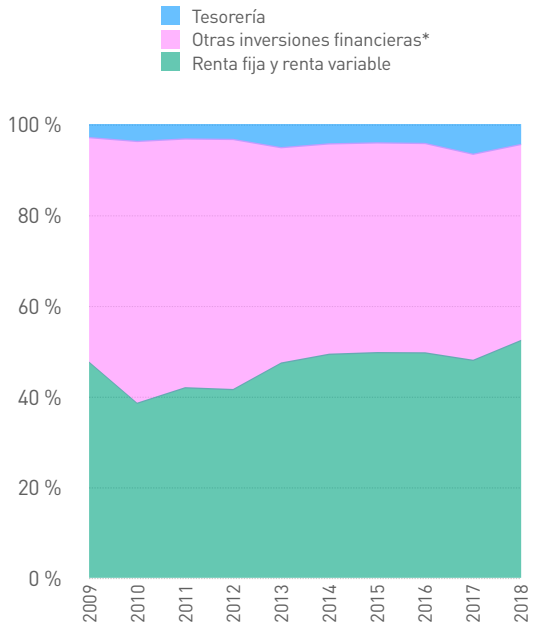
No se dispone de información estadística en la fecha de cierre del presente informe en relación a las inversiones financieras, con sus

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



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

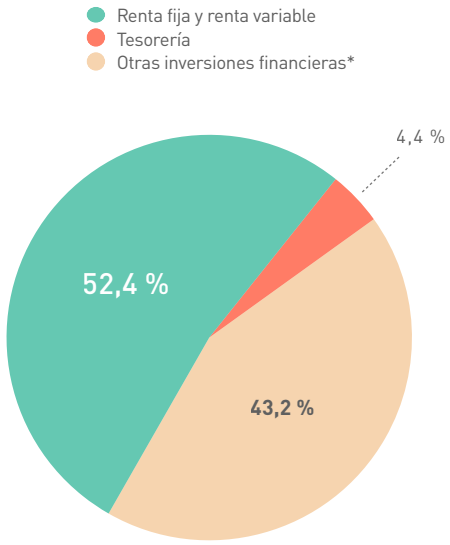
Gráfica 3.1.7-f
Panamá: estructura de las inversiones
(%)



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

*Incluye depósitos bancarios

Gráfica 3.1.7-g
Panamá: estructura de las inversiones, 2018*
(%)



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

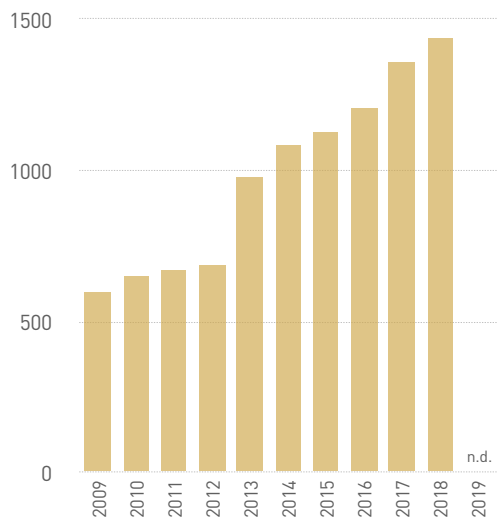
*Incluye depósitos bancarios
*Último dato disponibile

correspondientes desgloses, relativa al ejercicio 2019. No obstante, para propósitos meramente ilustrativos de las principales tendencias de los últimos años en el mercado asegurador de Panamá, se incluyen las Gráficas 3.1.7-e, 3.1.7-f y 3.1.7-g, en las cuales se muestra la estructura y evolución de las inversiones agregadas a nivel sectorial para el período 2009-2018, en donde destaca la importancia relativa de las inversiones en renta fija y variable que, en este último año, representaron el 52,4% del total de las inversiones del sector asegurador de ese país.

Provisiones técnicas

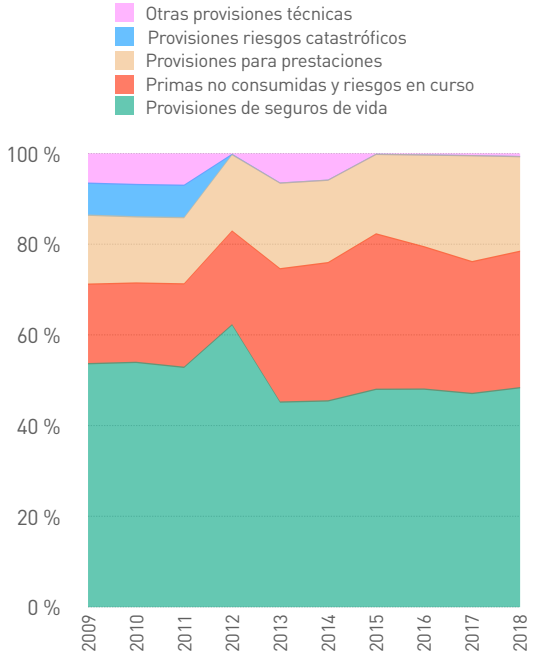
Asimismo, tampoco se dispone de información estadística en la fecha de cierre del presente informe en relación a las provisiones técnicas con sus correspondientes desgloses, relativa al ejercicio 2019. Sin embargo, para propósitos ilustrativos de las principales tendencias de los últimos años en el mercado asegurador de Panamá, se presentan las Gráficas 3.1.7-h, 3.1.7-i y 3.1.7.-j, las cuales incluyen la información relativa a la estructura y evolución

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



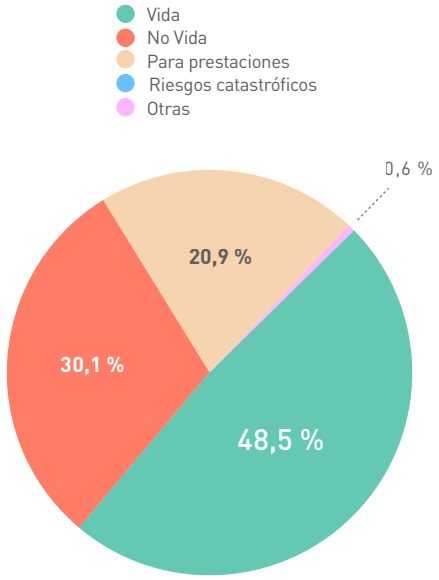
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

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



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

Gráfica 3.1.7-j
Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2018*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)
*Último dato disponibile

de las provisiones técnicas del sector panameño a lo largo del referido período 2009-2018. En este caso, destaca la participación de las provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida que, en 2018, representaron el 48,5% del total de provisiones técnicas del sector.

Desempeño técnico

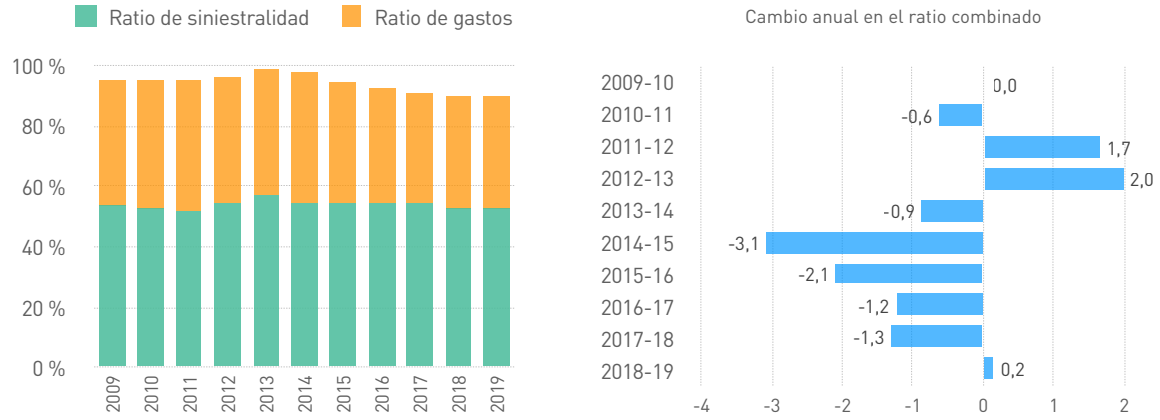
El ratio combinado agregado del sector asegurador panameño aumentó en 0,2 pp en 2019 hasta situarse en el 90,1%. De esta manera, se rompe la tendencia de los últimos cinco años de mejora en este indicador, aunque situándose por debajo del 100%. El relativo empeoramiento del ratio combinado del mercado panameño se debe fundamentalmente al aumento de los gastos respecto a las primas, que pasan a situarse en el 37,2% (36,7% en 2018), lo que supone 0,5 pp más que el año anterior. La siniestralidad, por su parte, mejora en 0,3 pp respecto al 2018 hasta situarse en el 52,9% de las primas, mostrando una tendencia decreciente en los últimos años del período analizado, aunque es insuficiente para compensar el repunte de gastos (véase la Gráfica 3.1.7-k).

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador en Panamá en 2019 fue de 104,2 millones de balboas, en tanto que el resultado técnico del sector se situó en 102,1 millones de balboas. Cabe señalar que el resultado técnico en 2019 supuso un 17,9% más que en 2017 y un 3,0% más que en 2018.

Por lo que se refiere a la rentabilidad, los indicadores muestran una tendencia creciente a partir de 2014. En 2019, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 15,2%, aumentando en 3,2 pp con relación a 2018. Lo mismo ocurre con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 5,9% en 2019, lo que significó una subida de 1,5 pp respecto al año anterior (véase la Gráfica 3.1.7-l).

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



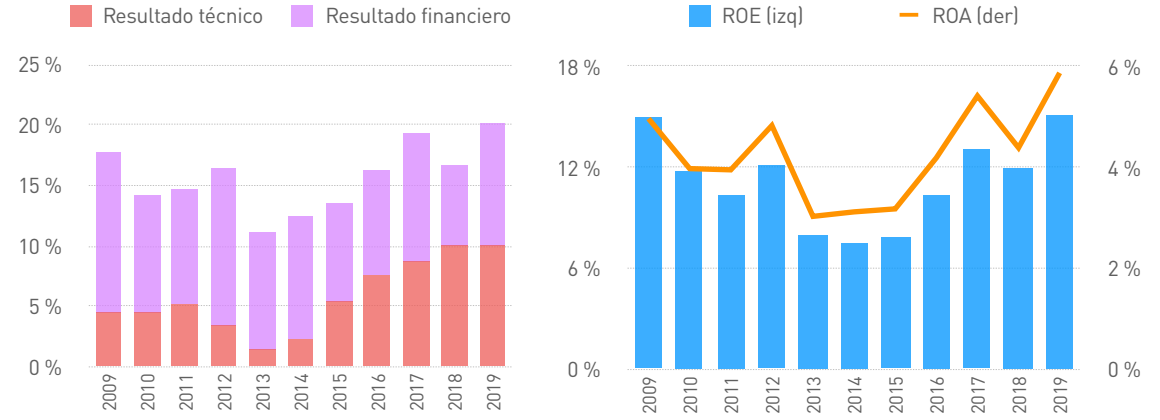
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador en Panamá durante el período 2009-2019 se muestran en la Gráfica 3.1.7-m. El índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 2,3%, -0,1 pp por debajo del nivel que había alcanzado en 2018 y -0,8 pp menos que en 2009 (3,1%). Como se observa en la referida gráfica, el índice de penetración del mercado panameño ha mantenido una tendencia decreciente en la última década; tendencia que ha venido divergiendo del promedio registrado por el mercado asegurador de América Latina en su conjunto, estando en valores positivos sobre aquella solo hasta el 2014.

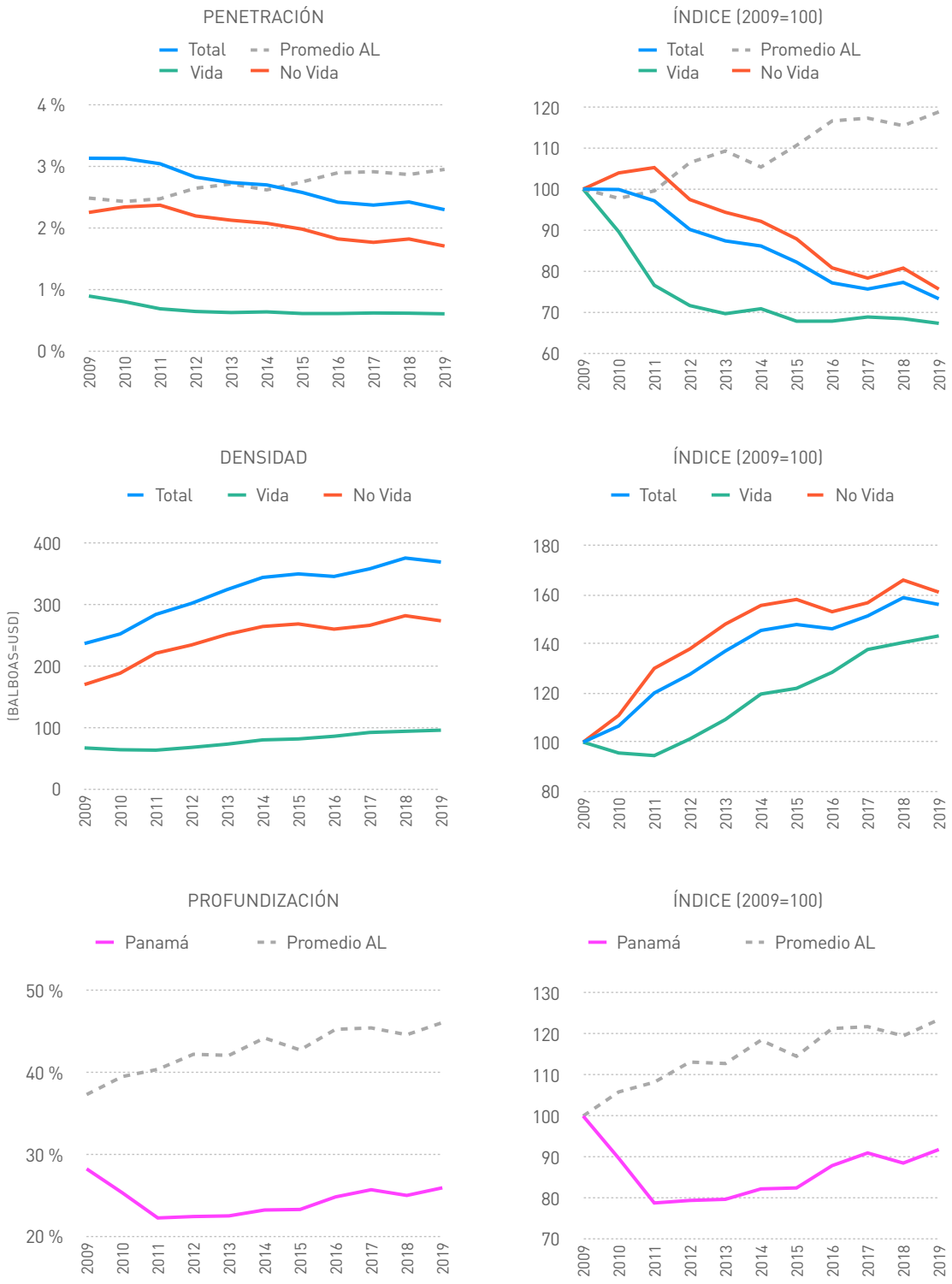
Por otra parte, la densidad del seguro en Panamá (primas per cápita) se situó en 369 balboas (a la par con el USD), lo que representa

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



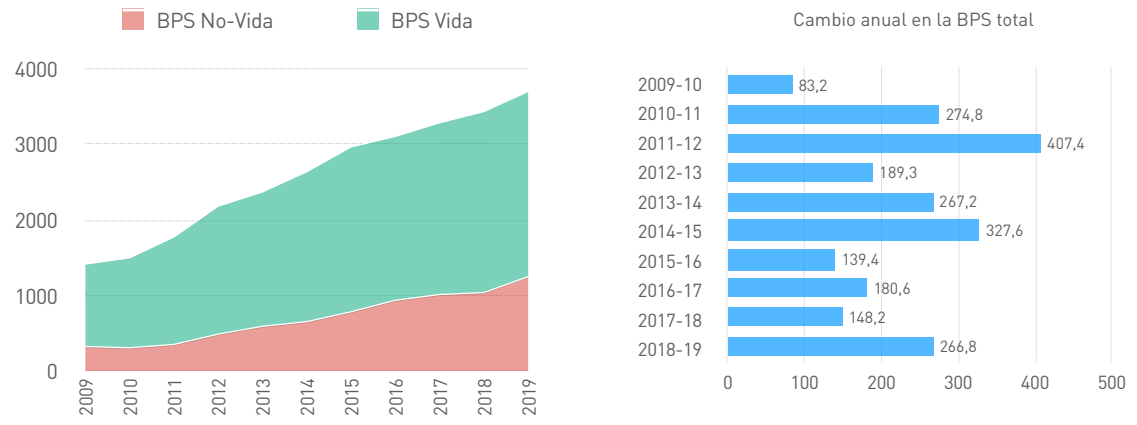
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)

Gráfica 3.1.7-m
Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, balboas; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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



Fuente: MAPFRE Economics

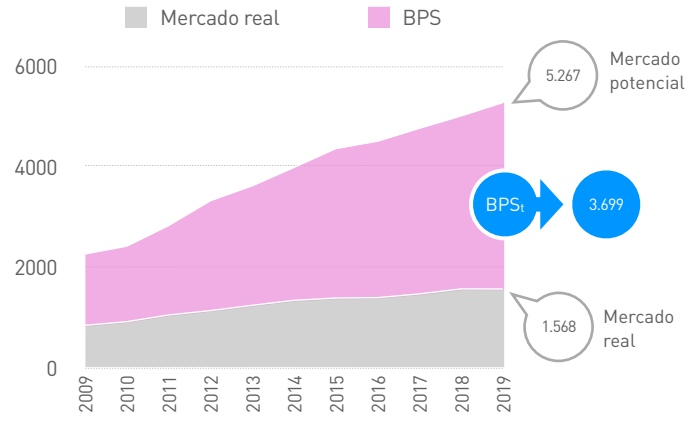
un decrecimiento del -1,7% con respecto al nivel alcanzado el año previo (376 balboas). A diferencia del índice de penetración, la densidad muestra una tendencia creciente, con un aumento acumulado del 56,0% a lo largo del período 2009-2019, y se encuentra por encima del promedio de América Latina de 248,4 USD.

En lo que toca al grado de profundización en el mercado panameño (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice en 2019 se situó en 25,9%, mostrando una reducción acumulada de -2,3 pp entre 2009 y 2019, y con una tendencia claramente divergente respecto de la mostrada en promedio por el conjunto de los mercados aseguradores de América Latina hasta 2011, punto en el cual la tendencia se revierte para hacerse creciente.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.1.7-n ilustra la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Panamá entre 2009 y 2019. Como se desprende de esa información, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 3.699 millones de balboas,

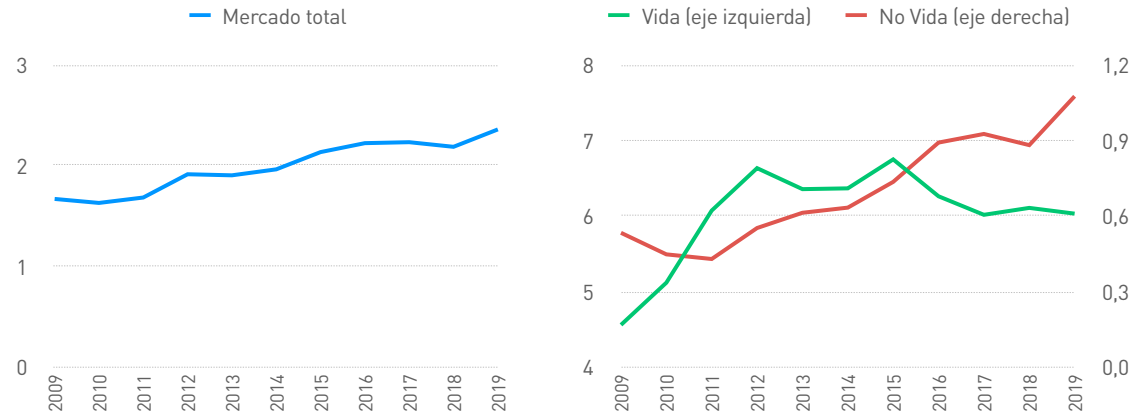
Gráfica 3.1.7-o
Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de balboas)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	85,1 %	161,5 %
2019-2018	-0,1 %	7,8 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.7-p
Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



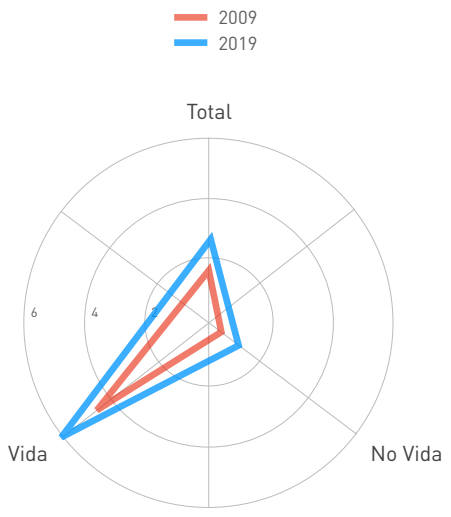
Fuente: MAPFRE Economics

representando 2,4 veces el mercado asegurador real en Panamá en ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2009-2019 muestra (como en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos) un peso determinante del segmento de los seguros de Vida. Al cierre de 2019, el 66,2% de la BPS (69,8% en 2018) correspondió a los seguros de Vida (2.450 millones de balboas), lo que significa que la participación de ese segmento decreció en -11 pp respecto de lo observado en 2009 y un -3,5 pp menos que el año precedente. Por su parte, el 33,8% restante de la BPS se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (1.249 millones de balboas). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Panamá al cierre de 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 5.267 millones de balboas, lo que representa 3,4 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.7-o).

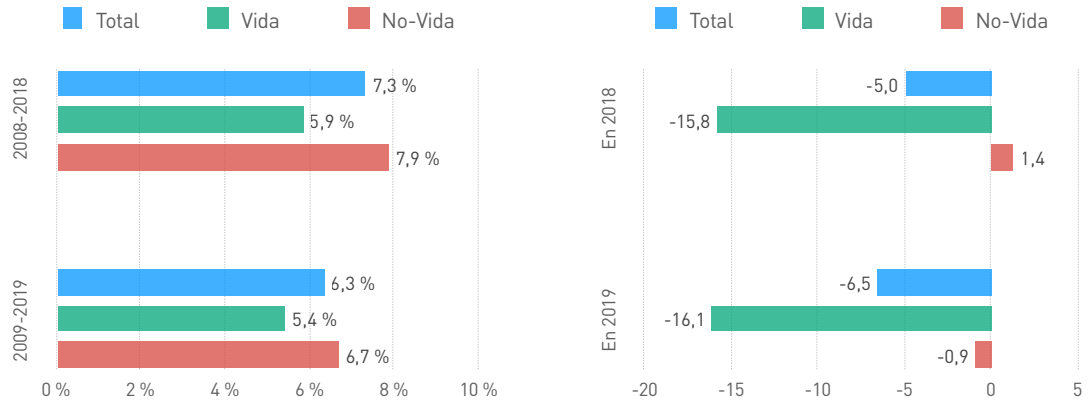
Por otra parte, en la Gráfica 3.1.7-p se presenta la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Panamá. La BPS como múltiplo del mercado asegurador total presenta una tendencia plana hasta 2011, momento a partir del cual comienza a ser creciente hasta el año 2019. El comportamiento del indicador es mixto en el ramo de Vida y No Vida durante el periodo 2009 y 2011, creciendo el primero y decreciendo el segundo, lo que da lugar a la tendencia plana comentada anteriormente. A partir de ese momento, y hasta el año 2015, el indicador para ambos ramos crece con cierta sintonía, sin embargo, es en los últimos cuatros años cuando el indicador para el ramo de Vida decrece y el correspondiente al ramo de No Vida se estanca con un ligero repunte en 2019. Cabe señalar que esta tendencia en el comportamiento de la brecha de aseguramiento respecto al mercado real, difiere de la tendencia que, en general, presentan los mercados aseguradores lati-

Gráfica 3.1.7-q
Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

noamericanos, en los cuales la tendencia es hacia una reducción paulatina de dicho indicador.

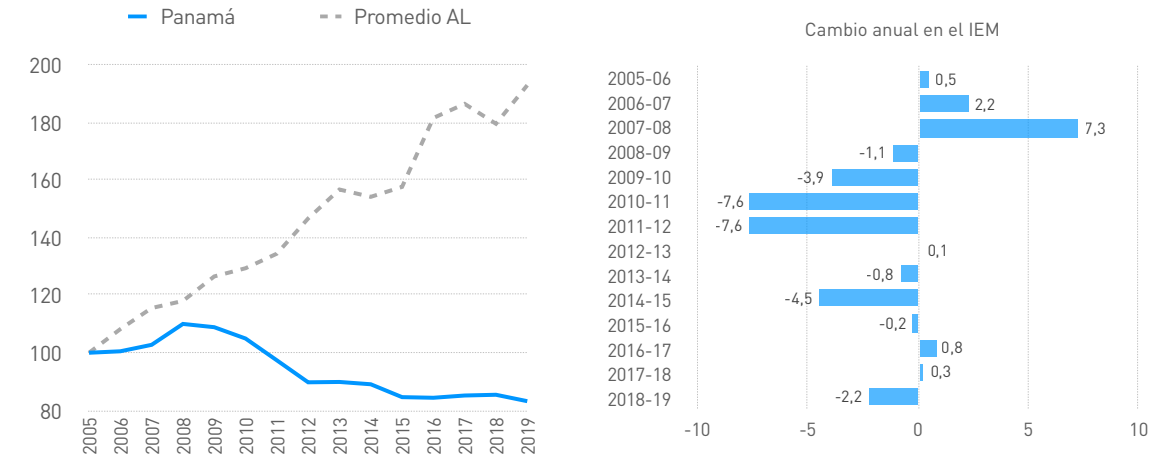
Esta situación se confirma al analizar la Gráfica 3.1.7-q, la cual presenta la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador panameño en la última década. Como puede observarse en este gráfico, en el periodo 2009-2019 la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en ambas líneas de negocio, lo que significa un empeoramiento de la situación en términos de brecha.

Por su parte, la Gráfica 3.1.7-r muestra la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador panameño para cerrar la brecha de aseguramiento. Para ello, se emplea un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros panameño creció a una tasa anual promedio de 6,3%; crecimiento que se integró por una tasa anual de 5,4% en el segmento de los seguros de Vida, y una tasa promedio anual de 6,7% para el caso de los seguros de No Vida. Este análisis confirma que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador en Panamá sería insuficiente para conseguir el objetivo señalado en el caso del segmento de los seguros de No Vida en -0,9 pp, mientras que para el caso del segmento de los seguros de Vida la tasa observada sería insuficiente en -16,1 pp. Además, debe destacarse que, en el caso del segmento de No Vida, el indicador ha variado de un registro de suficiencia obtenido en la medición de 2018, al referido valor de insuficiencia de 2019.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.1.7-s muestra la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador panameño a lo largo de 2005-2019. En 2019, el indicador ha decrecido un -2,2 puntos respecto al periodo anterior, perdiendo el poco terreno ganado en 2016-2017. Como se ha señalado a lo largo de este informe, el IEM se emplea como punto de referencia de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del mercado asegurador de Panamá, la tendencia de indicador sigue a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica solo hasta 2008 (aunque siempre con valores inferiores), momento a partir del cual muestra una clara divergencia respecto al desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región. Este año ha obtenido el mayor diferencial en todo el intervalo objeto de estudio (-109,8%),

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



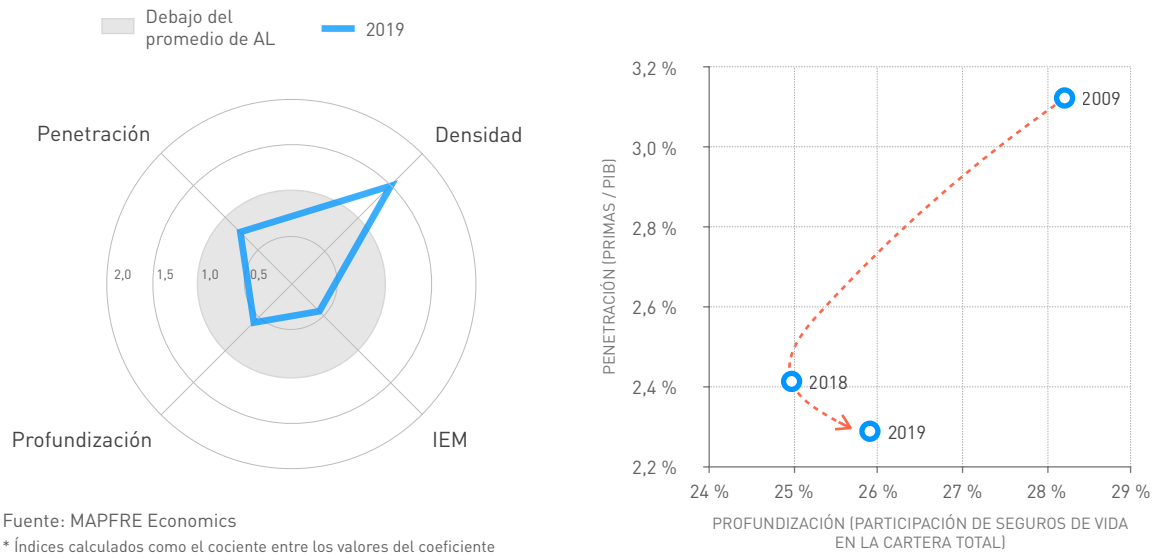
Fuente: MAPFRE Economics

respecto al IEM del promedio en América Latina (192,94).

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.7-t 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. Al respecto, se observa que la situación del mercado panameño se mantiene por debajo del promedio de los mercados de seguros de América Latina en lo que se refiere a tres de los cuatro indicadores estructurales analizados (penetración, profundización e IEM), siendo el índice de densidad el único en el que rebasa dicho parámetro.

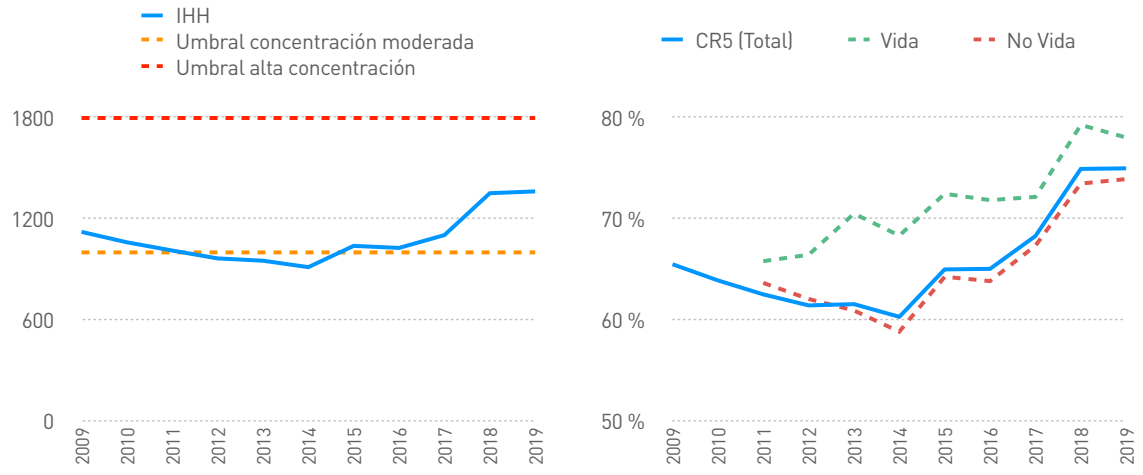
Gráfica 3.1.7-t
Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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



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

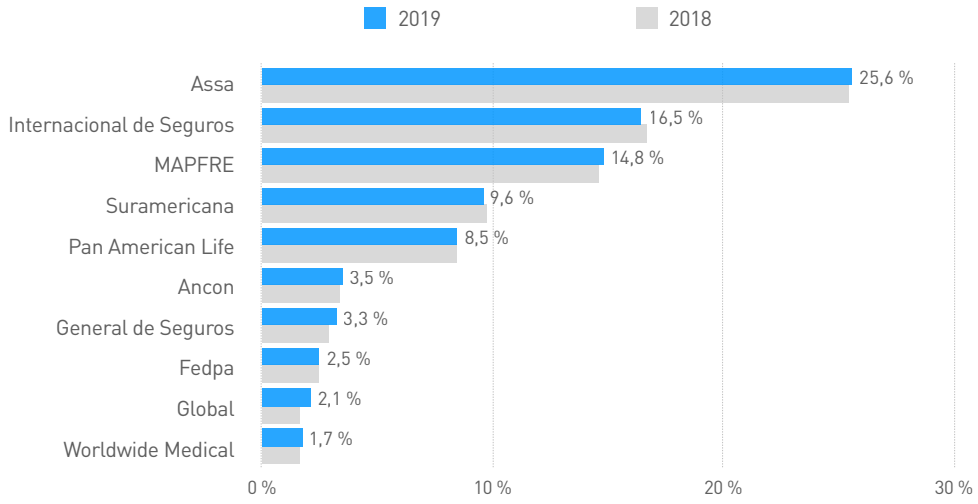
De igual forma, del análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.1.7-t se desprende que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Panamá había mostrado un desarrollo poco equilibrado, caracterizado por reducciones tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa). En 2019, dicha tendencia revierte parcialmente al registrarse una ligera ganancia de profundización, pero manteniéndose el deterioro en lo que a la penetración del seguro se refiere.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

A finales de 2019, operaban en Panamá un total de 23 entidades aseguradoras. A pesar de la tendencia a la menor concentración que caracterizó a la industria del seguro panameño

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



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

hasta el año 2014, los índices Herfindahl y CR5 muestran un rápido aumento del grado de concentración del mercado a partir de entonces y hasta el 2019. El índice CR5 (cuota de mercado de las 5 mayores entidades del mercado) en 2019 se situó en 75,0% (78,1% para el segmento de Vida y 73,9% para el de No Vida). En el caso del índice Herfindahl, en 2019 continúa por encima del umbral teórico que indica el inicio de un nivel de concentración industrial moderada; parámetro que el mercado panameño ya había excedido a partir de 2015 (véase la Gráfica 3.1.7-u).

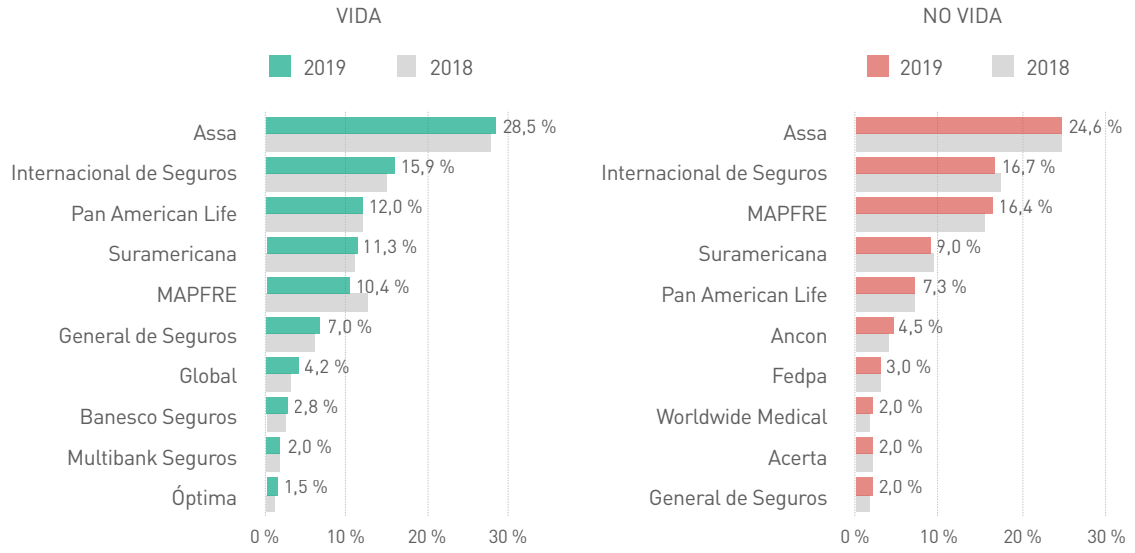
En el ranking total de grupos aseguradores en Panamá en 2019 no ha habido cambios en los diez primeros clasificados. De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.1.7-v, Assa mantiene la primera posición con una cuota de mercado del 25,6%. Le sigue la Compañía Internacional de Seguros que, con el 16,5% de las primas, desciende ligeramente su cuota de mercado respecto al año anterior. En la tercera posición se consolida MAPFRE, con una cuota de mercado del 14,8% que es ligeramente superior al año anterior (14,7%).

Rankings No Vida y Vida

Como se muestra en la Gráfica 3.1.7-w, los tres grupos aseguradores que lideran el ranking total, ocupan también las primeras posiciones del ranking No Vida en el mercado asegurador panameño en 2019, como ya lo hicieran en 2018: Assa, con una cuota del 24,6% (sin cambios respecto a su cuota en 2018); la Compañía Internacional de Seguros, con el 16,7% (17,2% en 2018), y MAPFRE, con una cuota de mercado del 16,4% (15,3% en 2018). El resto de compañías mantienen posiciones, excepto Worldwide Medical y Acerta Seguros, que intercambian posiciones para situarse octava y novena, respectivamente.

Por último, en el ranking de Vida para 2019, las dos primeras posiciones las ocupan Assa, con una cuota del 28,5% (un 0,4% superior al año precedente), y la Compañía Internacional de Seguros que sube 0,8 pp este año para llegar a una cuota del 15,9%. MAPFRE con una cuota del 10,4% desciende dos escalones propiciando la subida de Pan American Life (12,0%) y Seguros Suramérica (11,3%), que se han alzado con el tercer y cuarto puestos, respectivamente.

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



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

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los aspectos regulatorios más relevantes, cabe citar las siguientes disposiciones dictadas en 2019, tanto en materia legislativa como en términos de la regulación prudencial emitida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá:

- Memorando de entendimiento entre la Superintendencia de Seguros y Reaseguros y el Instituto de Gobierno Corporativo de Panamá para brindar de asesoramiento mutuo en materia de buenas prácticas de gobierno corporativo.

- Memorando de entendimiento entre la Superintendencia de Seguros y Reaseguros y la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para agilizar el intercambio de información entre partes y las funciones de supervisión.

- Resolución Nº DG-SSRP-006 de 2019, con la cual deja sin efecto la Resolución Nº DG-SSRP-007 de 2018 sobre la fecha de implementación de la norma NIIF 17-Contratos de Seguros que establecía su entrada en vigor en enero de 2019.

- Resolución Nº DG-SSRP-009 de 2019 sobre normas de transparencia en la gestión pública y el derecho a la libertad de información en la que se establecen los términos Acceso Libre, Acceso Restringido e Información Confidencial, en sustitución de las pautas que dictaban la Resolución Nº DG-SSRP-001 de 2016.

- Resolución Nº DG-SSRP-010 de 2019, como consecuencia los efectos económicos del Covid-19 se otorga un plazo de 90 días de aplazamiento en el pago de la tasa anual y para la entrega de las fianzas de responsabilidad para corredores de seguros, personas naturales y jurídicas exentos de la generación de mora o recargos.

- Resolución Nº DG-SSRP-011 de 2019, a través de la cual se informa de la posibilidad de implementar el teletrabajo como consecuencia del Covid-19, así como la extensión en los plazos hasta el 31 de mayo para presentar información sobre: Margen de Solvencia, Balance de Reservas e Inversiones, Resultados Técnicos, Estados Financieros Auditados, Informe Único de Seguros, Designación de auditores externos, y Certificación de los reaseguros o notas de cobertura traducidos al español

- Acuerdo Nº 1 de abril de 2019, por el que se modifican los artículos 9 y 18 del Acuerdo Nº 3 de 2015 sobre blanqueo de capitales.

3.1.8 República Dominicana

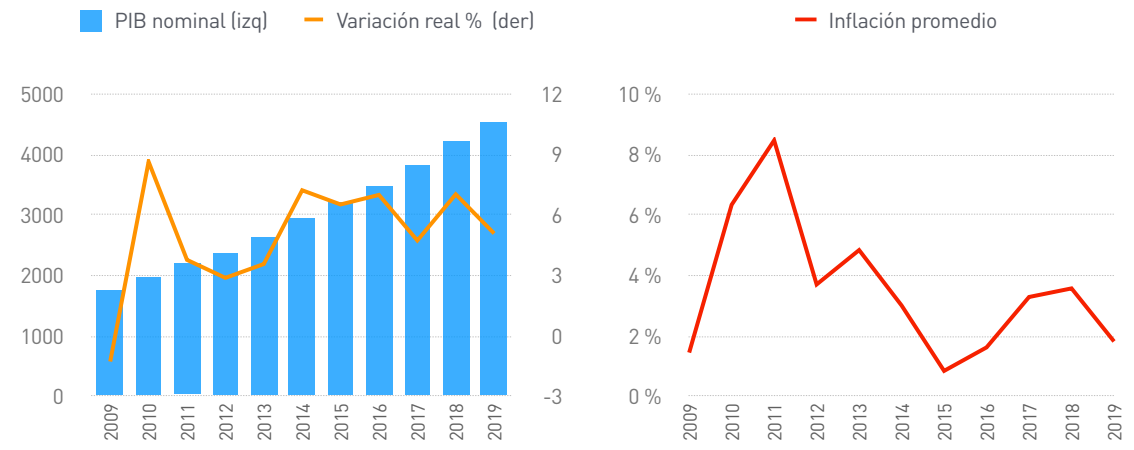
Entorno macroeconómico

En 2019, la economía de la República Dominicana experimentó un crecimiento del 5,1%, inferior al 7,0% del año previo. Esta desaceleración en su crecimiento se explica principalmente por el menor crecimiento mundial y, de forma más particular, de los Estados Unidos, su principal socio comercial, así como por un menor flujo de entrada de turistas (véase la Gráfica 3.1.8-a). A raíz de esta desaceleración, el Banco Central acompasó la política monetaria hacia un tono más expansivo con tres recortes en los tipos de interés (junio, agosto y septiembre) acumulando una reducción total de 100 puntos básicos, del 5,5% al 4,5%, al cierre de 2019, la tasa más baja desde 2013.

La tasa de inflación media anual de 2019 se situó en el 1,8% (3,6% en 2018). Sin embargo, la inflación al final del año repuntó hasta el 3,7% (aún dentro del rango objetivo), impulsada en parte por el alza en los precios de los alimentos resultante de la sequía experimentada en el norte del país, en tanto que el desempleo se situó en el 6,2%, cifra ligeramente superior a la del año anterior (5,7%).

Por lo que respecta a la cuenta corriente de la balanza de pagos, el déficit se mantuvo en el 1,4% del PIB en 2019, similar al registrado en 2018, con un menor dinamismo en las exportaciones y el efecto de la disminución en la llegada de turistas. Por otro lado, de acuerdo con información publicada por el Consejo Monetario Centroamericano, el déficit fiscal en 2019 fue del 2,2% del PIB (1,9% en 2018) y la deuda pública alcanzó el 50,5% del PIB (frente al 47,9% de 2018).

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)

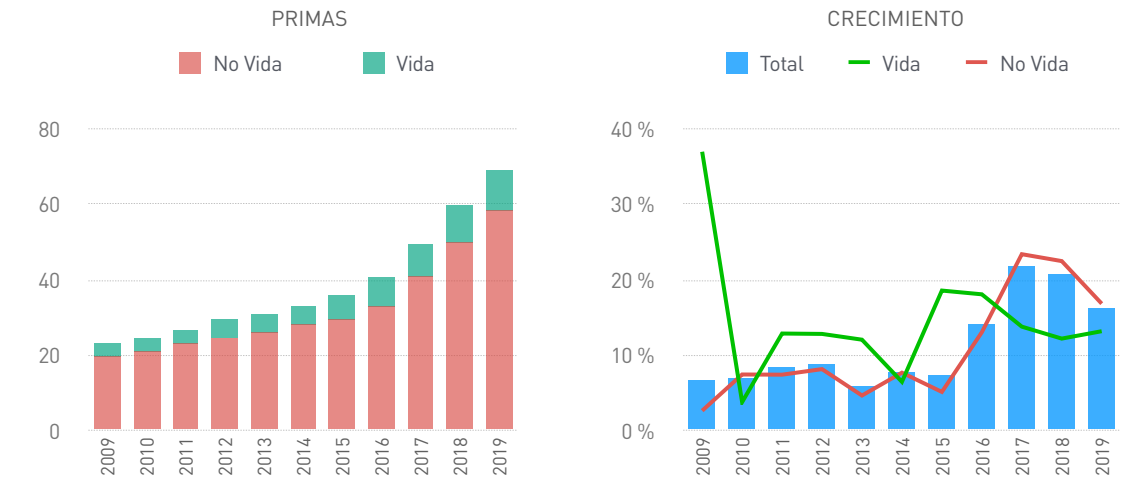
Finalmente, con relación a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía dominicana en 2020 se contraerá entorno al -5,3%, dados los acontecimientos más recientes y deterioro de perspectivas globales como consecuencia de la pandemia del Covid-19. Por su parte, las últimas estimaciones del mes de abril del FMI para este año prevén que la economía podría registrar una contracción cercana al -1,0% del PIB.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador dominicano en 2019 fue de 69.230 millones de pesos (1.347 millones de USD), lo que representa un incremento nominal del 16,2% y un crecimiento real del 14,2%, 4,4 pp por debajo del registrado el año anterior en

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)

Tabla 3.1.8
República Dominicana: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**69.230**	**1.347**	**16,2**	**14,2**
Vida	**10.766**	**209**	**13,2**	**11,2**
Vida individual	389	8	23,0	20,9
Vida colectivo	10.378	202	12,8	10,8
No Vida	**58.464**	**1.138**	**16,8**	**14,7**
Incendios y líneas aliadas	15.775	307	15,6	13,6
Automóviles	16.857	328	12,0	10,0
Salud	18.803	366	26,1	23,9
Otros ramos	3.640	71	4,1	2,3
Transportes	1.274	25	14,8	12,8
Caución	1.347	26	12,5	10,5
Accidentes Personales	767	15	20,5	18,3

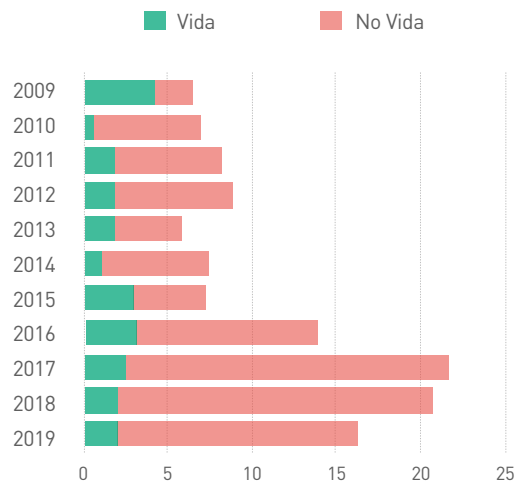
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
1/ Primas emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

términos nominales y 2,4 pp menos en términos reales (véanse la Tabla 3.1.8 y la Gráfica 3.1.8-b).

Las primas del ramo de Vida crecieron con fuerza, un 13,2% nominal (11,2% real), hasta alcanzar los 10.766 millones de pesos (209 millones de USD). Este año, el crecimiento en el negocio de Vida individual (23,0% nominal y 20,9% real) ha vuelto a destacar especialmente, aunque sigue teniendo aún una importancia marginal en el sector asegurador dominicano. Los seguros de Vida colectivo, por su parte, crecieron un 12,8% en términos nominales (10,8% real).

En este crecimiento, es importante destacar que las primas de los ramos No Vida (que

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	6,5	4,2	2,4
2010	6,9	0,6	6,4
2011	8,2	1,8	6,4
2012	8,8	1,9	7,0
2013	5,8	1,8	4,0
2014	7,5	1,0	6,4
2015	7,3	3,0	4,3
2016	13,9	3,2	10,7
2017	21,6	2,5	19,1
2018	20,7	2,1	18,6
2019	16,2	2,1	14,1

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

suponen el 84,4% del total) crecieron un 16,8% nominal y un 14,7% real (frente al 22,4% y 18,2% del año anterior, respectivamente), hasta situarse en los 58.464 millones de pesos (1.138 millones de USD). Asimismo, los dos ramos más importantes de este segmento del mercado asegurador dominicano (Salud y Automóviles), crecieron ambos en términos reales, el primero 23,9 % y el segundo 10,0%. El ramo de Incendios, que también tiene un peso muy importante en la cartera de riesgos del sector, creció tanto en términos nominales (15,6%) como en términos reales (13,6%). Igualmente, debe señalarse que se registraron crecimientos en los demás ramos del segmento de No Vida.

El crecimiento del 16,2% registrado por el mercado asegurador de la República Dominicana en 2019, estuvo explicado principalmente por la contribución efectuada por el segmento de los seguros de No Vida. Así, mientras que el segmento de Vida contribuyó al crecimiento con 2,1 pp, la contribución de los seguros de No Vida al crecimiento del sector fue de 14,1 pp, (véase la Gráfica 3.1.8-c).

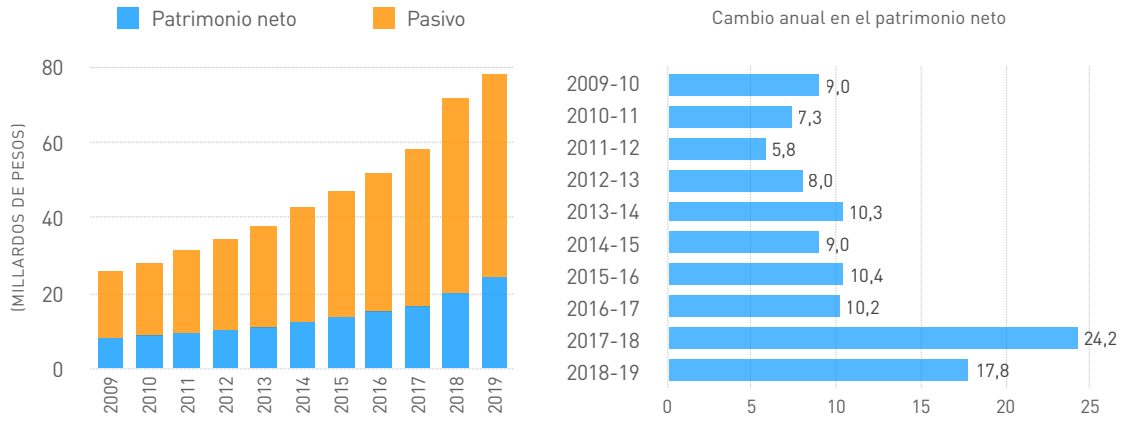
Balance y fondos propios

El balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en la República Dominicana se ilustra en la Gráfica 3.1.8-d. Los activos totales del sector en 2019, se situaron en 77.946 millones de pesos (1.468 millones de USD). Por su parte, el patrimonio neto en el agregado sectorial se ubicó en 24.079 millones de pesos (454 millones de USD), con una variación positiva de 17,8 pp respecto al valor alcanzado en 2018. Es importante destacar que a lo largo del período 2009-2019, 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 30,1% durante todo el período, representando el 30,9% a finales de 2019.

Inversiones

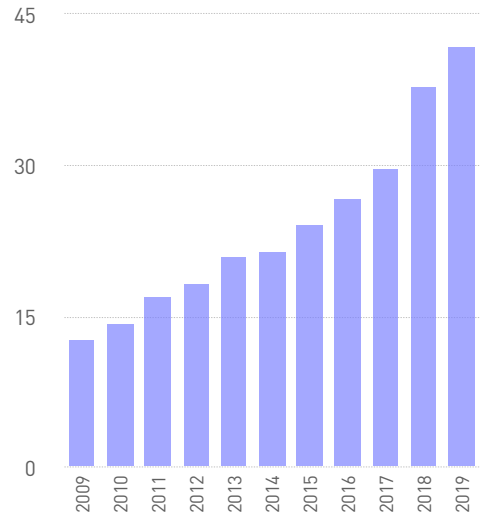
En la Gráfica 3.1.8-e, se muestra la evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial a lo largo de 2009-2019, en tanto que las Gráficas 3.1.8-f y 3.1.8-g ilustran la evolución de la estructura de las inversiones en el referido período. En 2019, las inversiones alcanzaron 41.899 millones de pesos (789 millones de USD), concentrándose en instrumentos de deuda y renta variable (70,0%) y, en una proporción relativamente menor en inmuebles (12,2%) y tesorería (8,1%). En el análisis de la evolución de la cartera de inversiones agregada es de destacar el cambio en el peso de las inversiones inmobiliarias, el cual cae gradualmente desde el año 2009 (en que representaba el 16,5% de la cartera) hasta

Gráfica 3.1.8-d
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)

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



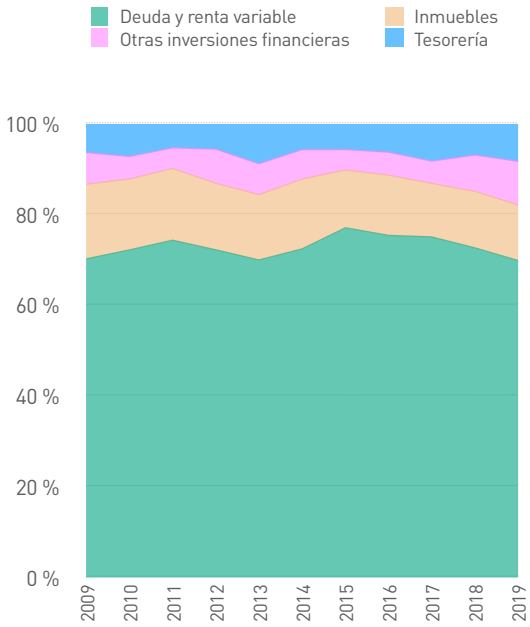
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

representar el 12,2% a finales de 2019 situándose en 5.122 millones de pesos, frente a los 4.705 millones de pesos del año 2018. Adicionalmente, se observa un incremento en el peso de la tesorería y de la partida de otras inversiones financieras.

Provisiones técnicas

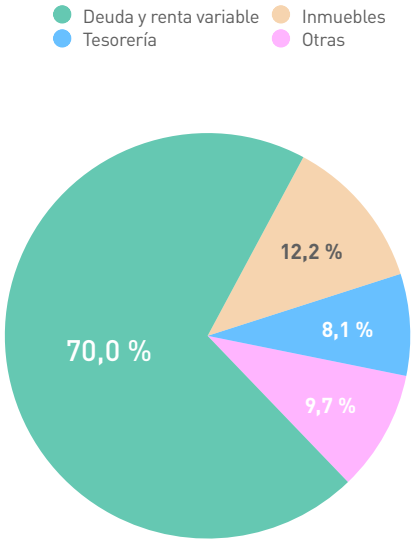
Respecto a la evolución de las provisiones técnicas del mercado asegurador dominicano, la misma se presenta en la Gráfica 3.1.8-h, mientras que su composición relativa a lo largo del período 2009-2019 se ilustra en las Gráficas 3.1.8-i y 3.1.8-j. Como se desprende de esa información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 30.362 millones de pesos (571 millones de USD). El 9,3% correspondió a provisiones matemáticas y riesgos en curso de seguros de personas, el 25,7% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de no Vida, el 52,7% a la provisión para prestaciones, el 2,0% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 10,3% restante a otras provisiones técnicas. Asimismo, resulta destacable la caída en el peso de las provi-

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



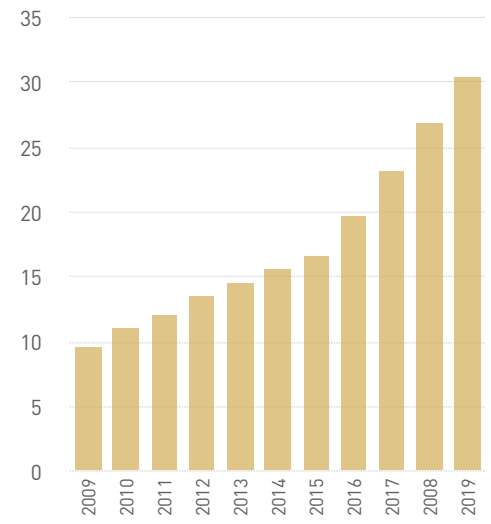
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-g
República Dominicana: estructura de las inversiones, 2019
(%)



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

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



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

siones de seguros de Vida a lo largo del período 2009-2019 (Gráfica 3.1.8-i), pasando de representar el 15,7% de las provisiones técnicas totales en el año 2009, al 9,3% a finales de 2019.

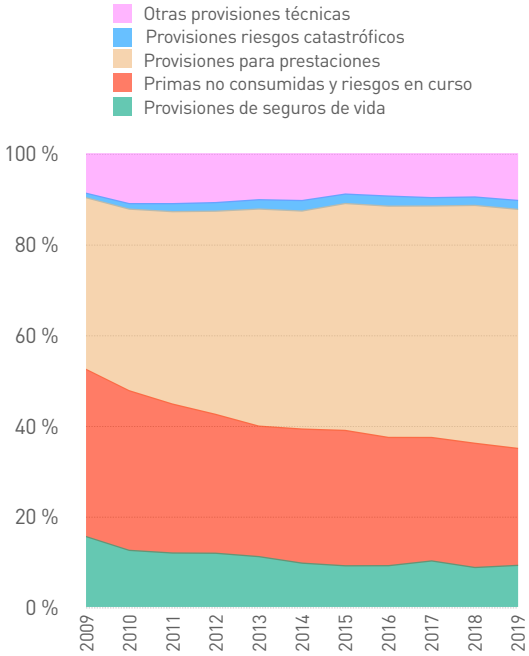
Desempeño técnico

La evolución del ratio combinado agregado a nivel del conjunto del sector asegurador dominicano a lo largo del período 2009-2019 se muestra en la Gráfica 3.1.8-k. Como se observa en esa información, el indicador técnico mejoró en 2,5 pp en 2019, debido sobre todo al descenso de la siniestralidad (3,9 pp), situándose en el 93,0%.

Resultados y rentabilidad

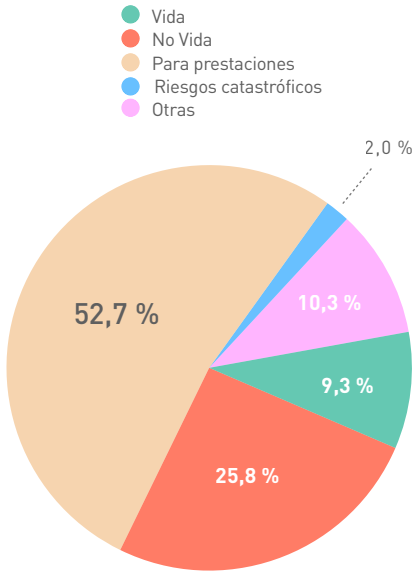
De manera consolidada para el conjunto del sector asegurador dominicano, el resultado del ejercicio 2019 fue de 6.362 millones de pesos (123 millones de USD), un 25,9% más que el año anterior. Este dato se sustentó por un excelente resultado técnico, 2,49 pp sobre prima devengada más que el año anterior, hasta alcanzar el 7,0% de la prima devengada

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



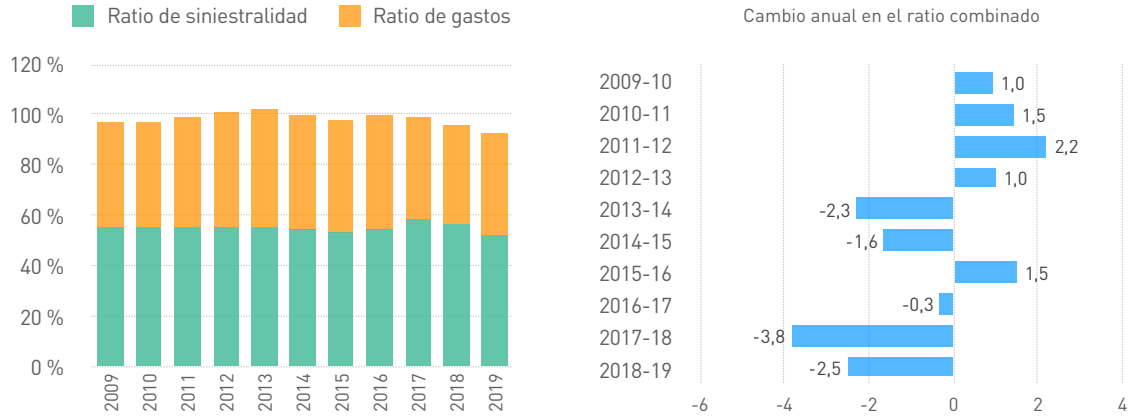
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-j
República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



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

Gráfica 3.1.8-k
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)

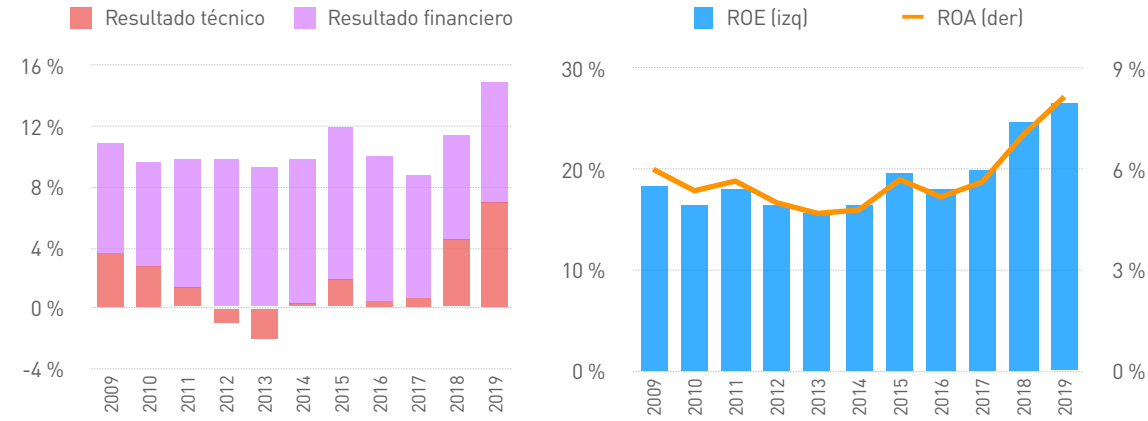
neta por esa mejora de siniestralidad. El resultado financiero también creció en relación con la prima devengada 1,2 pp más que en el 2018, hasta llegar al 7,9% (véase la Gráfica 3.1.8-l).

Por su parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 26,4% en 2019, cifra que comparada con el año anterior ha crecido 1,7 pp. El retorno sobre activos (ROA) alcanzó 8,2% en 2019 (1,1 pp más respecto al 2018). Es importante destacar que ambos indicadores apuntan al crecimiento en la tendencia de la rentabilidad iniciada en el año 2014.

Penetración, densidad y profundización del seguro

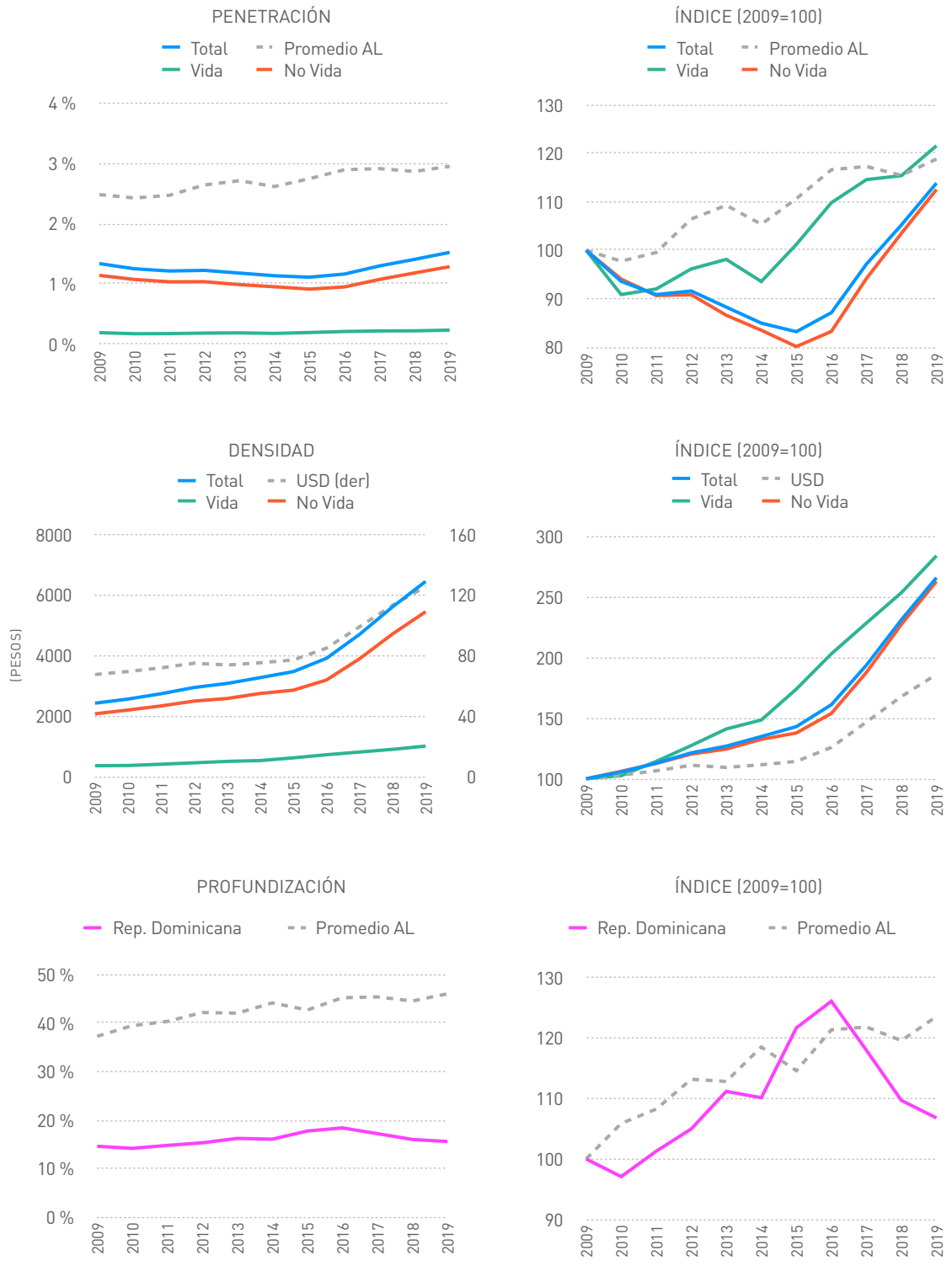
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador dominicano a lo largo de 2009-2019 se presentan en la Gráfica 3.1.8-m. El índice de penetración (primas/PIB), que se había mantenido alrededor del 1,2% hasta el 2015, ha experimentado en los

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



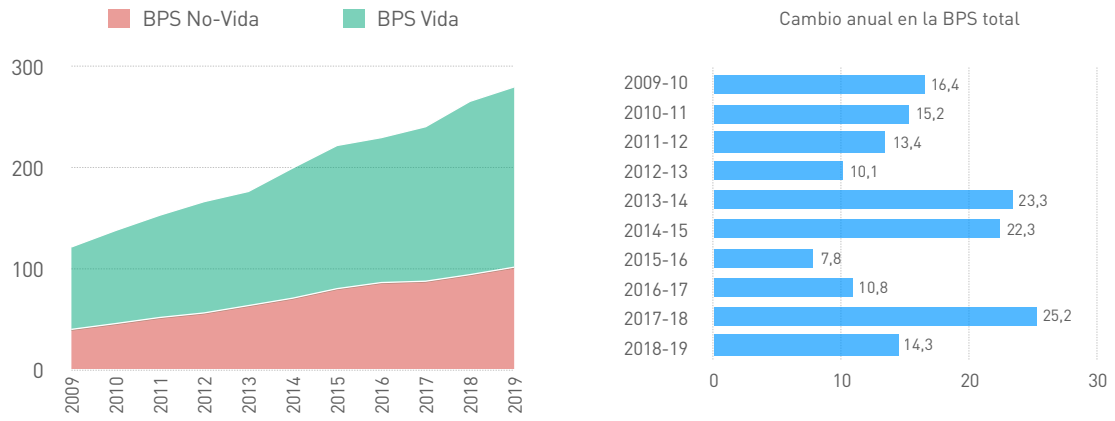
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Gráfica 3.1.8-m
República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

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



Fuente: MAPFRE Economics

últimos cuatro años un crecimiento sostenido, situándose en 1,5% en 2019, aunque manteniéndose aún muy por debajo en los últimos diez años (-1,6% de media) de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

Por otra parte, la densidad del seguro (primas per cápita) se situó en 6.447 pesos (125 USD), 15,0% por encima del nivel alcanzado en 2018 (5.605 pesos). La densidad del mercado dominicano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado (con una aceleración a partir de 2015), con un aumento acumulado del 166,2% a lo largo de 2009-2019.

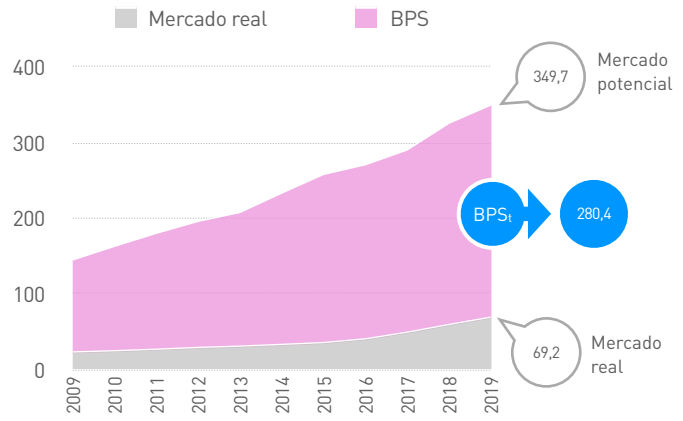
Por último, el índice de profundización del seguro en el mercado dominicano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 15,6%, lo que significa -0,4 pp menos que en 2018 y 1,0 pp por encima del nivel alcanzado en 2009. El crecimiento de la profundización del mercado dominicano había estado relativamente en línea con la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina hasta 2016; sin embargo, a partir de ese año, la tendencia comienza a divergir de la del promedio de países de la región, con absolutos que están un -29,5% de media en los últimos diez años por debajo de dicho promedio.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de la República Dominicana entre 2009 y 2019 se presenta en la Gráfica 3.1.8-n. Como se desprende de dicha información, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 280.440 millones de pesos (5.457 millones de USD), representando 4,1 veces el mercado asegurador dominicano al cierre de ese año.

De manera análoga a lo que se observa en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2019, el 63,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (178.836 millones de pesos), 3,4 pp menos que la participación que observaba ese segmento en 2009, en tanto que el 36,2% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (101.604 millones de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros en la República Dominicana al cierre de 2019 (calculado como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 349.670 millones de pesos (6.804 millones de USD), lo que representa 5,1 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.8-o).

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



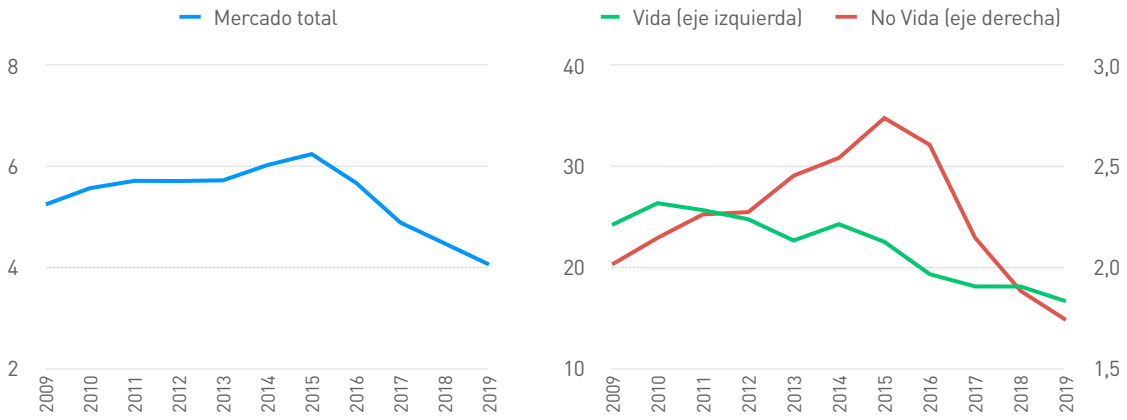
Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	198,5 %	130,6 %
2019-2018	16,2 %	5,4 %

Fuente: MAPFRE Economics

En la Gráfica 3.1.8-p, se ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en la República Dominicana a lo largo del período 2009-2019. La brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente hasta 2015, momento a partir del cual la tendencia se revierte siendo dominada por el comportamiento del segmento los seguros de No Vida, en donde la BPS como múltiplo del mercado pasa de 2,0 a 1,7 veces en dicho lapso experimentado una notable caída en los tres últimos años. En el caso del segmento de los seguros de Vida, por el contrario, la tendencia del indicador a lo largo de 2009-2019 es claramente decreciente, pasando de 24,2 a 16,6 veces en dicho lapso.

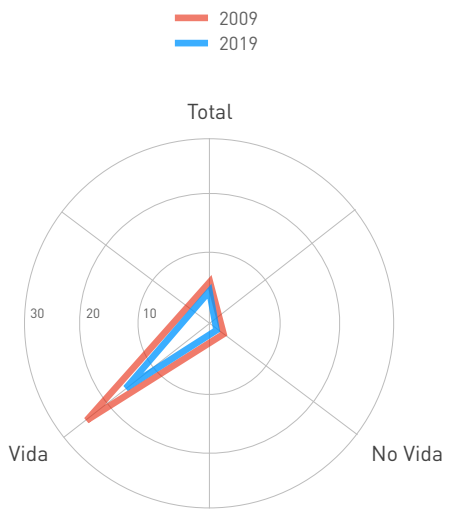
Para complementar el análisis, en la Gráfica 3.1.8-q se ilustra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador dominicano en la última década. En dicha gráfica se observa que el negocio de Vida es el único que ha logrado reducir la brecha como múltiplo del mercado de manera significativa, aunque la brecha de aseguramiento continúe siendo notablemente mayor que en el caso de los seguros de No Vida.

Gráfica 3.1.8-p
República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

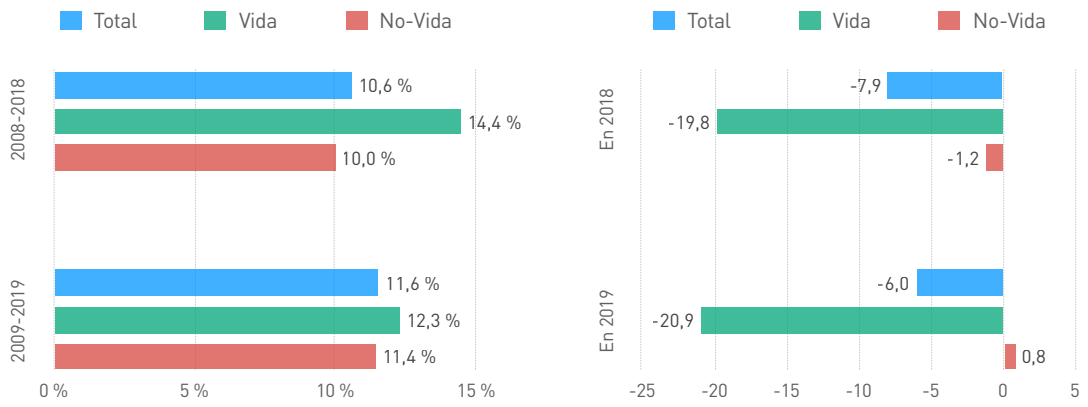
Por otra parte, la Gráfica 3.1.8-r presenta la síntesis de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador dominicano para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros dominicano creció a una tasa anual promedio de 11,6%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 12,3% en el segmento de los seguros de Vida y del 11,4% para el caso de los seguros de No Vida.

De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador dominicano sería insuficiente para conseguir en objetivo solo en el segmento de los seguros de Vida (con una insuficiencia de -20,9 pp), y sería suficiente para el segmento de No Vida. Cabe destacar que, respecto al ejercicio realizado en 2018, esa insuficiencia se redujo en el caso del segmento de los seguros de No Vida (-2,0 pp) y aumentó en los seguros de Vida (1,1 pp).

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

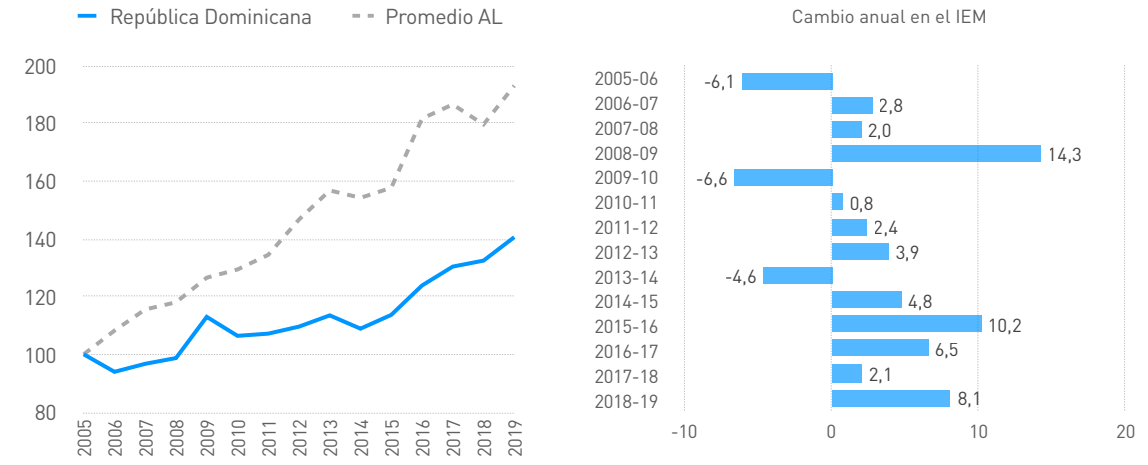
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en la República Dominicana se muestra en la Gráfica 3.1.8-s. En este caso, el IEM (indicador que analiza la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros) muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2009-2019.

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



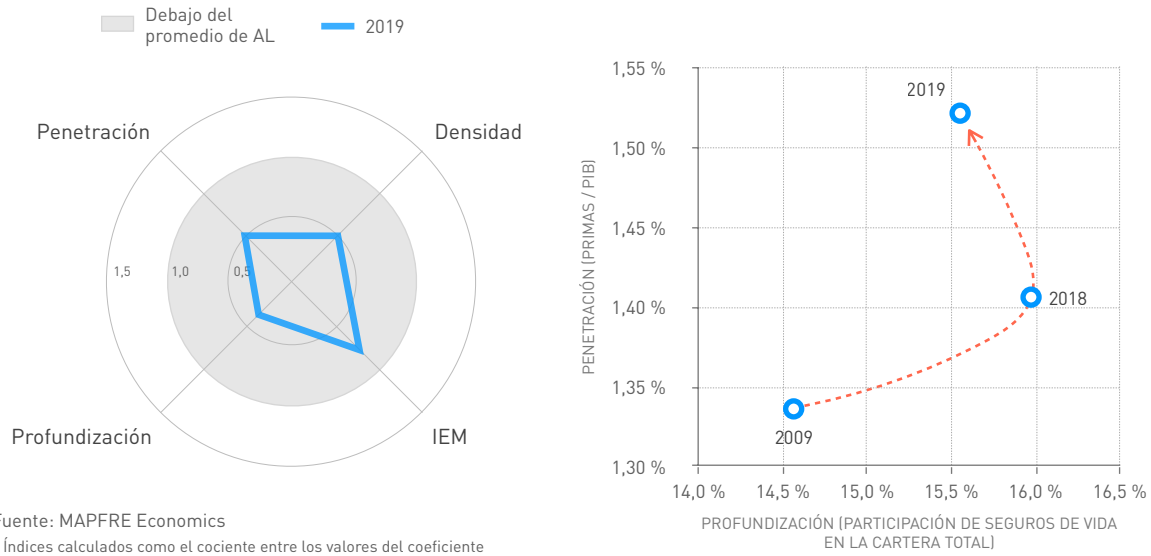
Fuente: MAPFRE Economics

No obstante, la tendencia del mercado dominicano parece divergir de la que muestra el desempeño promedio de los mercados aseguradores de la región de América Latina en ese lapso en cuanto a su intensidad, con retracciones en 2006, 2010 y 2014.

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.8-t se presenta de forma sintética la situación del mercado asegurador de la República Dominicana en comparación con la media de América Latina,

Gráfica 3.1.8-t
República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales*
vs promedio de América Latina (2019)
y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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.

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 para todos ellos, especialmente en lo que a la profundización, densidad y penetración se refiere. Esta situación indica que este mercado aún se encuentra con un menor nivel de desarrollo comparado con el conjunto de la región.

Asimismo, del análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica se desprende que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador dominicano había mostrado un desarrollo relativamente equilibrado, con ligeras ganancias tanto en los niveles de penetración como en los niveles de profundización. Sin embargo, en 2019, dicha tendencia revierte parcialmente al registrarse una retracción de los niveles de profundización, pero manteniéndose el avance en lo relativo a los niveles de penetración del seguro en la economía.

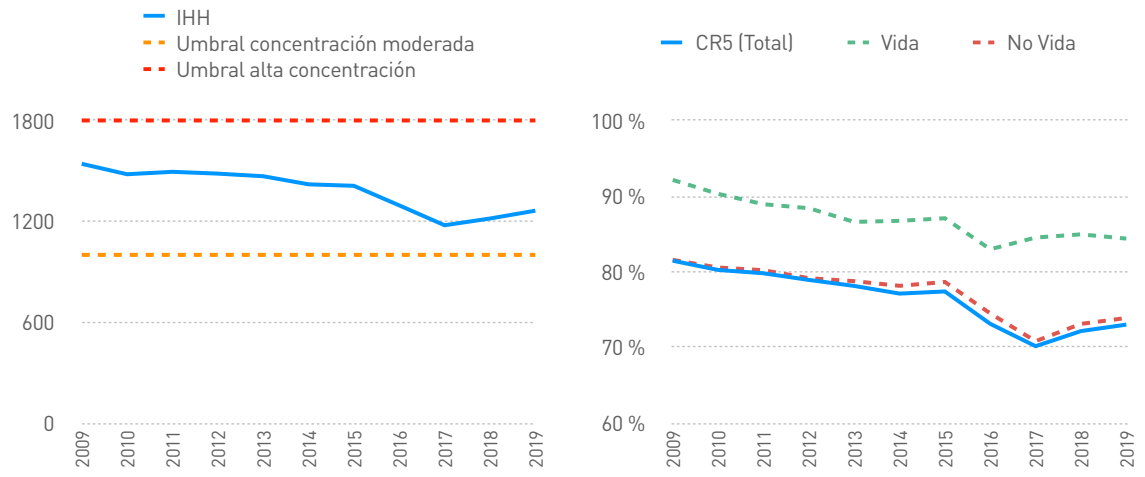
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Al igual que en 2018, en 2019 operaron en la República Dominicana 38 entidades aseguradoras. Se trata de un mercado relativamente concentrado, aunque, en términos generales, en los últimos diez años se detecta una tendencia a la disminución de su grado de concentración, la cual, no obstante, ha revertido a partir de 2017. El índice Herfindahl, aunque mostrando la referida tendencia decreciente, se ha mantenido por encima del umbral teórico que indica niveles de concentración moderada. Analizando el comportamiento del índice CR5, se observa que la tendencia decreciente de la concentración proviene principalmente del segmento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.1.8-u).

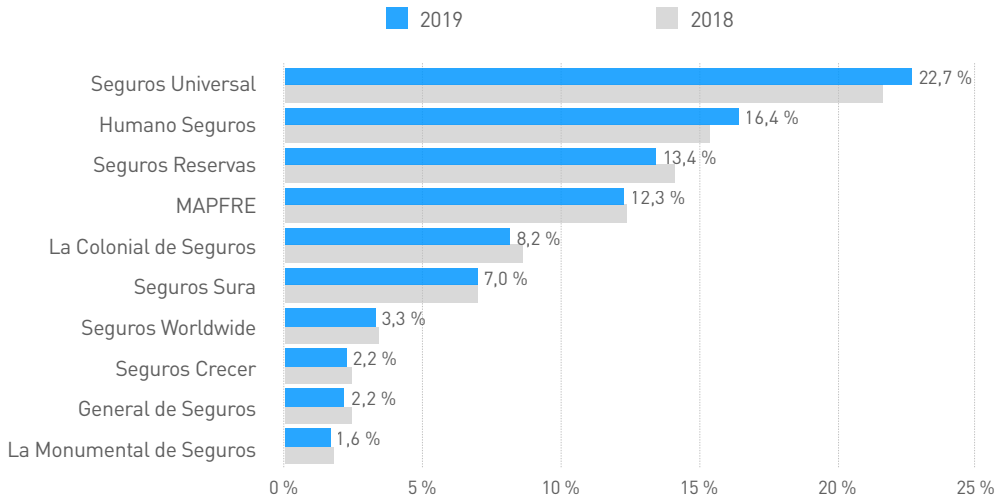
La composición de las diez mayores entidades aseguradoras en el ranking total sigue siendo la misma que en el año anterior, únicamente cabe destacar en Scotia Seguros pasa a formar parte de Seguros Crecer. Las siete primeras entidades del ranking permanecen invariables respecto al año anterior. Seguros Universal lidera el ranking, con el 22,7% de las primas (con un incremento de 1,1 pp respecto a 2018), seguida por Humano Seguros (16,4%), Seguros Reservas (13,4%) y MAPFRE (12,3%) que mantiene la cuarta plaza. En el resto del ranking total del mercado dominicano solo se producen pequeños cambios en las cuotas de mercado y posiciones relativas respecto a lo observado en 2018 (véase la Gráfica 3.1.8-v).

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



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

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

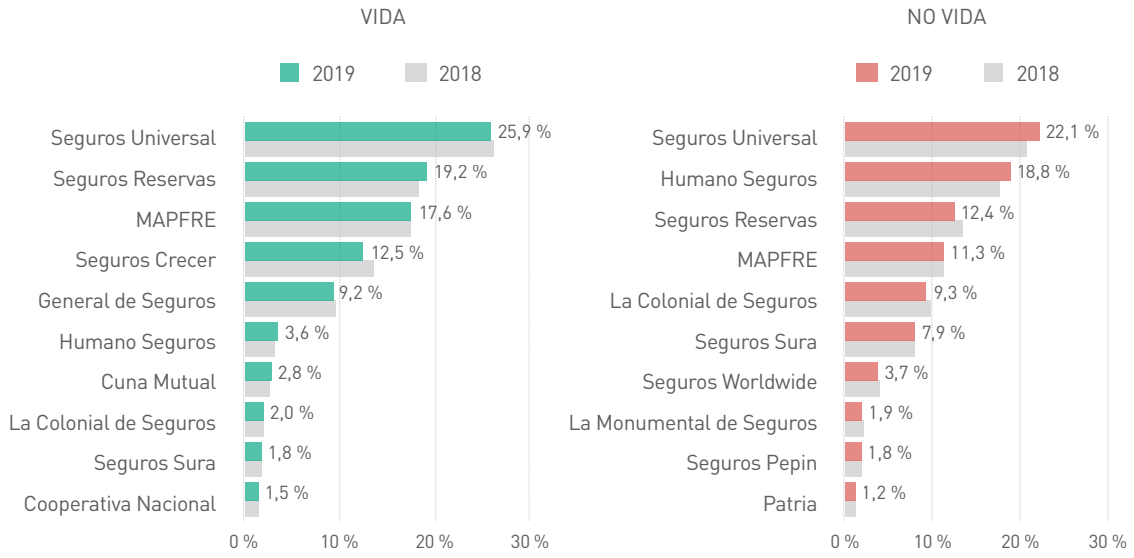


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)

Rankings No Vida y Vida

Debido al gran peso relativo que mantienen los seguros No Vida dentro del total del mercado dominicano, el ranking para este segmento es muy similar al presentado para el ranking total. Las entidades aseguradoras que forman el ranking correspondiente al segmento de No Vida en 2019 son prácticamente las mismas que en los años anteriores, únicamente cabe destacar la entrada de Patria en la décima posición en lugar de Atlántida. El ranking sigue liderado por Seguros Universal con un 22,1%, Humano Seguros con un 18,8% y Seguro Reservas con un 12,4%. En el ranking para este segmento del mercado se observan pequeños

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



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

cambios en las cuotas de mercado, pero mantienen sus posiciones relativas. Por su parte, el ranking de Vida sigue siendo liderado por Seguros Universal, con el 25,9% de las primas del mercado, seguida por Seguros Reservas (19,2%) y, en tercer lugar, MAPFRE con una cuota de mercado del 17,6% (véase la Gráfica 3.1.8-w).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los aspectos regulatorios en el mercado asegurador dominicano, puede señalarse que se publicaron durante 2019 la Resolución No.01-2019 de la Superintendencia de Seguros que autoriza a Seguros Excalibur a operar como compañía de seguros en todos los ramos, así como la Resolución No.02-2019 por la que se aprobó que Reaseguradora Internacional también pueda operar como aseguradora y a su vez cambiara de nombre comercial por Unit, S. A. Finalmente, cabe señalar que, actualmente, la Superintendencia de Seguros se encuentra trabajando en el anteproyecto de la Ley de Seguros.

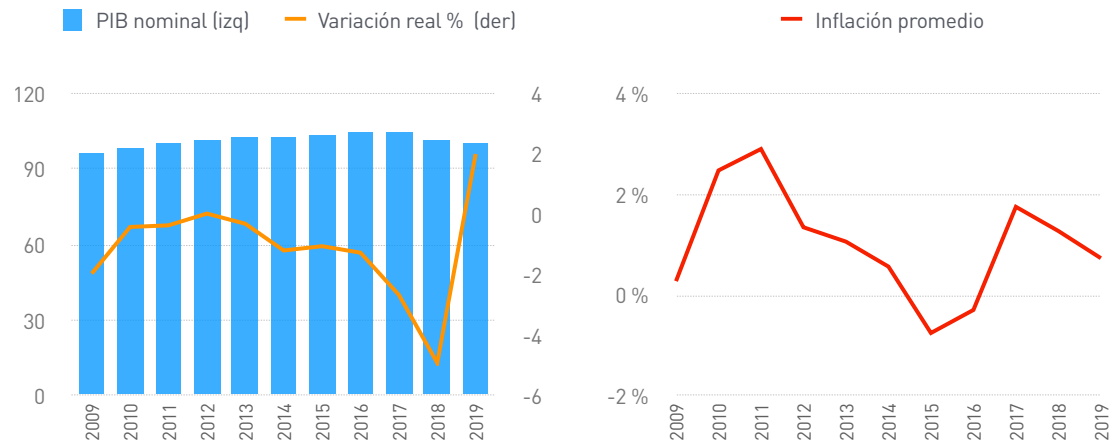
3.1.9 Puerto Rico

Entorno macroeconómico

La economía de Puerto Rico registró un crecimiento del 2,0% en términos reales en 2019, frente a la contracción del -4,9% del año anterior, reflejando la primera expansión del producto interior bruto en más de una década (véase la Gráfica 3.1.9-a). Por componentes, el consumo privado se sitúa como principal motor de crecimiento con una tasa de crecimiento del 5,9% seguido del gasto público (13,9%). Esto se debe, en gran medida, al aumento de gasto en servicios médicos y funerarios, seguido de un mayor gasto en vivienda y del aumento destinado al gasto personal, principalmente en alimentos. Por el lado de la inversión, se produjo una leve contracción, en parte por la fuerte expansión del periodo anterior ante el crecimiento de las inversiones de equipo por las catástrofes naturales que enfrentó el país. En cuanto al comercio exterior, las exportaciones continuaron registrando tasas de crecimiento inferiores al ritmo de expansión de las importaciones y la actividad turística se incrementó respecto del año previo. La tasa media de inflación, por su parte, se situó en el 0,7% (1,3% en 2018), y el mercado laboral continuó reduciendo la tasa de desempleo hasta ubicarla en tasas inferiores al 10%.

Sin embargo, la pandemia del Covid-19, la cuarentena impuesta y la elevada incertidumbre internacional podrían desembocar en una nueva contracción económica en Puerto Rico en 2020, reemplazando el desempeño positivo de 2019 por una nueva tasa contractiva del PIB que, según las últimas estimaciones del FMI, podría situarse en torno al -6,0% en 2020.

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)

Tabla 3.1.9
Puerto Rico: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo[2]	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	**14.815**	**6,3**	**5,5**
Vida	**1.466**	**8,1**	**7,3**
No Vida	**13.349**	**6,1**	**5,3**
Salud	11.077	5,9	5,1
Automóviles	686	-2,4	-3,1
Responsabilidad Civil	270	50,7	49,6
Incendios y/o líneas aliadas	350	7,4	6,6
Transportes	146	8,5	7,7
Otros ramos	820	5,0	4,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)
1/ Primas emitidas netas de devoluciones y cancelaciones

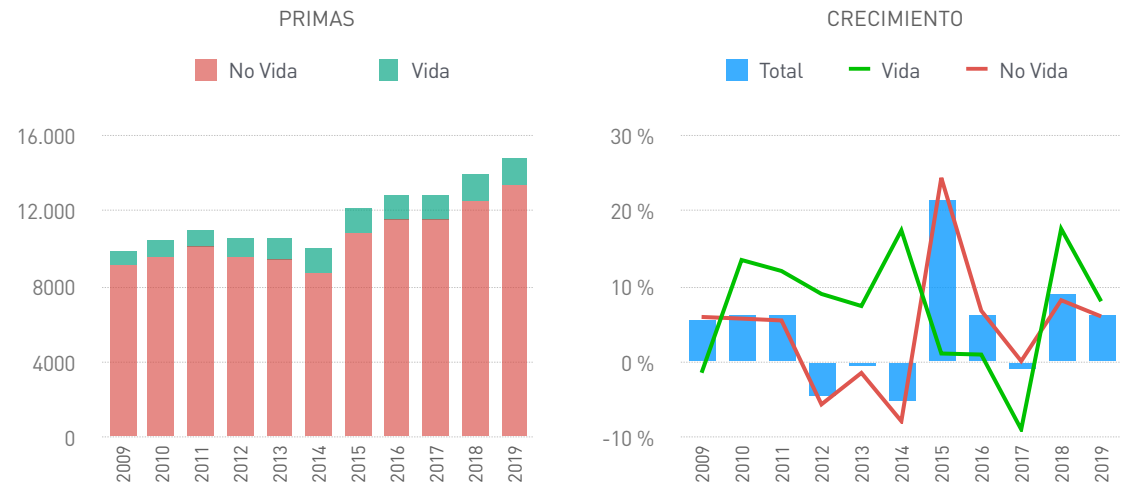
Mercado asegurador

Crecimiento

Como se presenta en la Gráfica 3.1.9-b y en la Tabla 3.1.9, el mercado asegurador de Puerto Rico creció en 2019 un 6,3% en términos nominales (5,5% real) hasta alcanzar un volumen estimado de primas de 14.815 millones de USD, mientras que el crecimiento de 2018 había sido del 9,1% nominal. En 2019, las primas del seguro de Vida (que representan un 9,9% del mercado) crecieron un 8,1% en términos nominales (7,3% real). Por su parte, las primas del ramo No Vida crecieron un 6,1% nominal, lo que se traduce en un crecimiento del 5,3% en términos reales. El 83,0% del segmento de los seguros de No Vida corresponde a Salud, el cual ha registrado un crecimiento en 2019 del 5,9% nominal (5,1% real); el resto de modalidades de No Vida, excepto Automóviles (-2,4% nominal y -3,1% real), crecieron tanto en términos absolutos como relativos.

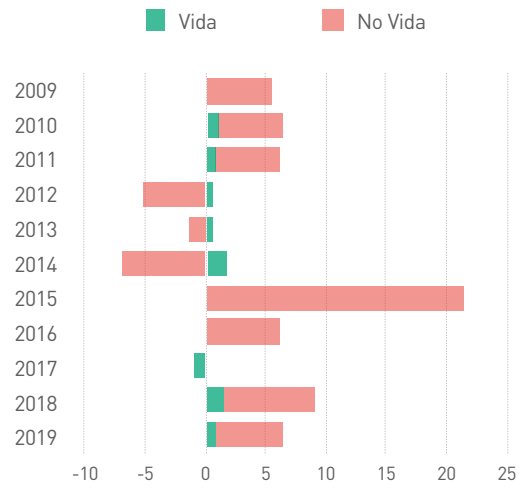
De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.1.9-c, prácticamente la totalidad del crecimiento del

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)

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



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	5,5	-0,1	5,6
2010	6,4	1,0	5,4
2011	6,1	0,9	5,1
2012	-4,4	0,7	-5,1
2013	-0,6	0,7	-1,3
2014	-5,2	1,7	-7,0
2015	21,5	0,1	21,4
2016	6,2	0,1	6,1
2017	-0,7	-0,9	0,2
2018	9,1	1,6	7,5
2019	6,3	0,8	5,5

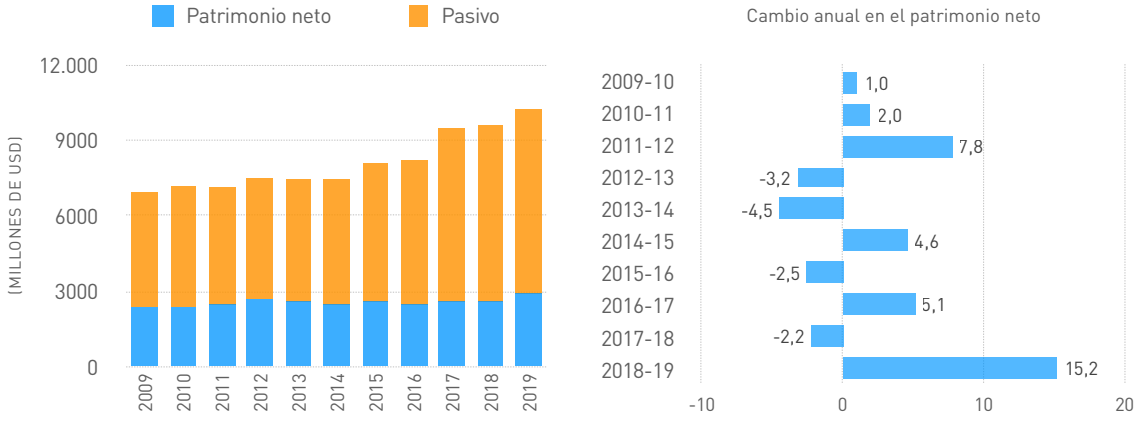
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

mercado asegurador puertorriqueño en 2019 (6,3%) se debió al efecto de los seguros de No Vida, los cuales contribuyeron con 5,5 pp a dicho aumento, en tanto que los seguros de Vida contribuyeron solo con 0,8 pp.

Balance y fondos propios

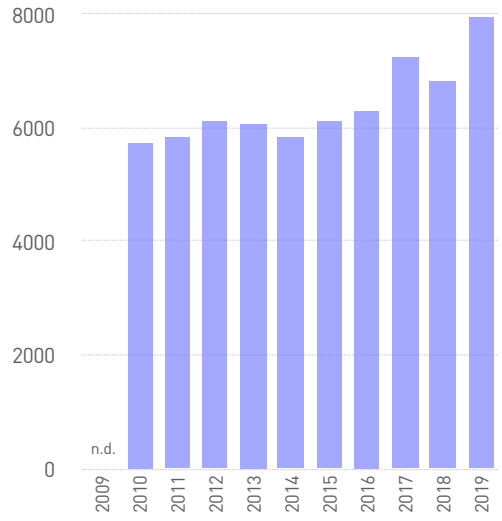
La evolución a lo largo del período 2009-2019 del balance agregado de las compañías aseguradoras domiciliadas en Puerto Rico, se ilustra en la Gráfica 3.1.9-d. Conforme a esta información, los activos totales estimados del sector asegurador ascendieron en 2019 a 10.227,4 millones de USD, mientras que el patrimonio neto se ubicó en 2.952,4 millones de USD, 15,2 pp por encima del valor registrado el año previo. Con relación a los niveles de capitalización agregados de los aseguradores operando en ese país (medidos sobre los activos totales), se sitúan por encima del 30% en el período 2009-2016, alcanzando su valor

Gráfica 3.1.9-d
Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



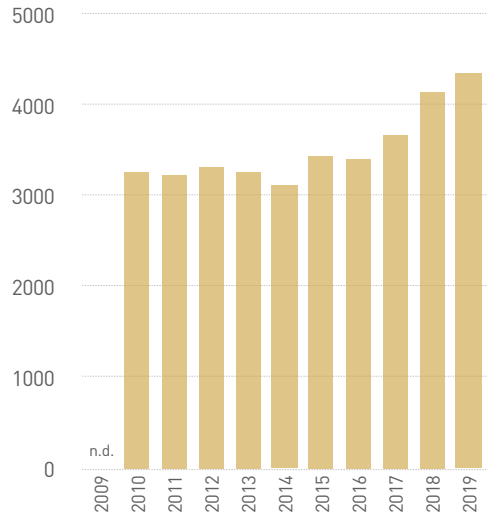
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros y la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-e
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-f
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)

máximo en 2012 con un 35,3% y reduciéndose con posteridad hasta situarse en 28,9% en 2019.

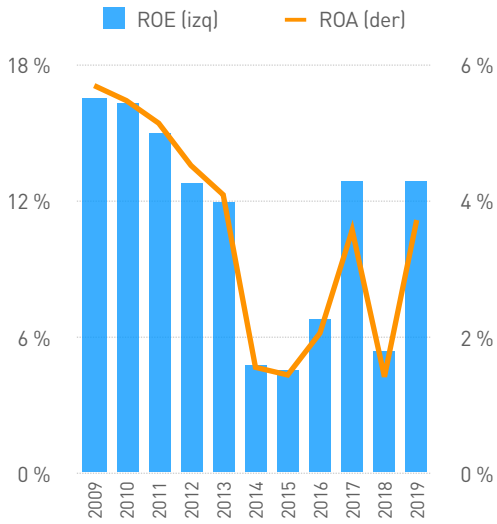
Inversiones y provisiones técnicas

La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de las aseguradoras en Puerto Rico durante el período 2010-2019, se presenta en la Gráfica 3.1.9-e. Al cierre de 2019, la cartera total estimada ascendía a 7.933 millones de USD, 16,3% por encima del registro del año previo. Por otra parte, la Gráfica 3.1.9-f presenta la evolución de las provisiones técnicas a nivel sectorial en el referido período, las cuales, al cierre de 2019, alcanzaron 4.338 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 4,8% con relación al cierre del año previo. Debe señalarse que, tanto en el caso de las inversiones como en las provisiones técnicas, no ha sido posible realizar un análisis adicional desagregado de su composición con la información disponible.

Resultados y rentabilidad

La estimación del resultado consolidado del ejercicio 2019 para el conjunto de aseguradoras que operan en el mercado de Puerto Rico es de 381,1 millones de USD, un 12,8% por encima del año anterior. Cabe señalar que se recupera el resultado, por encima del obtenido en los

Gráfica 3.1.9-g
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)

últimos años, desde 2009. Por lo que se refiere a los parámetros de rentabilidad del mercado puertorriqueño en 2019, su estimación presenta una mejora respecto a 2018. El retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,9% en 2019, mejorando en 7,6 pp con relación a 2018. Una situación análoga se observa con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó un 3,7% en 2019, lo que significó un aumento de 2,3 pp respecto a 2018 (véase la Gráfica 3.1.9-g).

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.1.9-h, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Puerto Rico a lo largo entre 2009 y 2019. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 14,8%, 1,0 pp más que el año previo y 4,7 pp por encima del nivel alcanzado en 2009, con una aceleración en su tendencia de crecimiento a partir de 2015. Se trata del indicador más alto de entre los mercados aseguradores de Latinoamérica, y su nivel se explica de manera importante porque el volumen de primas en este mercado incluye los seguros de Salud para la población de menores recursos, los cuales son gestionados por el sector asegurador y sufragados con presupuestos del gobierno.

Por su parte, la densidad del seguro en Puerto Rico (primas per cápita) se situó en 5.050 USD (también el más alto de la región), 10,1% por encima del nivel alcanzado en el año previo (4.586 USD). Como en el caso de la penetración, la densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 85,3% a lo largo del período 2009-2019.

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), se situó en 9,9%, 0,2 pp por encima del dato de 2018 y 2,7 pp por encima del nivel registrado en 2009. 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 (-36,2%) de la tendencia del conjunto de los mercados de América Latina y mostrando un relativo estancamiento a partir de 2014.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

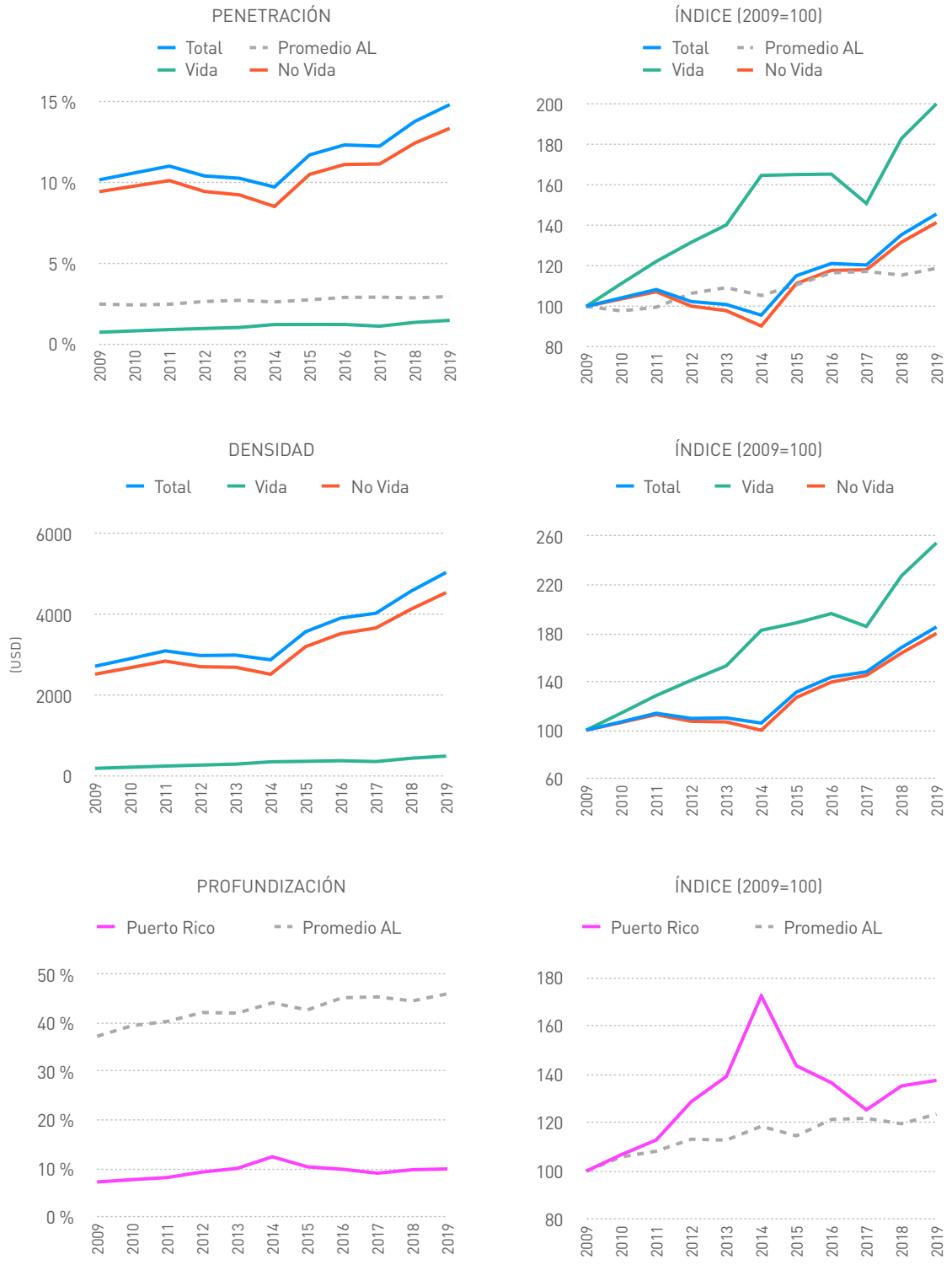
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Puerto Rico a lo largo del período 2009-2019 se presenta en la Gráfica 3.1.9-i. Conforme a lo que se ilustra en dicha gráfica, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 2.697 millones de USD, representando 0,2 veces el mercado asegurador puertorriqueño al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio absoluto en la contribución de los seguros de Vida, dado el tamaño relativo que muestra el segmento de los seguros de No Vida (dominado por el crecimiento de los seguros de Salud). De esta forma, al cierre de 2019, prácticamente la totalidad de la BPS correspondió al segmento del mercado de los seguros de Vida. Así, el mercado potencial de seguros en Puerto Rico al cierre de 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 17.512 millones de USD, lo que representa 1,2 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.1.9-j).

La estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Puerto Rico, se presenta en la Gráfica 3.1.9-k. Como se observa, 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 2009-2019, pasando de 0,4 a 0,2 veces en ese lapso por lo que se refiere al mercado total, y de 5,7 a 1,8 veces por lo que toca al segmento de los seguros de Vida.

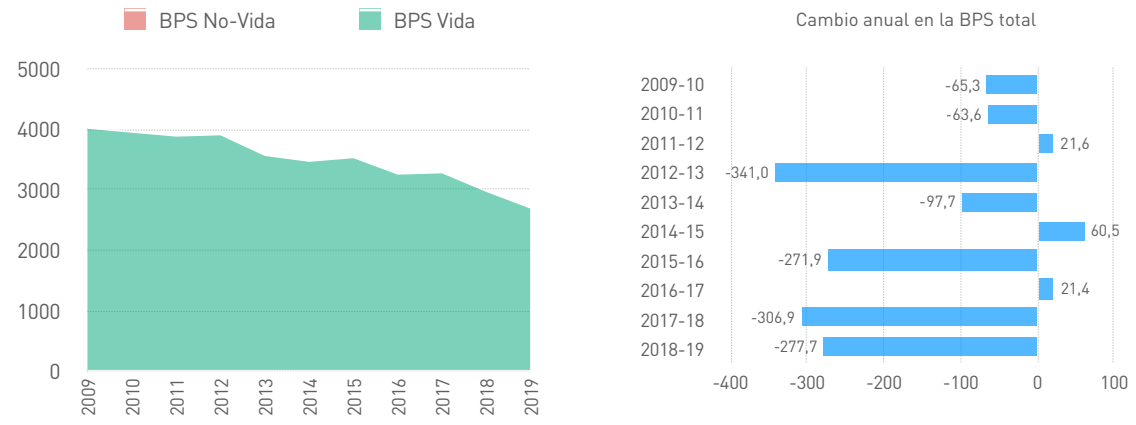
La Gráfica 3.1.9-l complementa este análisis ilustrando la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador puertorriqueño en la última década, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. Al respecto, se aprecia una mejoría básicamente en términos de brecha en el segmento de Vida.

Gráfica 3.1.9-h
Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Gráfica 3.1.9-i
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)

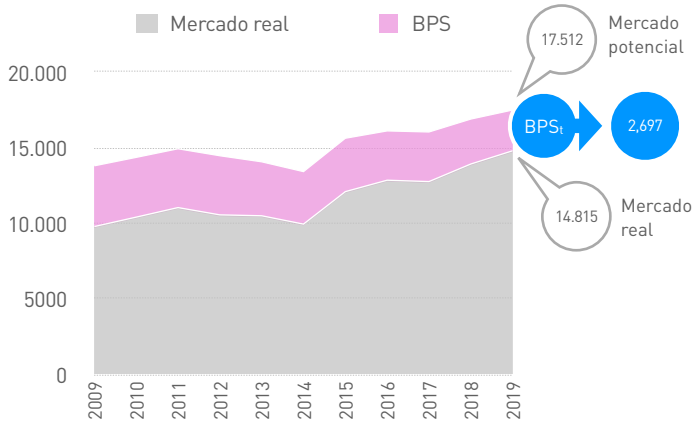


Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.1.9-m muestra la síntesis de la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador puertorriqueño para cerrar la brecha de aseguramiento, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha determinada en 2019 a lo largo de los diez años siguientes.

En la pasada década, el mercado de seguros en Puerto Rico creció a una tasa anual promedio de 4,2%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 7,6% en el segmento de los seguros de Vida y de 3,9% para el caso de los seguros de No Vida. Así, de mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década durante los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador de Puerto Rico resultaría insuficiente en 3,4 pp para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de Vida, donde se concentra la BPS en ese mercado asegurador; insuficiencia que ha decrecido respecto a la medición hecha en 2018 (que era de -5,7 pp).

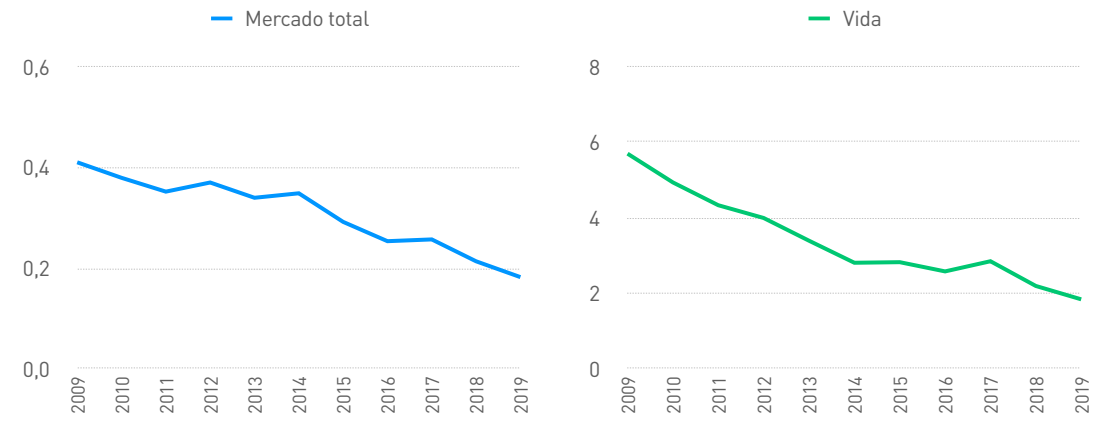
Gráfica 3.1.9-j
Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de USD)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	51,1 %	-32,9 %
2019-2018	6,3 %	-9,3 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.9-k
Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

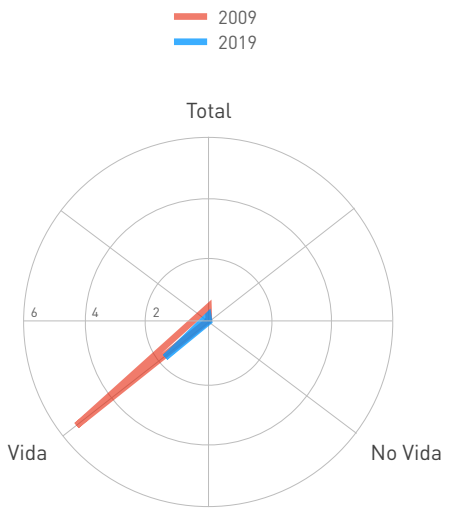


Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

Para el caso del sector asegurador en Puerto Rico, la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) se muestra en la Gráfica 3.1.9-n. Como se observa, el IEM muestra una tendencia positiva a partir de 2009, la cual, en los últimos dos años del período considerado, se sitúa por encima del promedio de los mercados aseguradores de América Latina.

Gráfica 3.1.9-l
Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



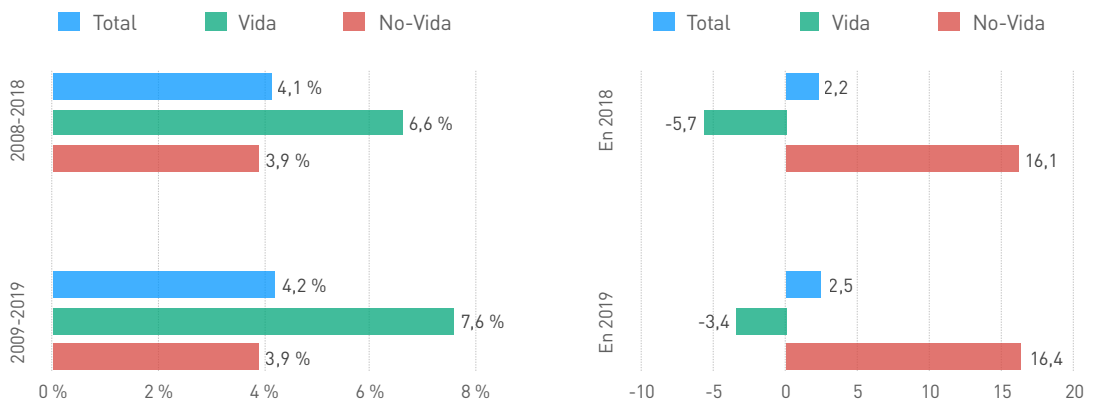
Fuente: MAPFRE Economics

Análisis conjunto de los coeficientes estructurales

Finalmente, en la Gráfica 3.1.9-o se ilustra la situación del mercado asegurador de Puerto Rico en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los distintos indicadores estructurales analizados. Se observa que, con excepción del indicador del nivel de profundización (condicionado por un insuficiente desarrollo relativo del segmento de los seguros de Vida en el mercado puertorriqueño), todos los demás índices, especialmente por lo que al de penetración y densidad se refiere, se encuentran sustancialmente por encima de la media de la región latinoamericana. Esto se explica por el alto nivel de desarrollo de los seguros privados de Salud antes se ha comentado. El índice de evolución del mercado (226,0 puntos) se encuentra igualmente por encima de la media regional (192,9).

De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.1.9-o muestra que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Puerto Rico había mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por ganancias tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa). Para

Gráfica 3.1.9-m
Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

2019, dicha tendencia se mantiene, pero enfatizando en aumentos de la penetración por encima de los de la profundización del seguro.

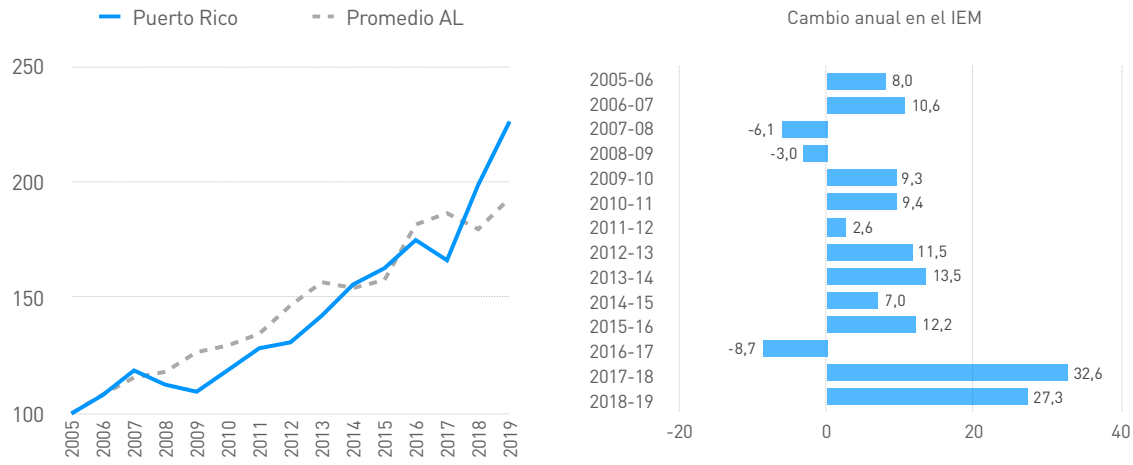
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el año 2019 operaron en Puerto Rico 386 entidades aseguradoras, de las cuales 49 eran del país, 287 extranjeras y 50 de líneas excedentes ("*surplus lines*"). Los índices que miden la concentración del mercado muestran que esta aumentó entre 2009 y 2012, para luego irse reduciendo en los últimos tres años, con un ligero repunte desde 2018 (véase la Gráfica 3.1.9-p). A pesar de ello, el nivel de concentración de la industria medido a través del índice Herfindahl se ha ubicado de manera consistente por debajo del umbral teórico que indica una concentración moderada.

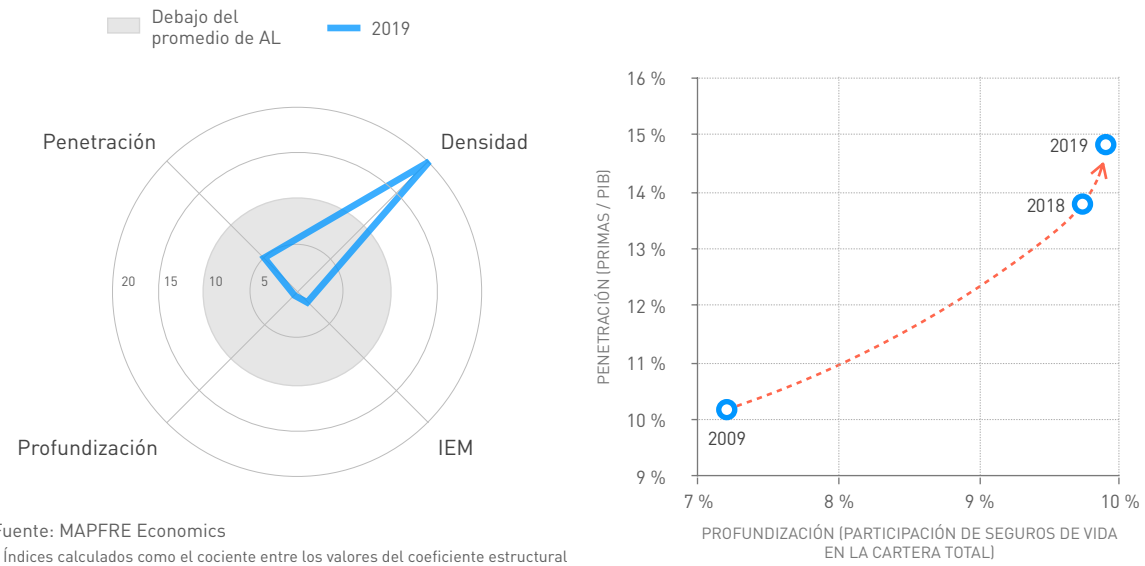
En el ranking total, las tres primeras posiciones están ocupadas por grupos

Gráfica 3.1.9-n
Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.1.9-o
Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)

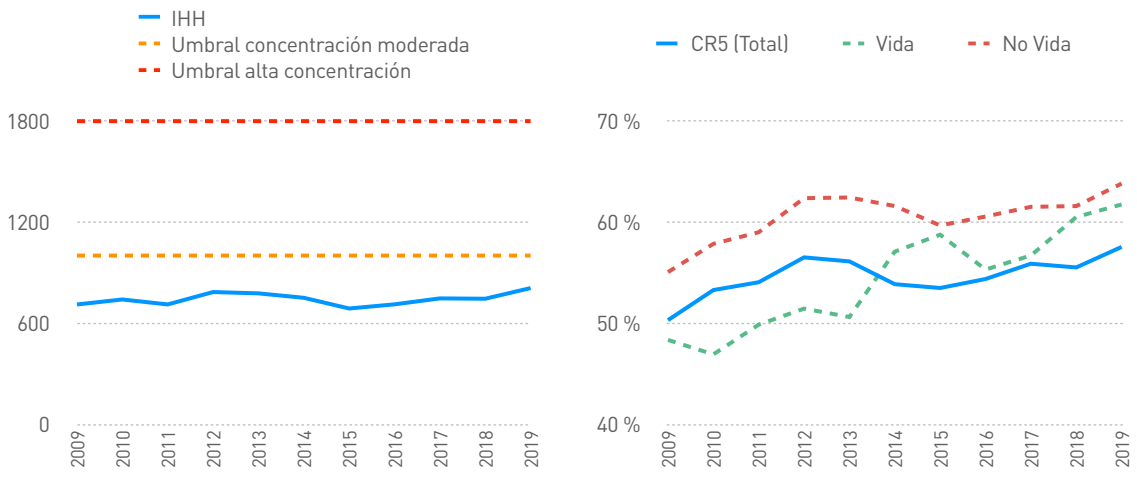


Fuente: MAPFRE Economics

* 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.

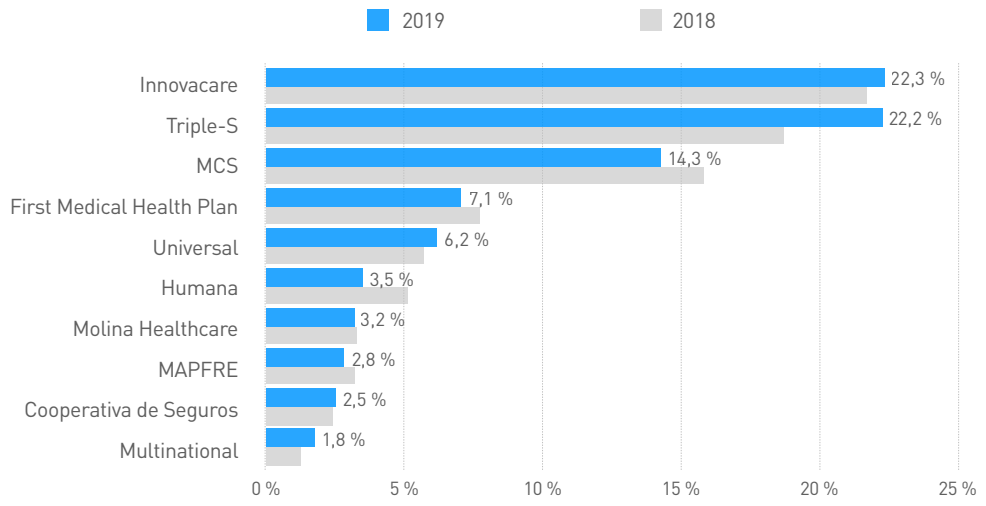
aseguradores cuyas cuotas de mercado están a gran distancia de los demás participantes del mercado y con una cartera de riesgos fuertemente concentrada en los seguros de Salud. Un año más, la primera posición está ocupada por InnovaCare, que concentra el 22,3% del total de primas; le siguen Triple-S, con una cuota del 22,2%, y MCS con el 14,3% de cuota (véase la Gráfica 3.1.9-q).

Gráfica 3.1.9-p
Puerto Rico: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Oficina del Comisionado de Seguros de Puerto Rico)

Gráfica 3.1.9-q
Puerto Rico: ranking total
(cuotas de mercado, %)

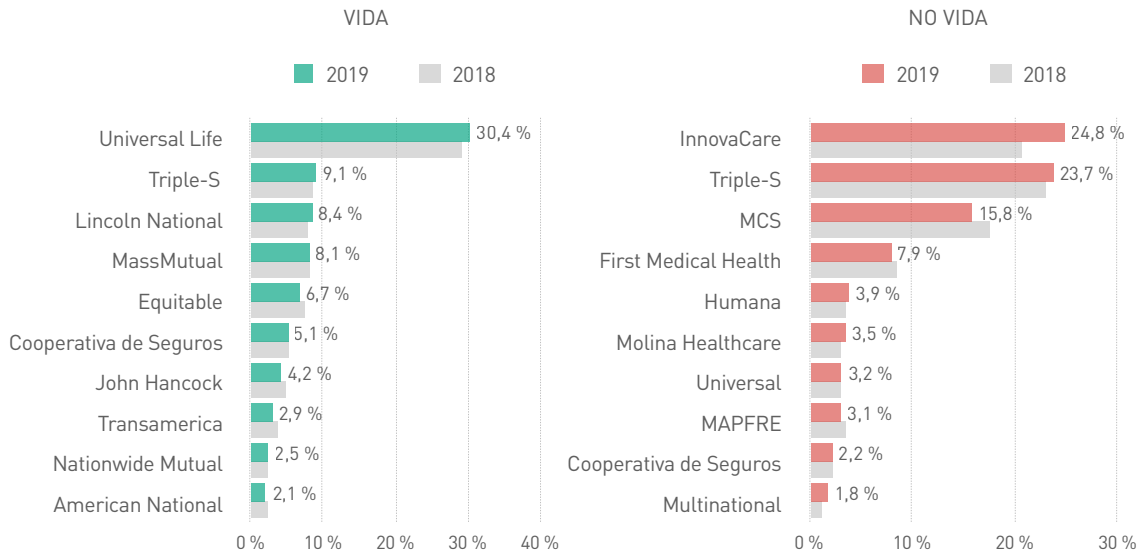


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Rankings No Vida y Vida

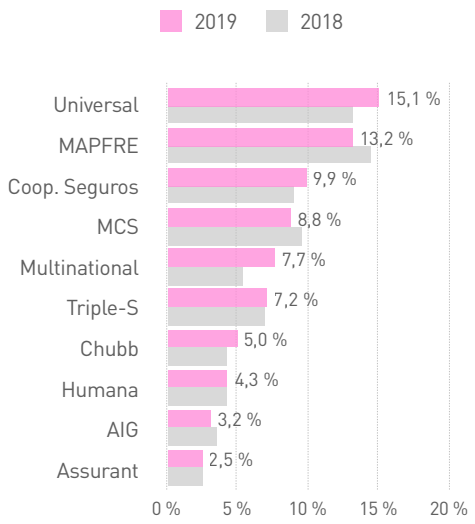
Debido al gran peso relativo que tiene el seguro de Salud en Puerto Rico, los rankings total y No Vida resultan ser muy similares. Por primera vez este año, la primera posición del ranking No Vida en ese mercado la ocupa InnovaCare con el 24,8% de las primas. En el segundo sitio se ubica Triple-S, con una cuota de mercado del 23,7%, y en tercer lugar está MCS con el 15,8% de cuota de mercado en este segmento (véase la Gráfica 3.1.9-r). Por lo que se refiere al ranking de No Vida, sin tener en cuenta el ramo de Salud, dadas las características particulares de dicho ramo en este mercado, se

Gráfica 3.1.9-r
Puerto Rico: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la National Association of Insurance Commissioners, NAIC)

Gráfica 3.1.9-s
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)

puede observar que el ranking quedaría liderado por Universal, con un 15,1% de cuota de mercado, seguido por MAPFRE en segunda posición con el 13,2%, y Cooperativa de Seguros con el 9,9% ocupando la tercera (véase la Gráfica 3.1.9-s).

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 30,4% de las primas, seguida por Triple-S con el 9,1% de participación de mercado, y por Lincoln National con el 8,4% de las primas, adelantando a Massachusetts Mutual Life, la cual ostenta una cuota del 8,1%. Cabe señalar que, este año, Axa ha vendido a Heritage Life y pasa a ser Equitable la cual ocupa la quinta posición en el ranking de Vida (6,7% de cuota).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los principales aspectos regulatorios en el mercado asegurador de Puerto Rico en 2019 y en lo que va del año en curso, destacan las siguientes disposiciones que modificaron el marco de regulación prudencial en materia de seguros, así como diversas normativas emitidas por la Oficina de Comisionado de Seguros (OCS) de Puerto Rico:

- Ley 014- 2020, mediante la cual se añade el artículo 1.120 – Carta de Derechos del Consumidor de Seguros al Código de Seguros de Puerto Rico.

- Ley 042- 2020, mediante la cual se establece el marco regulatorio para promover una efectiva administración y evaluación de riesgos propios y solvencia en las actividades de negocios de los aseguradores, organizadores de servicios de salud y grupos de aseguradores conocido como *Own Risk and Solvency Assestment* (ORSA). Las disposiciones de este capítulo fueron adoptadas siguiendo los parámetros promulgados por la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros (NAIC) bajo la ley modelo conocida como *Risk Managenemt and Own Risk Solvency Assesment Act*.

- Ley 060- 2019, que establece el Código de Incentivos de Puerto Rico, la cual preverá un nuevo proceso transparente y eficiente para el otorgamiento y la fiscalización de todos los incentivos que concede el Gobierno.

- Ley 090- 2019, por la cual se añade un inciso al Artículo 19.150 del Código de Seguros de Puerto Rico sobre prácticas prohibidas, en el sentido de que ningún acuerdo, contrato, addendum o estipulación entre una organización de servicios de salud Medicare Advantage o su representante, incluyendo los manejadores y administradores de beneficios y un proveedor de servicios con relación a los servicios ofrecidos para Medicare Advantage contendrá cláusula alguna que establezca un pago menor o menos favorable al proveedor de los que establecen los Centro de Servicios de Medicare y Medicaid Services (CMS) para Puerto Rico como tarifa de reembolso para cada año de los servicios.

- Ley 082- 2019, que establece la ley Reguladora de los Administradores de Beneficios y Servicios de Farmacia, la cual fiscaliza a los administradores de beneficios de farmacias (PBM).

- Ley 110- 2019, por la cual se enmienda el Artículo 27.161 del Código de Seguros de

Puerto Rico sobre prácticas desleales en el ajuste de reclamaciones.

- Ley 138- 2029, por la cual se añade un nuevo Artículo 30.031 al capítulo 31 del Código de Seguros de Puerto Rico sobre la solicitud para convertirse en proveedor.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-271-D, extensión del periodo de vigencia de contratos y pólizas de seguros, su vigencia se extenderá por un periodo adicional de treinta (30) días a raíz del COVID-19.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-272-D, proceso expedito para el pago de reclamaciones procedentes de instituciones hospitalarias y laboratorios durante el periodo de emergencia por el covid-19.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-273-D, periodo de gracia para el pago de primas y posposición temporera de cancelación de pólizas por falta de pago, como medida para garantizar la continuidad de cubierta a los asegurados durante la situación de emergencia provocada por la propagación del COVID-19.

- Cartas Normativas Núm. CN-2020-253-D, CN-2020-254-D, CN-2020-268-D, CN-2020-269-D y CN-2020-270-D, sobre pago de primas, manejo de despacho de medicamentos, proveedores fuera de la red, preautorizaciones, referidos y reclamaciones de proveedores, asegurados y suscriptores.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-255-EX, conforme al apartado (2) del artículo 25.030 del Código de Seguros de Puerto Rico, en la que se establece el porcentaje aplicable para la Reserva de pérdidas de seguros catastróficos.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-256-D, exclusiones de cubiertas por la propiedad estar desocupada o vacante a raíz del evento sísmico de enero 2020.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-258-D, la cual enmienda a la Carta Normativa Núm. 2008-93-PR a los efectos de permitir la convalidación del examen de contratos de anualidad variables con la certificación de autorización de venta de esos efectos emitida por la OCIF.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-262-AS, pautas para la presentación de tasas y formularios a partir de enero de 2021 en cuanto plazos, requisitos de presentación de tarifas y formularios, así como la forma de uso una vez aprobadas.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-265-D, directrices en atención al coronavirus para toda organización de servicios de salud y asegurador que suscriba planes médicos comerciales.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-266-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 coronavirus (Covid-19).

- Carta Normativa Núm. CN-2020-267-D, periodo de gracia de pago de primas y proposición temporera de cancelación de pólizas por falta de pago de 30 días.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-276-D, requerimiento de información- "Covid-19 Information Request Template" a todas las aseguradoras con el propósito de recopilar información relacionada a la preparación, exposición y los planes de continuidad de negocios para atender la situación particular del coronavirus (Covid-19).

- Carta Normativa Núm. CN-2020-277-D, dados los cambios estatutarios en el Código de Seguros y en el mercado de reaseguro ocurridos en los últimos tres (3) años, se determina suspender para el informe anual del 2019 el requisito de la reclasificación del pasivo del 2% de la exposición catastrófica de los aseguradores del país, en lo que la OCS hace una ulterior revisión de la regulación vigente que rige el trato contable de la reserva catastrófica.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-281-D, enmienda a Carta Normativa Núm. N-AP-8-75-2006; pólizas de propiedad para condominios y para apartamentos en condominios.

- Carta Normativa Núm. CC-2020-282-AF, mediante la aprobación de la "Ley de Ajuste Salarial para los Miembros del Negociado del Cuerpo de Bomberos de Puerto Rico" Ley 181-2019, se estableció, entre otras cosas, una enmienda al Artículo 7.020 del Código de Seguros de Puerto Rico con el propósito de imponer una contribución adicional sobre primas de 3% a los aseguradores que suscriben primas sobre las líneas de seguro de Incendio y Líneas Aliadas en Puerto Rico.

- Carta Normativa Núm. CN-2020-283-D, extensión del periodo de suscripción garantizada para los planes médicos individuales básicos durante el año 2021. El periodo de suscripción garantizada durante el año 2021, comenzará a partir del 1 de noviembre de 2020 y se extenderá hasta el 15 de enero de 2021, ambos días inclusive, para subscripciones nuevas a los planes médicos individuales básicos. La extensión del periodo de suscripción garantizada aquí dispuesta no conlleva cambio en la fecha de efectividad de cubierta, por lo que para las solicitudes de seguros que se reciban en o antes del 15 de enero de 2021, la cubierta del plan médico entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2021. En el caso de renovaciones, el periodo de suscripción garantizada se extiende hasta el 31 de enero de 2021, para que el asegurado pueda renovar su plan médico individual básico.

3.2 América del Sur

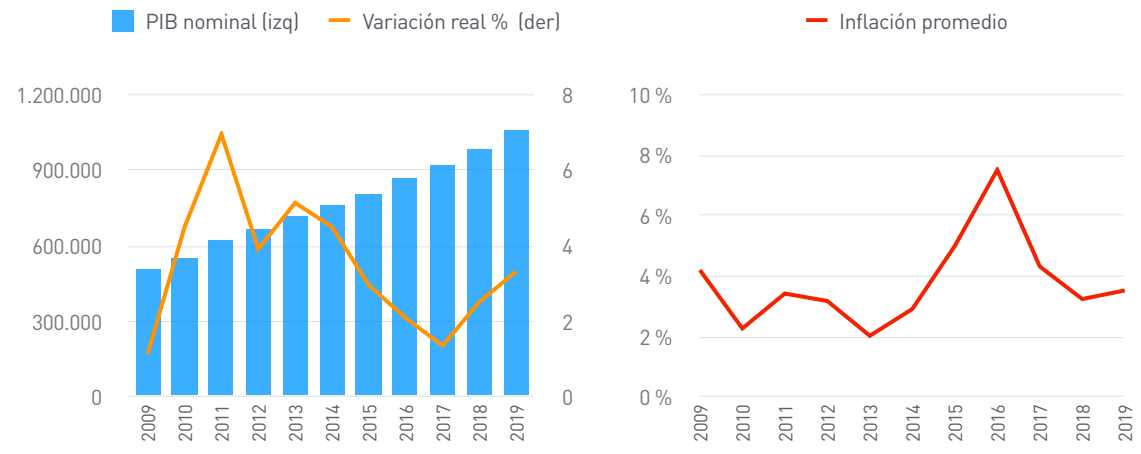
3.2.1 Colombia

Entorno macroeconómico

En 2019, la economía colombiana tuvo nuevamente un buen desempeño, con un crecimiento real del 3,3%, frente al 2,5% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.1-a), el cual estuvo apoyado en el consumo de los hogares y de las administraciones públicas, así como en la inversión privada. El déficit fiscal de 2019 cerró en el 2,2% del PIB, frente al 3,1% del año anterior, dentro el objetivo marcado para la senda fiscal para los próximos años, y la deuda pública en 2019 representaba el 50,3% del PIB al cierre del año, frente al 51,8% de 2018. Por su parte, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantiene alto, situándose en el 4,2% del PIB al cierre de 2019 (3,9% en 2018), siendo este, junto con el desempleo, uno de los principales retos de esta economía.

La tasa de inflación aumentó ligeramente, situándose en el 3,5% para el conjunto del año (3,2% en 2018), pero dentro del rango objetivo de la política monetaria (que se sitúa entre el 2,0% y el 4,0%), lo que permitió al banco central mantener la tasa de intervención en el 4,25% durante todo el año. Esto se tradujo en unos

Gráfica 3.2.1-a
Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

costes de endeudamiento moderados, comparados con los aplicados en años anteriores, lo que ha hecho posible una amplia oferta de crédito a los hogares, contribuyendo al crecimiento de la economía colombiana en 2019. El tipo de cambio frente al dólar mostró una tendencia a la depreciación a lo largo del año, con una caída media en torno al -10%.

La tasa de desempleo repuntó ligeramente situándose en el 10,5%, frente al 9,7% del año anterior. De acuerdo con la información de la CEPAL, el deterioro progresivo del empleo es motivo de preocupación y se registraron considerables pérdidas de puestos de trabajo, que podrían estar relacionadas con el desaliento laboral de trabajadores de baja productividad y la tendencia a la precariedad acentuada por la presión de la migración venezolana, que puede llegar a alcanzar un 5% de la población económicamente activa en unos cuatro años. A pesar de ello, el aumento real del salario mínimo y el de las remuneraciones medias de varias ramas de actividad contribuyó al dinamismo del consumo, uno de los motores de la actividad económica en 2019. La propia CEPAL estima una contracción para la economía de Colombia del -5,6% para 2020, a consecuencia de los efectos económicos derivados de las medidas de confinamiento y distanciamiento social que han sido implementadas para enfrentar la pandemia del Covid-19. El FMI, por su parte, prevé en sus más recientes pronósticos que esta contracción podría situarse en el -2,4%.

Mercado asegurador

Crecimiento

El sector asegurador colombiano ingresó 30.087.537 millones de pesos (9.168 millones de USD) en primas en 2019, lo que representó un incremento nominal del 10,3% y real del 6,6%, con los dos segmentos de mercado, Vida y No Vida, creciendo a buen ritmo (véanse la Tabla 3.2.1 y la Gráfica 3.2.1-b).

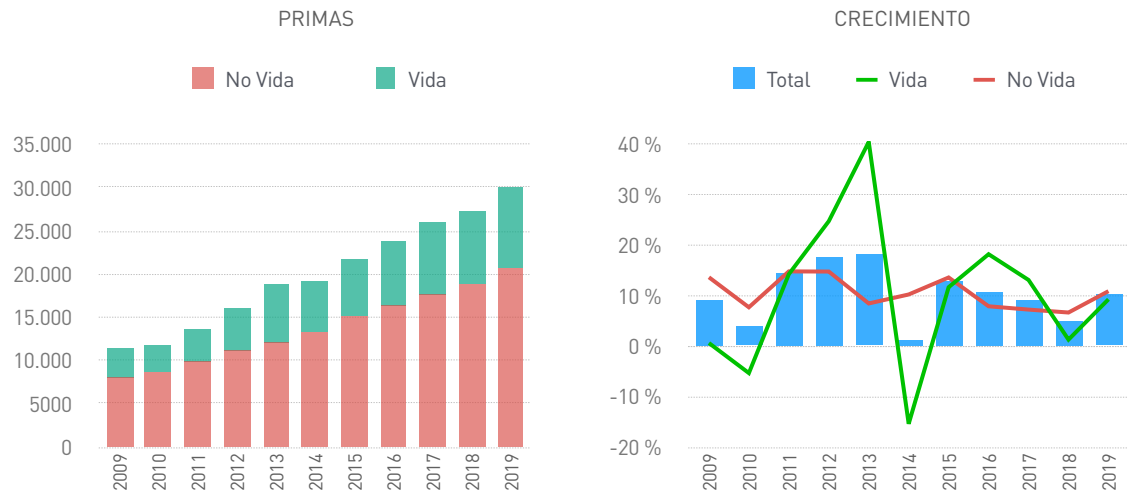
El seguro de Vida, que representa el 31% del sector en su conjunto, tuvo un crecimiento nominal del 9,2% y real del 5,5%, con un mayor

Tabla 3.2.1
Colombia: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**30.087.537**	**9.168**	**10,3**	**6,6**
Vida	**9.329.143**	**2.843**	**9,2**	**5,5**
Vida individual y colectivo	5.433.616	1.656	10,4	6,6
Seguros previsionales	3.895.527	1.187	7,7	4,0
No Vida	**20.758.394**	**6.325**	**10,8**	**7,1**
Automóviles	3.659.149	1.115	5,0	1,4
Otros ramos	2.891.957	881	12,3	8,5
SOAT[2]	2.820.683	860	9,6	5,9
Salud	1.997.177	609	28,4	24,0
Terremoto	900.488	274	7,1	3,5
Incendios	917.710	280	4,5	1,0
Responsabilidad Civil	1.249.971	381	17,9	13,9
Accidentes personales	1.196.774	365	17,7	13,7
Transportes	332.015	101	6,6	2,9
Robo	420.209	128	11,4	7,6
Aviación	163.455	50	40,7	35,9
Crédito	102.177	31	7,5	3,9
Accidentes de Trabajo	4.106.629	1251	6,9	3,2

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, %)

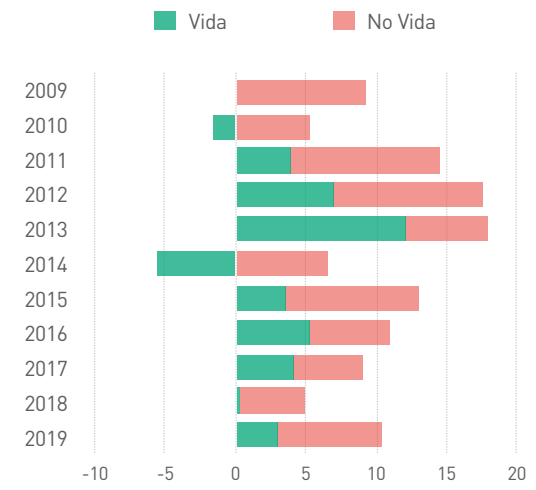


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

aumento en los seguros colectivos e individuales que en los previsionales. Por su parte, los seguros No Vida, que suponen el restante 69% del mercado, crecieron un 10,8% en 2019 (7,1% en términos reales), hasta los 20.758.394 millones de pesos. El comportamiento de los ramos de Salud (+28,4 nominal) Responsabilidad civil (+17,9%) y Accidentes (+17,7%) fue destacable.

Los seguros de Accidentes de Trabajo y Automóviles, los de mayor tamaño, también mostraron un desempeño muy positivo en 2019, con aumentos nominales del 6,9% y 5,0%, respectivamente. Dentro de los ramos de menor volumen, destaca el crecimiento de Aviación (40,7% nominal).

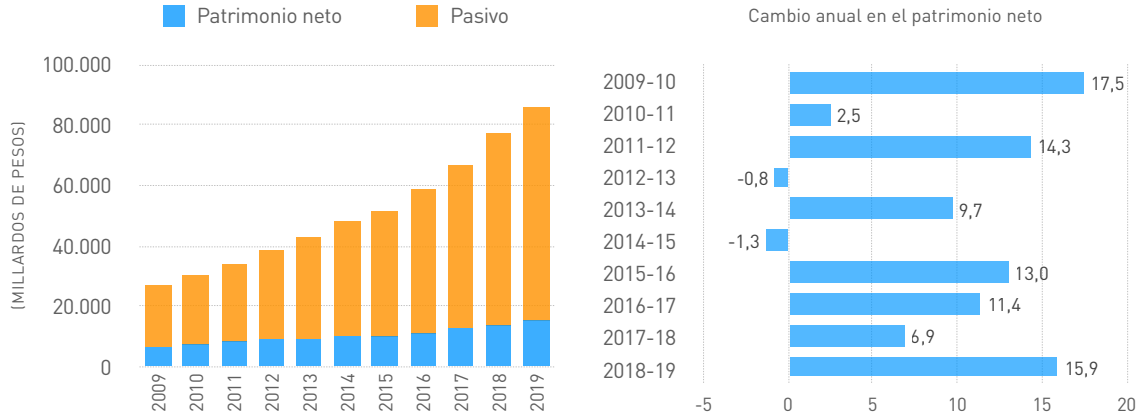
Gráfica 3.2.1-c
Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	9,2	0,2	9,0
2010	3,6	-1,7	5,3
2011	14,6	4,0	10,6
2012	17,5	7,0	10,6
2013	18,0	12,1	5,9
2014	1,1	-5,5	6,6
2015	13,0	3,5	9,5
2016	10,9	5,3	5,5
2017	9,0	4,1	4,9
2018	4,9	0,4	4,5
2019	10,3	2,9	7,4

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-d
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)

Como ha sucedido en la última década, si se exceptúa el año 2013, la aportación al crecimiento del sector asegurador colombiano en 2019 procedió principalmente de los ramos No Vida, los cuales, en 2019, contribuyeron con 7,4 pp al crecimiento total del sector (10,3%), mientras que el segmento de Vida lo hizo con 2,9 pp (véase la Gráfica 3.2.1-c).

Balance y fondos propios

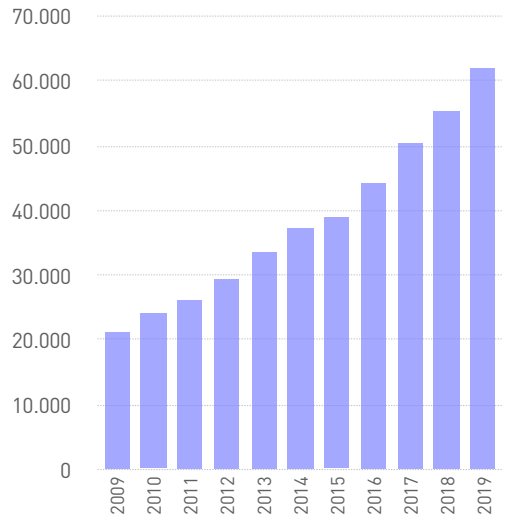
La evolución del tamaño del balance agregado a nivel sectorial de la industria de seguros en Colombia a lo largo del período 2009-2019 se presenta en la Gráfica 3.2.1-d. De acuerdo con esta información, los activos totales del sector alcanzaron los 86.054 millardos de pesos (26.259 millones de USD). Asimismo, el patrimonio neto agregado de la industria se situó en ese año en 15.386 millardos de pesos (4.695 millones de USD), que supone un aumento del 15,9% respecto al año previo.

Por su parte, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador colombiano (medidos sobre los activos totales), han tenido un ligero repunte en 2019 al representar a finales de 2019 el 17,9% de los activos, frente al 17,3% de 2018, que fue el índice más bajo de la última década, por encima de los niveles de capitalización que presentan otros mercados de mayor grado de desarrollo relativo de la región como el de México, Chile o Brasil.

Inversiones

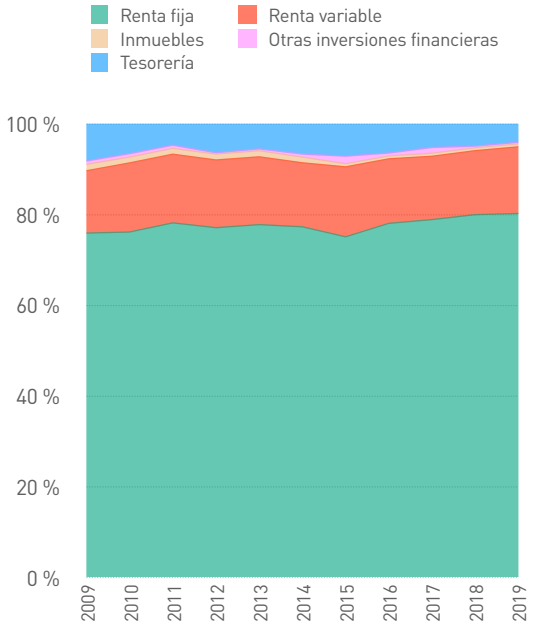
La evolución de las inversiones del sector asegurador colombiano entre 2009 y 2019 se presenta en la Gráfica 3.2.1-e, en tanto que las Gráfica 3.2.1-f y 3.2.1-g ilustran la evolución de la estructura de la cartera de inversiones a lo

Gráfica 3.2.1-e
Colombia: inversiones del mercado asegurador
(millardos de pesos)



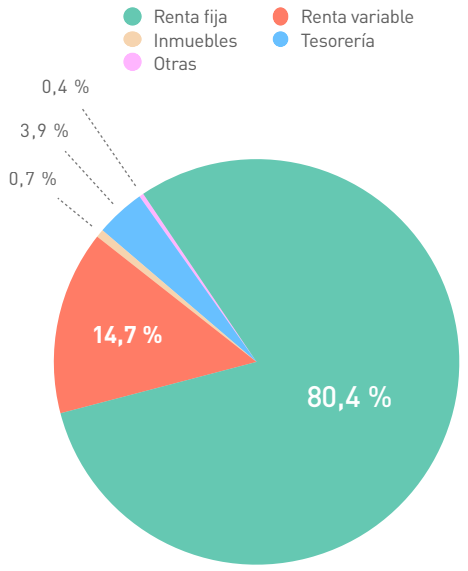
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-f
Colombia: estructura de las inversiones
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-g
Colombia: estructura de las inversiones, 2019
(%)



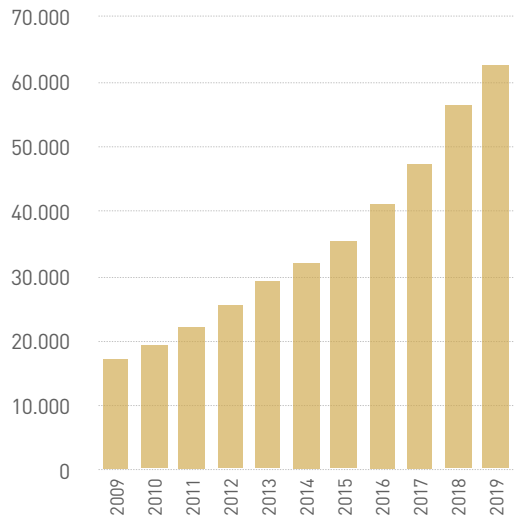
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

largo de dicho lapso y, de manera puntual, en 2019. Como se desprende de esta información, en 2019 las inversiones del sector asegurador en Colombia alcanzaron los 61.916.603 millones de pesos (18.893 millones de USD), incluyendo tesorería e inmuebles (propiedades de inversión). Por otra parte, desde el punto de vista de su estructura, las inversiones del sector se concentraron en renta fija (80,4%) y, en una proporción menor (14,7%), en instrumentos de renta variable.

Provisiones técnicas

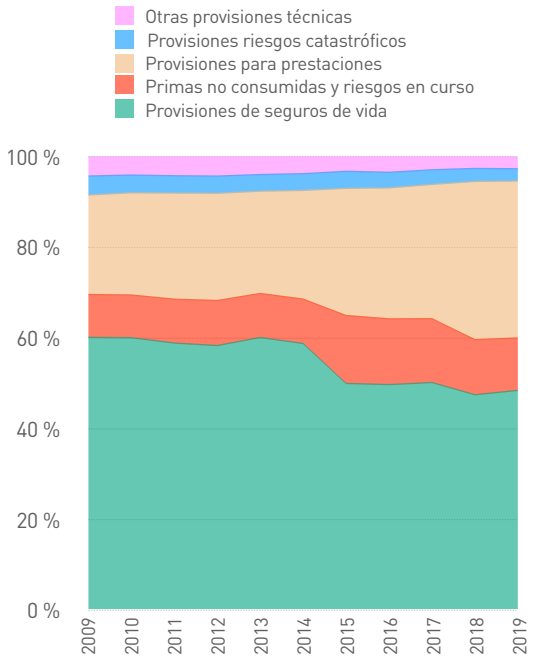
Por lo que se refiere a las provisiones técnicas, la Gráfica 3.2.1-h presenta su evolución a lo largo del período 2009-2019, mientras que las Gráficas 3.2.1-i y 3.2.1-j muestran su composición relativa durante ese lapso y, de manera particular, en 2019. En este último año, las provisiones técnicas se situaron en 62.744.057 millones de pesos (19.146 millones de USD). El 48,6% del total correspondió a las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida, el 11,5% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 34,6% a la

Gráfica 3.2.1-h
Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de pesos)



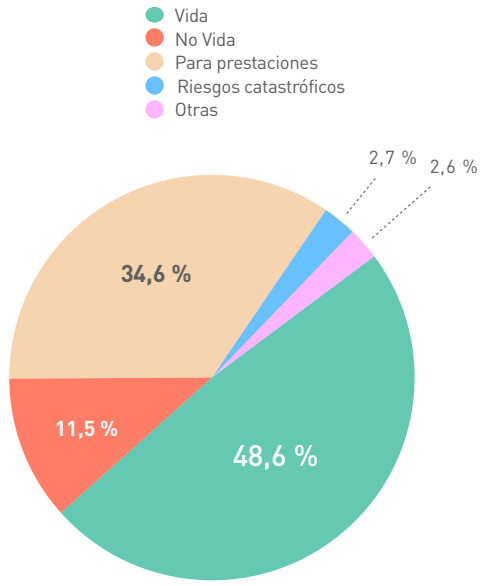
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-i
Colombia: estructura de las provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

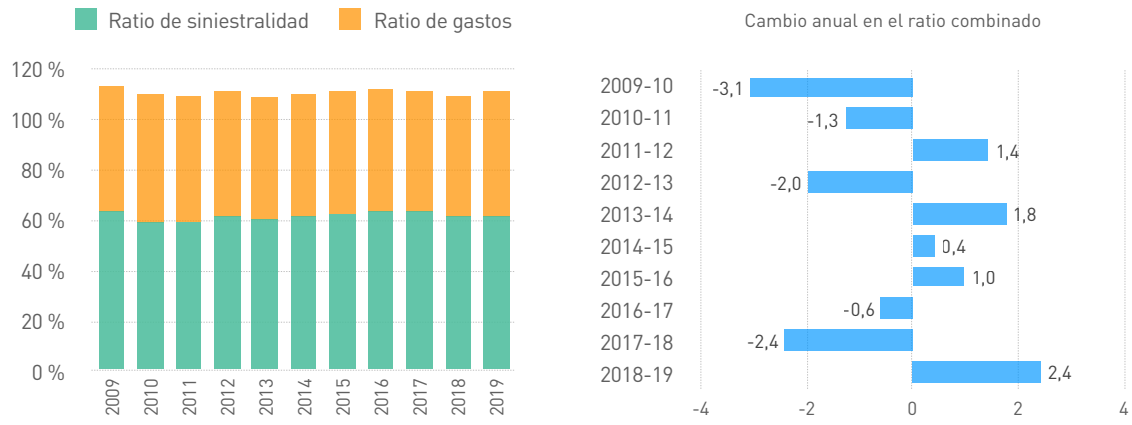
Gráfica 3.2.1-j
Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

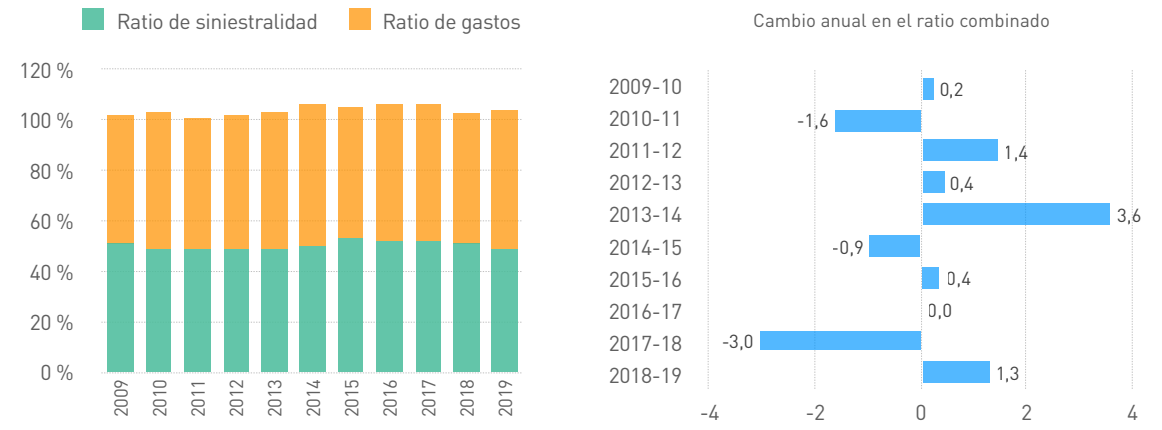
provisión para prestaciones, el 2,7% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2,6% restante a otras provisiones técnicas. A lo largo del período 2009-2019 se observa un crecimiento sostenido en valores absolutos de las provisiones técnicas del sector asegurador colombiano. Las provisiones de Vida han casi triplicado su volumen, hasta los 30.478.455 millones de pesos (9.300 millones de USD), aunque ha descendido su participación sobre el total de provisiones, del 60,3% de 2009 al 48,6% de 2019. Por el contrario, las provisiones para presta-

Gráfica 3.2.1-k
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)

Gráfica 3.2.1-l
Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

ciones son las que más han incrementado su participación, del 21,9% en 2009 al 34,6% en 2019.

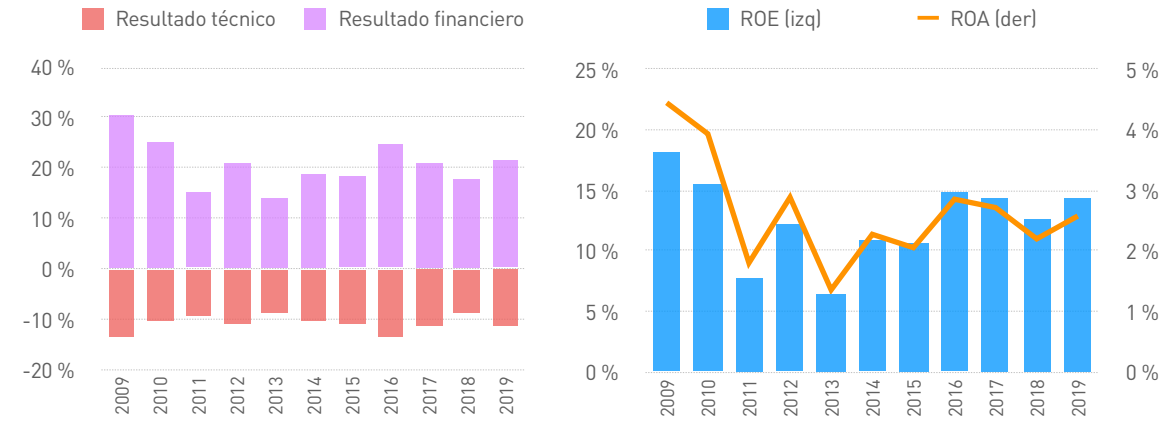
Desempeño técnico

Durante 2019, el resultado técnico del sector asegurador en Colombia experimentó un deterioro. El ratio combinado total aumentó en 2,4 pp respecto a 2018, hasta alcanzar el 111,3%, debido a un incremento de 1,9 pp en el ratio de gastos y de 0,5 pp en el ratio de siniestralidad (véase la Gráfica 3.2.1-k). De igual forma, el ratio combinado de las compañías que operan en seguros generales (No Vida) aumentó 1,3 pp en 2019, situándose en el 103,9% (102,6% en 2018), debido a un importante incremento del ratio de gastos de 2,7 pp, mientras que el ratio de siniestralidad descendió -1,4 pp (véase la Gráfica 3.2.1-l).

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del negocio asegurador colombiano en 2019 fue de 2.222.192 millones de pesos (677 millones de USD), lo que supone

Gráfica 3.2.1-m
Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

un crecimiento del 31,4% respecto al año previo (véase la Gráfica 3.2.1-m). A pesar del deterioro en el resultado técnico, un incremento del 32,7% en el resultado de las inversiones favoreció el buen resultado de la industria aseguradora colombiana en 2019. Por otra parte, la rentabilidad del sector aumentó respecto a 2018. En este sentido, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) fue del 14,4% frente al 12,7% del año anterior; una situación similar se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 2,6% en 2019, lo que significó un incremento de 0,4 pp respecto al año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador de Colombia a lo largo del período 2009-2019 se presentan en la Gráfica 3.2.1-n. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 2,9%, lo que significó una subida de 0,1 pp respecto al año previo. En términos generales, el índice de penetración en el mercado colombiano ha mantenido una tendencia creciente desde 2010 y en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto, aunque aún ligeramente por debajo de los valores absolutos promedio de la región.

Por su parte, el indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 597.693 pesos (182 USD) en 2019, lo que representa una subida del 8,9% con respecto al nivel alcanzado el año previo. Como ocurre con el índice de penetración, la densidad en el mercado colombiano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2009-2019. No obstante, al estimarla en USD se observa una caída entre 2013 y 2016 como resultado del efecto de la devaluación del peso colombiano respeto a la divisa estadounidense, situación que revirtió en 2017 y que se ha vuelto a producir en 2019.

Por último, en lo que se refiere a la profundización en el mercado asegurador colombiano (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el índice respectivo en 2019 se situó en 31,0%; esto es, -0,3 pp menos que en 2018 y 0,1 pp por encima del valor que alcanzó en 2009. El comportamiento de esta ratio ha sido dispar en la última década, con un máximo histórico en 2013 (35,5%). Asimismo, debe señalarse que el índice de profundización en Colombia se halla consistentemente por debajo de los valores absolutos del indicador para el promedio de los países de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

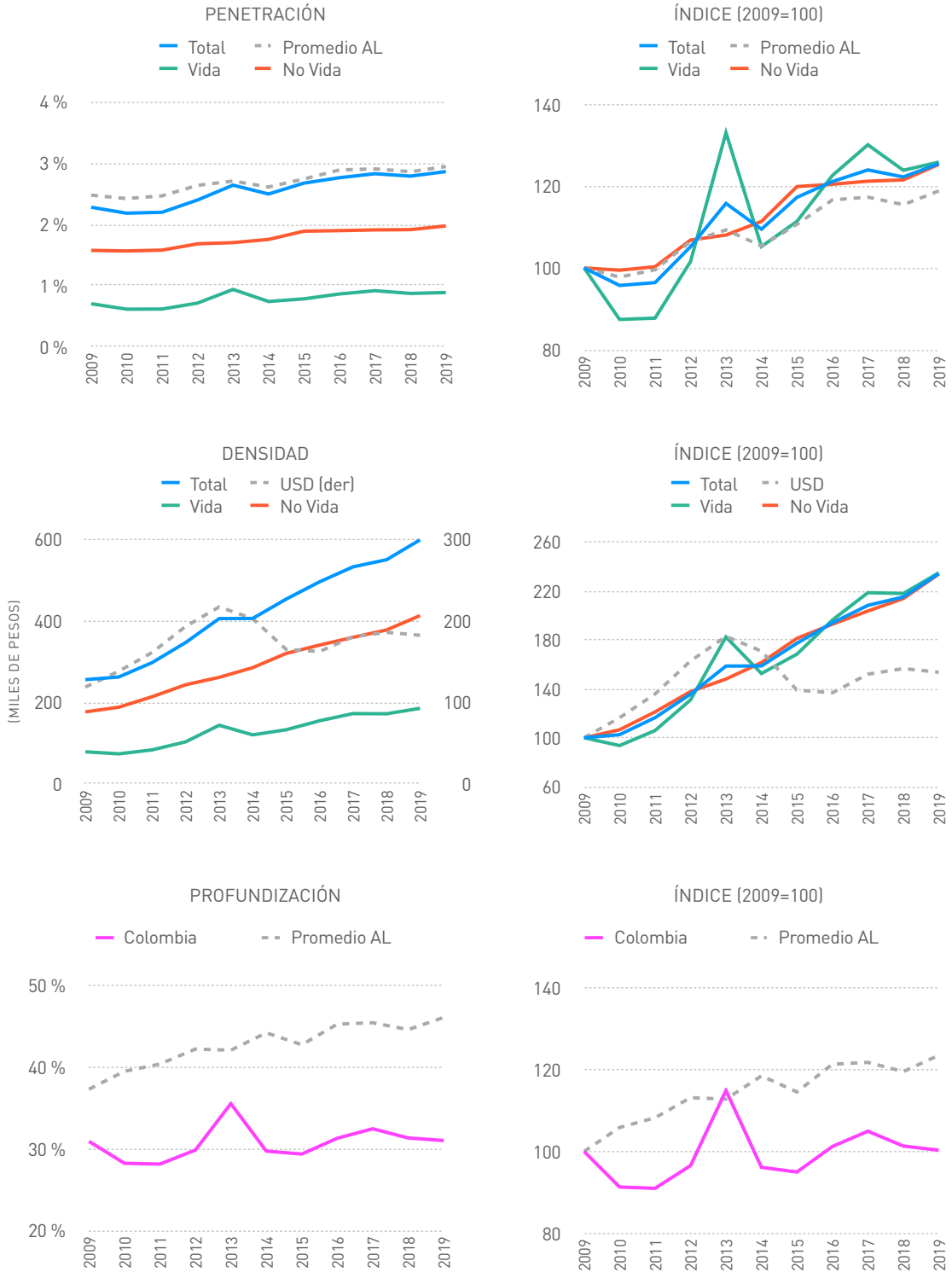
La Gráfica 3.2.1-o presenta la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Colombia entre 2009 y 2019. De acuerdo con esta información, la BPS en 2019 se situó en 50.738 millardos de pesos (15.461 millones de USD), representando 1,7 veces el mercado asegurador real en Colombia al cierre de ese año.

De manera análoga a lo que se observa en la mayor parte de los mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra un predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2019, el 68% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (34.497 millardos de pesos), lo que es -1,2 pp menos que la participación que se observaba en 2009. El 32% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (16.241 millardos de pesos). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2019 (el mercado real más la BPS), se estimó en 80.826 millardos de pesos (24.629 millones de USD), lo que representa 2,7 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.1-p).

En este sentido, la Gráfica 3.2.1-q se muestra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado colombiano como múltiplo del mercado real de seguros en cada año del periodo analizado, la cual presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo de 2009-2019. En ese lapso, la brecha total pasó de 2,7 a 1,7 veces el mercado real. Una situación similar se presenta con el múltiplo para el mercado de Vida que se redujo de 6,0 a 3,7 (aunque con un ligero repunte en 2014), y con el correspondiente a los seguros de No Vida que lo hizo de 1,2 a 0,8.

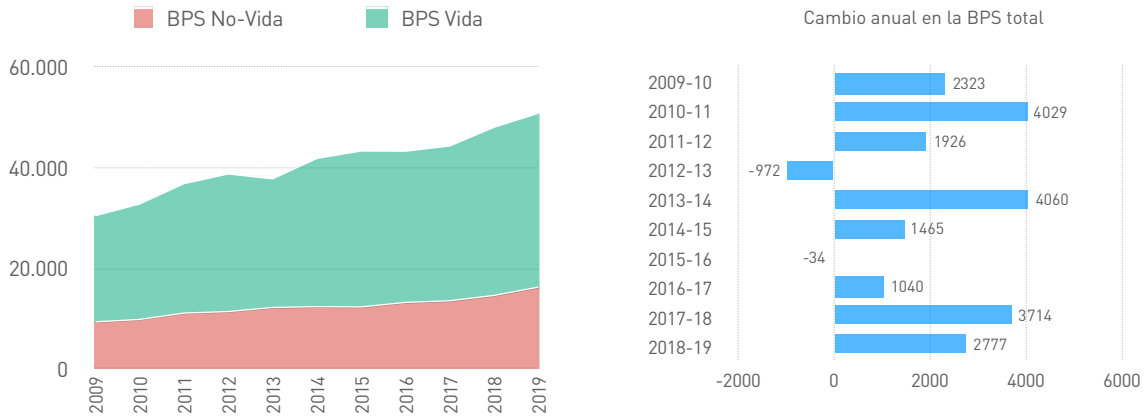
Complementariamente, la Gráfica 3.2.1-r presenta de manera esquemática la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo

Gráfica 3.2.1-n
Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización, 2019
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-o
Colombia: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



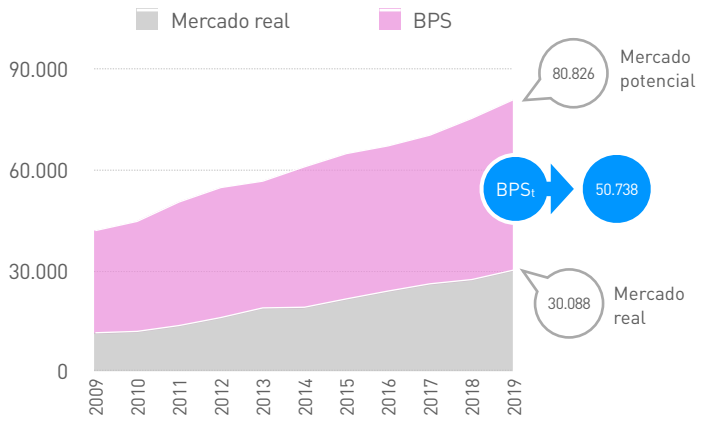
Fuente: MAPFRE Economics

del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador colombiano en la última década, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. En este sentido, se aprecia una mejoría en términos de brecha como múltiplo del mercado real tanto en el negocio de No Vida como en el negocio de Vida.

Finalmente, la Gráfica 3.2.1-s ilustra la evaluación efectuada respecto a la capacidad del mercado asegurador de Colombia para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, empleando para ese propósito un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de los diez años siguientes. De acuerdo con este análisis, el mercado de seguros colombiano creció a una tasa anual promedio de 10,2% durante 2009-2019; crecimiento que se integró por una tasa anual de 10,2% 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, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo

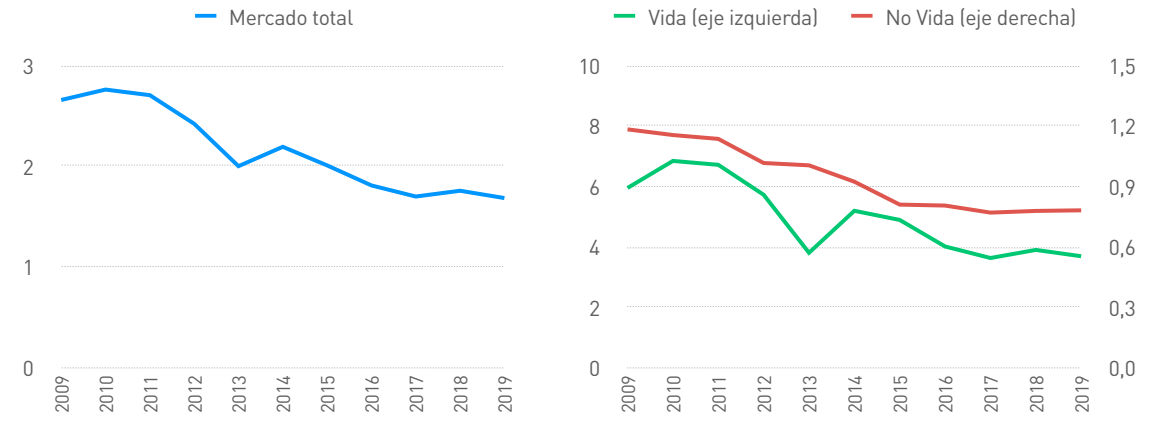
Gráfica 3.2.1-p
Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	163,1 %	66,8 %
2019-2018	10,3 %	5,8 %

Fuente: MAPFRE Economics

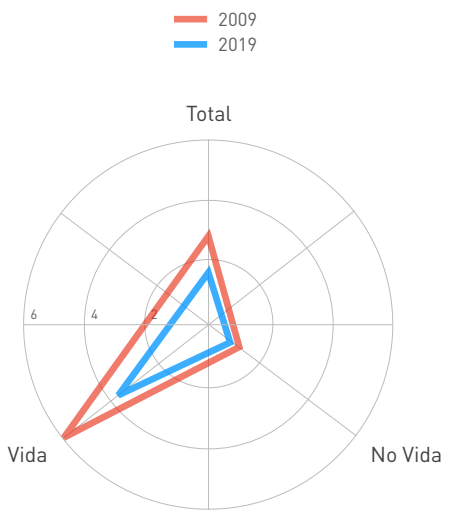
Gráfica 3.2.1-q
Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador colombiano sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento solo en el caso del segmento de los seguros de No Vida; para el caso del segmento de los seguros de Vida, dicha tasa sería insuficiente en 6,5 pp, habiendo mejorado respecto de la medición hecha en 2018.

Gráfica 3.2.1-r
Colombia: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

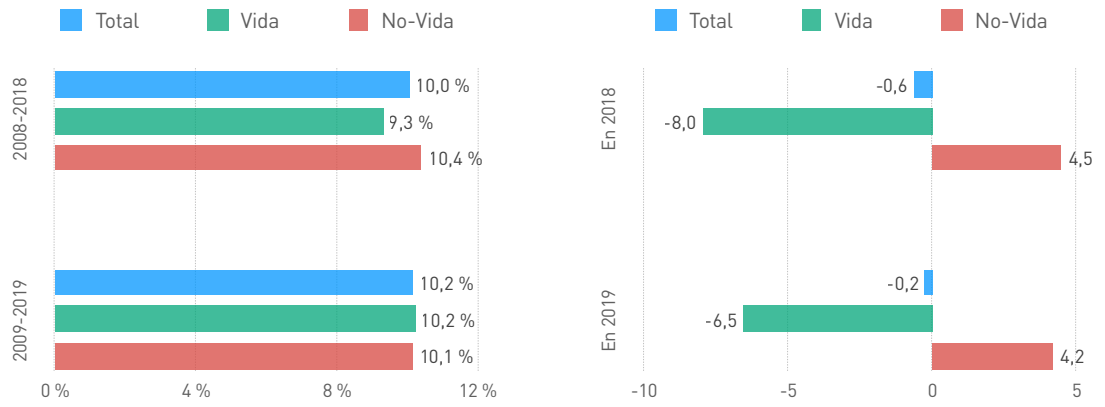
En la Gráfica 3.2.1-t, se presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Colombia durante el período 2005-2019. El IEM muestra, en términos generales, una tendencia positiva a lo largo del período analizado, similar a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, pero con oscilaciones significativas en algunos años (2008, 2011 y 2013).

Dichas oscilaciones provienen del comportamiento atípico en el crecimiento del segmento de los seguros de Vida que hace que se presente una gran variabilidad en los niveles de profundización, con retracciones en 2009-2010, tras un significativo incremento en 2008 y en 2013-2014, con un incremento en las primas del seguro de Vida del 40% en 2013, seguido de una caída del -15,5% en 2014.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por otra parte, en la Gráfica 3.2.1-u se ilustra la situación del mercado asegurador de Colombia en 2019 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales analizados. De este análisis se desprende que, si bien la situación del mercado colombiano en términos de penetración y del Índice de Evolución del

Gráfica 3.2.1-s
Colombia: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)

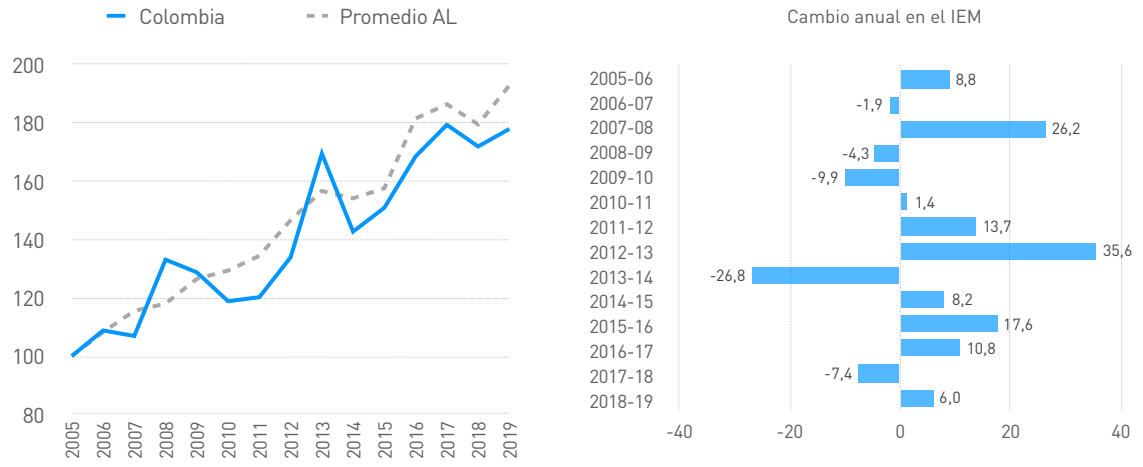


Fuente: MAPFRE Economics

Mercado se sitúa en la media de la región, en lo que se refiere a los niveles de profundización y de densidad todavía se ubica por debajo del promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica.

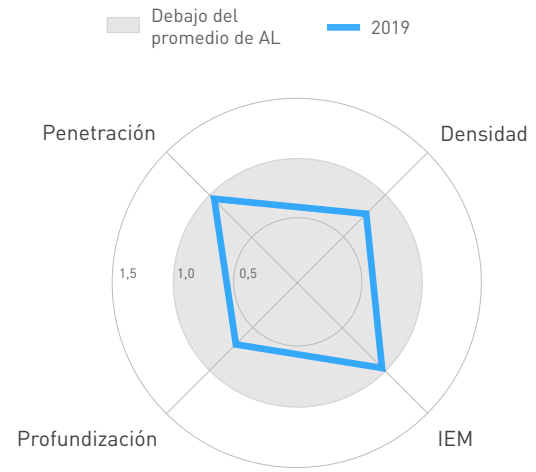
Asimismo, del análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica se confirma que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Colombia había mostrado un desarrollo equilibrado, con mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa). No obstante, en 2019, dicha tendencia se modifica, con una ligera ganancia en términos de penetración, pero con una retracción en lo que a la profundización del seguro se refiere.

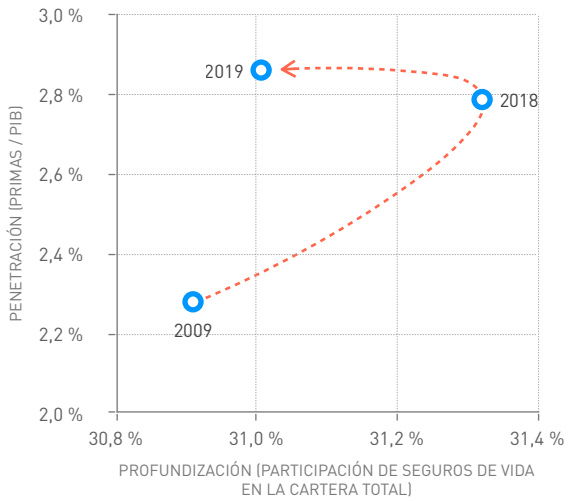
Gráfica 3.2.1-t
Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.1-u
Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)





Fuente: MAPFRE Economics

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

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

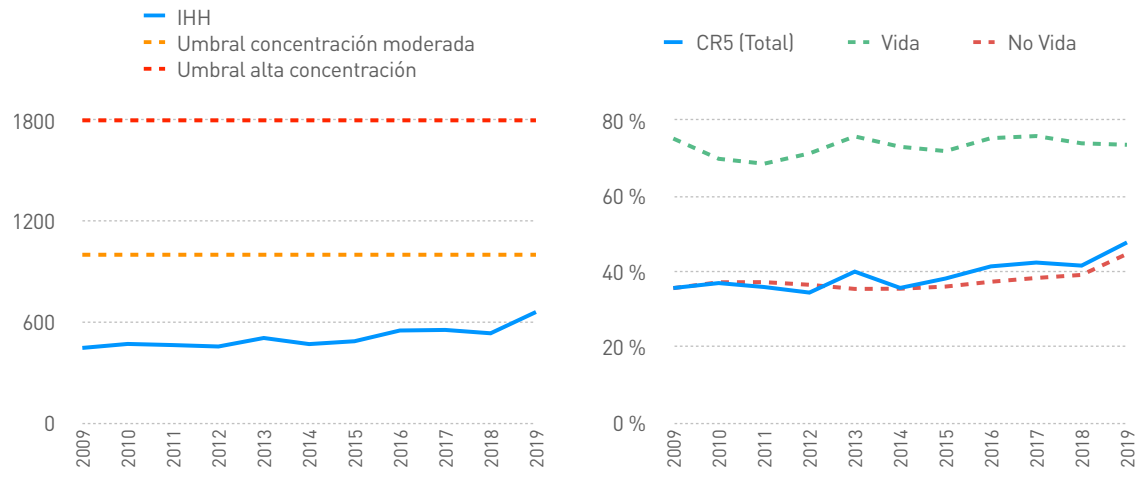
En 2019, operaban en Colombia 26 compañías de seguros generales, 18 compañías de seguros de Vida y dos sociedades cooperativas de seguros. En general, el mercado colombiano de seguros sigue presentando bajos niveles de concentración. Así lo confirman los índices de Herfindahl y CR5 que se muestran en la Gráfica 3.2.1-v, los cuales ilustran una tendencia relativamente estable a lo largo de 2009-2019. En este último año, el índice Herfindahl aumentó ligeramente (659,3 puntos), aunque sigue situándose por debajo del umbral de concentración moderada.

También se incrementó el nivel de concentración de las cinco primeras compañías aseguradoras del mercado (CR5), las cuales acumulan el 47,7% de las primas (41,6% en 2018), con una mayor concentración en Vida (73,5%) que en No Vida (44,7%). Estos porcentajes aumentan cuando se consideran los grupos del ranking en lugar de entidades individuales, sin llegar a suponer, sin embargo, un incremento sustancial de los niveles de concentración.

Respecto a los movimientos empresariales que se llevaron a cabo durante el año, cabe señalar que, en mayo de 2019, Seguros Bolívar y Liberty Seguros anunciaron que habían llegado a un acuerdo para la adquisición, por parte de Bolívar, de los negocios de riesgos laborales y Vida individual en Colombia de la compañía Liberty Seguros de Vida. Liberty continuará con la operación de la compañía Liberty Seguros Generales.

El ranking total de grupos aseguradores en 2019, se encuentra liderado por Suramericana, que sigue ocupando la primera posición con el 24,4% de las primas totales, a mucha distancia del siguiente clasificado, Alfa, con una cuota del 13,1%. Les siguen Bolívar (8,9%), las compañías estatales Positiva y Previsora (7,0%), y Axa Colpatria, la cual aumentó cuatro décimas su cuota de mercado, hasta el 6,1%. Todos los grupos han mantenido la misma posición de 2018, a excepción de Mundial, que asciende un puesto y se coloca en noveno lugar, desplazando a Liberty a la décima posición (véase la Gráfica 3.2.1-w).

Gráfica 3.2.1-v
Colombia: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



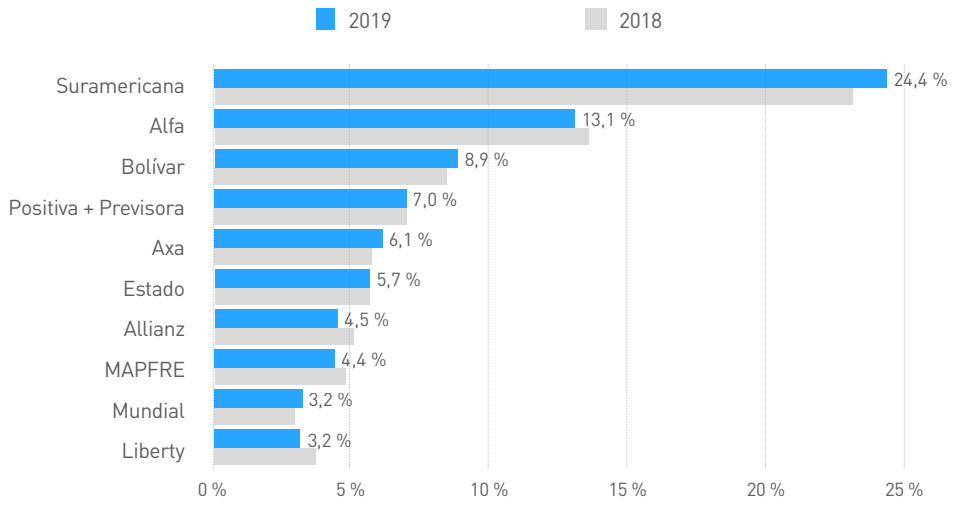
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al segmento de los seguros de No Vida, Suramericana sigue encabezando el ranking en 2019 con el 27,9% de las primas, lo que supone un aumento de 1,4 pp en su cuota de mercado. Los grupos que componen el ranking son los mismos que el año anterior y solo se producen dos movimientos: Bolívar y Allianz, que en 2018 tenían las mismas cuotas, se distancian un poco más gracias al alza de 0,4 pp en la participación de Bolívar en las primas de No Vida; Mundial, por su parte, adelanta a Liberty, y se sitúan en el octavo y noveno lugar, respectivamente.

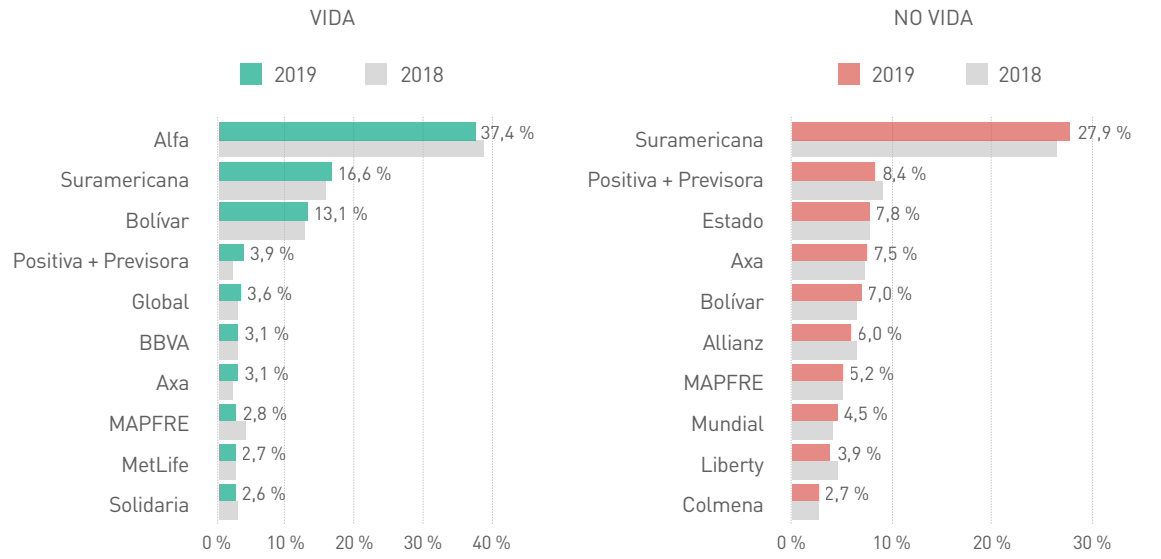
Respecto al ranking de Vida para 2019, Alfa sigue ocupando el primer lugar de la

Gráfica 3.2.1-w
Colombia: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

Gráfica 3.2.1-x
Colombia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

clasificación, con una cuota de mercado del 37,4% (38,6% en 2018). Le siguen a mucha distancia Suramericana y Bolívar, con cuotas del 16,6% y 13,1%, respectivamente. El posicionamiento de estos tres grupos se ha mantenido sin cambios desde 2015, mientras que el resto de grupos, con una participación de mercado que fluctúa entre el 2,6% y el 3,9% en 2019, han variado más sus posiciones. El ascenso de las compañías estatales Positiva y Previsora de la décima a la cuarta posición ha sido el mayor cambio producido en el ranking de este año (véase la Gráfica 3.2.1-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Respecto a los ajustes regulatorios llevados a cabo en 2019, y a lo largo de la primera mitad de 2020, a continuación se detallan los más relevantes:

Circulares Externas expedidas por la Superintendencia Financiera

- Circular Externa 021 de 2020. Instrucciones relacionadas con las primas de pólizas de seguro, como consecuencia de los cambios en la dinámica de los riesgos asegurados. Con ocasión de las medidas de aislamiento preventivo decretadas por el gobierno nacional se ha registrado una disminución en la circulación del parque automotor dentro del territorio nacional y, en general, un cambio en la dinámica del riesgo asegurado en diferentes productos de seguro. Por ende, ante el cambio en la siniestralidad esperada, los aseguradores deben dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 1065 del Código de Comercio.

- Circular Externa 018 de 2020. Instrucciones prudenciales para converger a estándares internacionales de solvencia. Imparte instrucciones para la implementación de las disposiciones contenidas en el decreto 1.349 de 2019, en relación con el tratamiento de los siniestros extremos y los componentes del patrimonio técnico, así como disponer un formato de transmisión de información para la supervisión del cumplimiento del nuevo marco normativo.

- Circular Externa 017 de 2020. Instrucciones para aumentar la disponibilidad en la prestación de servicios financieros.

- Circular Externa 009 de 2020. Instrucciones para focalizar los esfuerzos de las entidades supervisadas en la definición e implementación de acciones para mitigar los efec-

tos de la coyuntura de los mercados financieros y la situación de emergencia sanitaria.

- Circular Externa 008 de 2020. Instrucciones relacionadas con el fortalecimiento de la gestión del riesgo operacional ante los eventos derivados de la coyuntura de los mercados financieros y la situación de emergencia sanitaria.

- Circular Externa 034 de 2019. Actualización de las tarifas máximas del Seguro Obligatorio de Daños Corporales causados a las Personas en Accidentes de Tránsito (SOAT).

- Circular Externa 033 de 2019. Instrucciones relacionadas con la relación de solvencia de las Sociedades Comisionistas de Bolsa, las Sociedades Administradoras de Inversión, Sociedades Fiduciarias y Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías y Entidades Aseguradoras.

- Circular Externa 032 de 2019. Metodología de cálculo de la reserva por insuficiencia de activos.

- Circular Externa 031 de 2019. Instrucciones relativas a las operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados. Con el fin de promover el desarrollo del mercado de instrumentos financieros derivados y productos estructurados mediante la adopción de los mejores estándares internacionales para la celebración de estas operaciones por parte de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, se actualiza la fórmula de cálculo de la exposición crediticia de las operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados para incorporar en su cálculo el reconocimiento de las garantías otorgadas y/o los demás mitigantes de riesgo de crédito.

- Circular Externa 029 de 2019. Modificación de la Circular Básica Jurídica en materia de requerimientos mínimos de seguridad y calidad para la realización de operaciones y acceso e información al consumidor financiero y uso de factores biométricos. La transformación de los sistemas financieros y las necesidades de regulación y supervisión que esto acarrea implican el fortalecimiento del uso de canales digitales para la prestación de servicios financieros en condiciones de seguridad y con apego a estándares internacionales en la materia.

- Circular Externa 028 de 2019. Modificación de la Circular Externa 029 de 2014 para promover mayor eficiencia en materia de trámites y prever una mayor racionalización regulatoria.

- Circular Externa 025 de 2019. Instrucciones relativas a los regímenes de autorización para los ramos de seguros y creación del ramo de seguro decenal.

- Circular Externa 010 de 2019. Con el fin de permitir una adecuada supervisión respecto de la exposición por riesgo operacional, se emiten lineamientos básicos en aspectos relacionados con el patrimonio adecuado de los administradores de activos de terceros.

- Circular Externa 005 de 2019. En aras de promover el uso de la computación en la nube para la prestación de servicios financieros, respondiendo a la transformación digital de los servicios relacionados con el almacenamiento, procesamiento y uso de información, se imparten las instrucciones relativas al uso de este servicio de computación en la nube.

Decretos expedidos

- Decreto 1349 (26 de julio de 2019). Modifica las normas del Decreto 2555 de 2010 relacionadas con el patrimonio técnico, patrimonio básico ordinario y sus deducciones, patrimonio básico adicional, patrimonio adicional y el plan de ajuste ante el incumplimiento del patrimonio adecuado de las entidades aseguradoras, además de las disposiciones referidas al riesgo de suscripción en las entidades de seguros generales.

- Decreto 211 (14 de febrero de 2020). Modifica el Titulo 7 a la Parte 12 del Libro 2 del Decreto 1071 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Administrativo Agropecuario, Pesquero y de Desarrollo Rural, en lo relacionado con el Seguro Agropecuario.

Proyectos de Decreto

- Régimen de inversiones. Proyecto de Decreto (25 de junio de 2020) por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y cesantía, las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización y se dictan otras disposiciones.

- Sandbox regulatorio. Proyecto de decreto (5 de febrero de 2020) por medio del cual se adiciona el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los certificados de operación temporal de empresas de desarrollos tecnológicos innovadores y el espacio controlado de prueba de innovaciones por parte de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

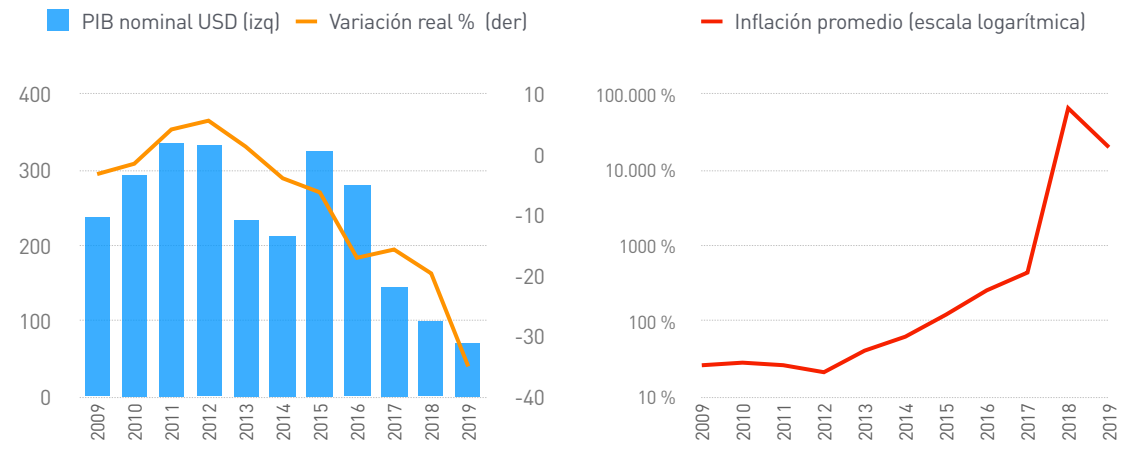
3.2.2 Venezuela

Entorno macroeconómico

A falta de estadísticas oficiales, de acuerdo con las estimaciones del FMI la economía venezolana se contrajo un -35,0% en términos reales (frente al -19,6% del año anterior), acumulando el sexto año consecutivo de caída de la actividad económica (véase la Gráfica 3.2.2-a). La persistente merma de la producción petrolera con su consecuente escasez de dólares, el entorno hiperinflacionario por la monetización del déficit que imposibilita la estabilidad del tipo de cambio, y la creciente escasez de insumos, continúan profundizando el deterioro económico del país. A esta delicada situación, se suman las limitaciones que presenta el sector exterior dada su exclusión de los mercados financieros internacionales tras el default, las sanciones impuestas por el gobierno de Estados Unidos y su cada vez más comprometida capacidad exportadora cuyos desafíos aumentan con la caída de la demanda mundial de crudo debido a los efectos de la pandemia del Covid-19 y los consecuentes recortes de Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para estabilizar los precios del petróleo.

Con el objetivo de luchar contra el proceso hiperinflacionario, a lo largo de 2019 se instrumentaron una serie de mecanismos para dotar de mayor liquidez a los mercados, como la habilitación de mesas de cambio de las instituciones bancarias, la indización crediticia de las tasas a la cotización de la divisa o incremento del encaje bancario. Sin embargo, la confianza en la divisa continúa cayendo en detrimento del dólar en las transacciones nacionales. En este contexto, en sus últimas estimaciones del mes de abril de 2020, el FMI revisó a la baja su estimación de caída del PIB de Venezuela para este año de -10,0% (pre Covid-19) a -15,0%.

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)

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2019, las primas del mercado asegurador venezolano tuvieron un crecimiento nominal del 22.077%, hasta situarse en 5.778,2 millardos de bolívares soberanos; sin embargo, al descontar el efecto de la inflación, se observa un decrecimiento real del -88,9%. Los seguros de No Vida, que significan el 99% de las primas, continuaron su ritmo de caída, mostrando un descenso en términos reales del -88,8% (-92,5% el año anterior). Por su parte, los seguros de Vida tuvieron una caída real del -94,9% frente al -92,2% de 2018 (véanse la Tabla 3.2.2, y la Gráfica 3.2.2-b). De esta forma, la contribución del decrecimiento del sector asegurador en Venezuela provino, casi en su totalidad, del segmento de los seguros de No Vida (véase la Gráfica 3.2.2-c).

Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador venezolano para el período 2009-2018 (último dato disponible) se ilustra en la Gráfica 3.2.2-d. Los activos totales del sector se ubicaron en 609,7 millardos de bolívares soberanos, mientras que el patrimonio neto se situó en

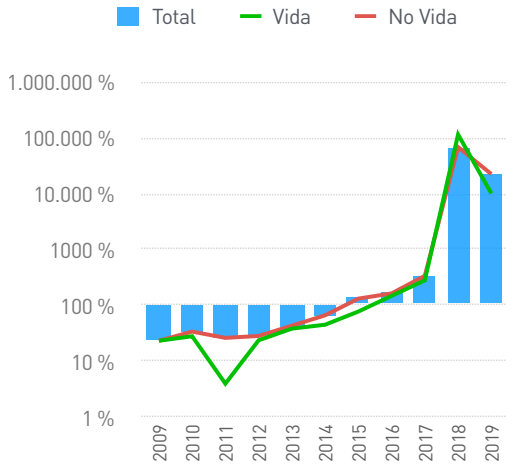
Tabla 3.2.2
Venezuela: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millardos de bolívares soberanos	Millones de USD[2]	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**5.778,2**	**369,0**	**22.077**	**10,9**
Vida	44,4	2,8	10.068	-49,2
No Vida	5.733,8	366,1	22.282	11,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

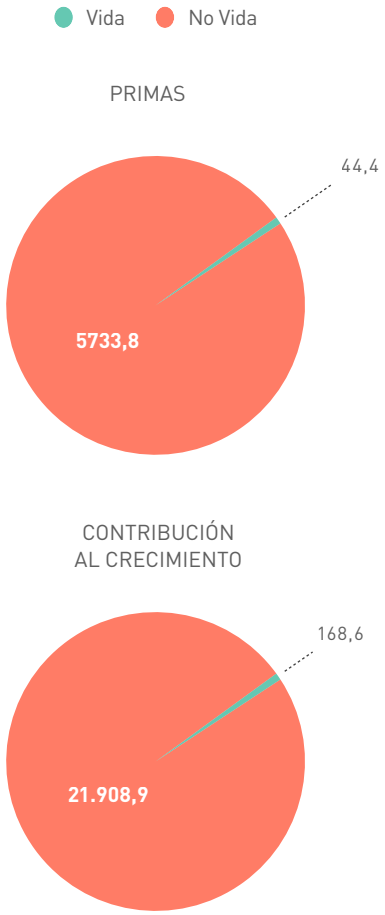
1/ Primas netas cobradas. Seguro directo. Las cifras correspondientes a los ramos de Vida y de No Vida, son estimaciones.
2/ El tipo de cambio VEF/USD ha sido interpolado con base en las últimas subastas DICOM disponibles.

Gráfica 3.2.2-b
Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(tasas de crecimiento nominal anual, %, escala logarítmica)



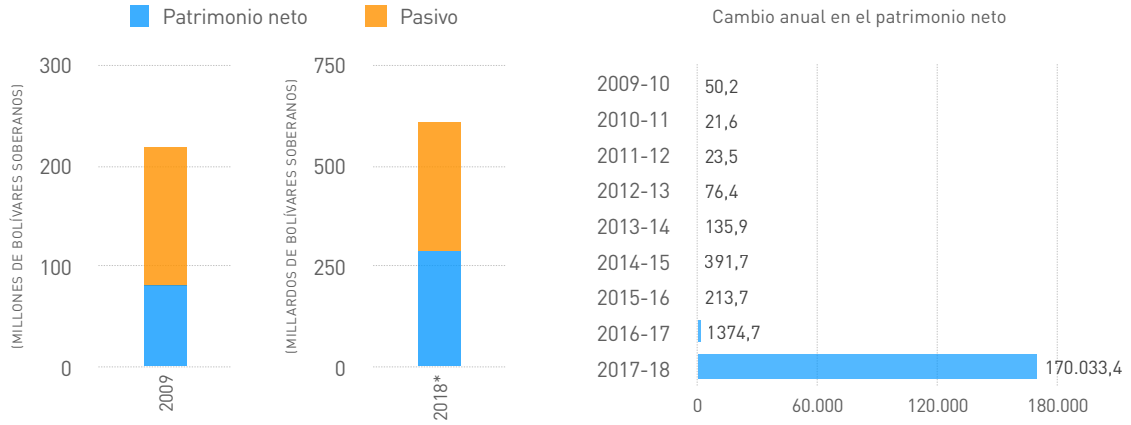
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-c
Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2019
(primas, millardos de bolívares soberanos; puntos porcentuales, pp)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-d
Venezuela: 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 la Actividad Aseguradora)
* Último dato disponible

292,7 millardos de bolívares soberanos, con un cambio positivo del 170.033% respecto a 2018; efecto cuantitativo determinado por la hiperinflación en la economía.

Respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador venezolano (medidos sobre los activos totales) se situaron en niveles en torno al 36% en el período 2008 a 2013, incrementándose con posterioridad hasta alcanzar un 48% sobre el total del activo en el año 2018. En este sentido, es de destacar que gran parte de los fondos propios computados corresponden a plusvalías no realizadas en inversiones inmobiliarias y otros instrumentos financieros, relacionadas con el proceso de hiperinflación que está viviendo esa economía.

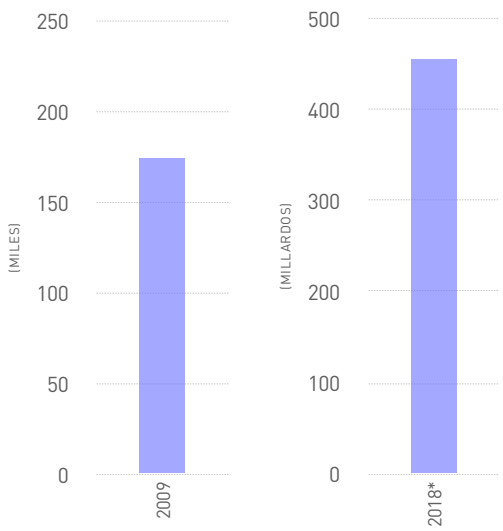
Inversiones

La Gráfica 3.2.2-e presenta, a efectos informativos, la última situación disponible sobre las inversiones en el mercado asegurador venezolano en 2009 y 2018 (último dato disponible). En este último año, las inversiones alcanzaron 453,8 millardos de bolívares soberanos. Cabe señalar que, ante la falta de información disponible, no ha sido posible realizar un análisis con un mayor nivel de desagregación de la composición de la cartera sectorial de la industria aseguradora de Venezuela.

Provisiones técnicas

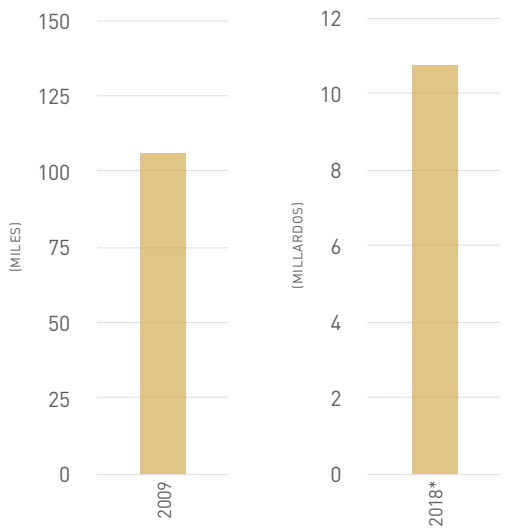
Por otra parte, también para efectos informativos, el volumen y evolución de las provisiones técnicas, netas de reaseguro, del sector asegurador venezolano para el período que va de 2009 a 2018 (último dato disponible),

Gráfica 3.2.2-e
Venezuela: inversiones del mercado asegurador
(bolívares soberanos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
*Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-f
Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador
(bolívares soberanos)

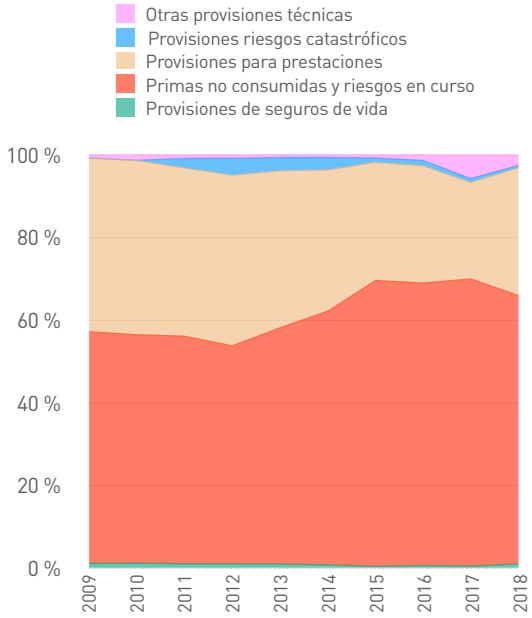


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
*Último dato disponible

se presenta en las Gráficas 3.2.2-f, 3.2.2-g y 3.2.2-h En 2018, las provisiones técnicas se situaron en 10,7 millardos de bolívares soberanos. De ese total, apenas el 1,1% del total correspondió a las provisiones de los seguros de Vida, el 64,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 30,9% a la provisión para prestaciones, el 0,5% a la provisión para riesgos catastróficos y el 2,6% restante a otras provisiones técnicas.

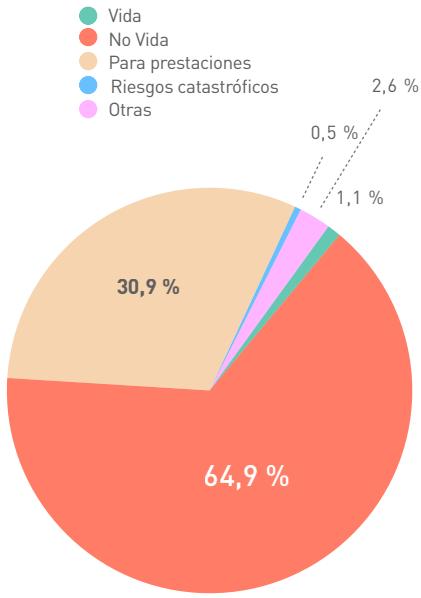
A lo largo del período 2009-2018, destaca el reducido peso relativo de la provisión de los seguros de Vida, que pasa de representar el 1,2% de las provisiones totales en 2009 al 1,1% en 2018, siendo el 1% el promedio de la última década. Asimismo, a lo largo del período analizado, se aprecia un incremento gradual en el peso de la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso, pasando de representar el 56,0% de las provisiones totales en 2009 al 64,9% en 2018. Por otro lado, la provisión de prestaciones cae desde valores en torno al 40% en el período 2009-2012, al 30,9% en 2018.

Gráfica 3.2.2-g
Venezuela: estructura de las provisiones técnicas
(%)



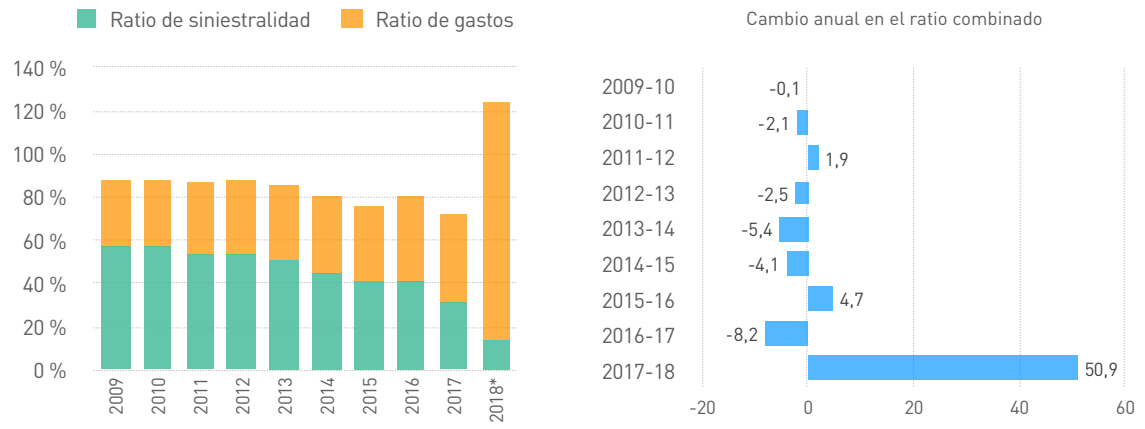
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
* Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-h
Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2018*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
*Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-i
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)
* Último dato disponible

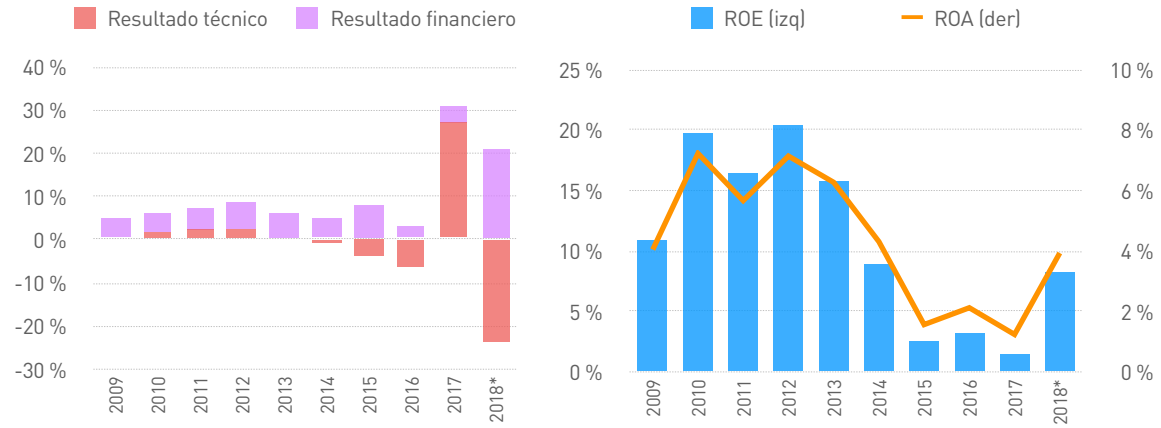
Desempeño técnico

Considerando la más reciente información disponible (2018), el resultado técnico del sector asegurador venezolano fue negativo, con un ratio combinado que se situó en el 123,5%, lo que supone un empeoramiento de 50,9 pp respecto al dato de 2017. A pesar de un descenso de la siniestralidad de 16,6 pp, el desempeño se ve fuertemente condicionado por el ratio de gastos, el cual aumentó 67,5 pp, lo que llevó a un empeoramiento del ratio combinado (véase la Gráfica 3.2.2-i).

Resultados y rentabilidad

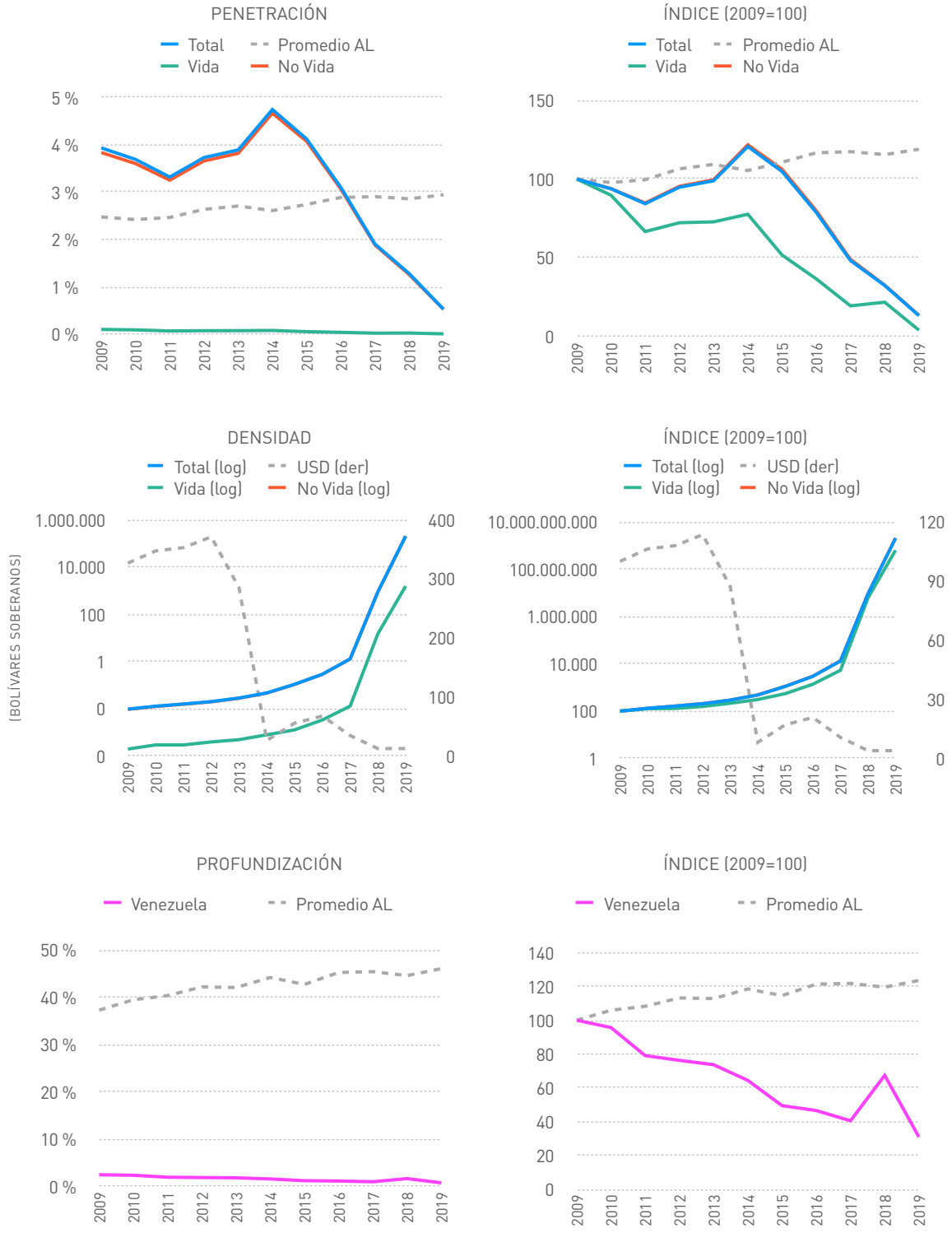
El resultado consolidado del ejercicio 2018 para el sector asegurador en Venezuela, fue de 23.963 millones de bolívares soberanos (341,6 millones de USD). Por otra parte, y debido a que no se dispone de datos de 2019 del balance, no se han podido analizar los indicadores de rentabilidad para ese año. No obstante, como se desprende del análisis de la Gráfica 3.2.2-j, entre 2008 y 2018 se presenta una clara tendencia a la caída de la rentabilidad de la industria de seguros en Venezuela iniciada a

Gráfica 3.2.2-j
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)
* Último dato disponible

Gráfica 3.2.2-k
Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, bolívares soberanos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

partir de 2012, llegando en 2017 al nivel más bajo de la década, y repuntando ligeramente en 2018 con un retorno sobre patrimonio neto (ROE) del 8,2% y un retorno sobre activos (ROA) del 3,9%.

Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.2-k, se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador venezolano a lo largo de 2009-2019. El índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 0,5%, 0,8 pp por debajo del dato de 2018. Como se consignó en nuestro reporte de 2018, luego de un período de retracción entre 2009 y 2011, el indicador había mostrado una tendencia creciente hasta 2014, para comenzar a partir de ese año una reducción acelerada.

Por otra parte, la densidad del seguro en Venezuela (primas per cápita) se ubicó en 202.630,6 bolívares soberanos (12,9 USD), 22.366% más respecto al valor observado en 2018 (901,9 bolívares soberanos), comportamiento también influenciado por la tendencia hiperinflacionaria del nivel general de precios en la economía. De esa forma, la densidad se comporta de manera claramente decreciente cuando el índice se calcula en dólares para eliminar el referido efecto.

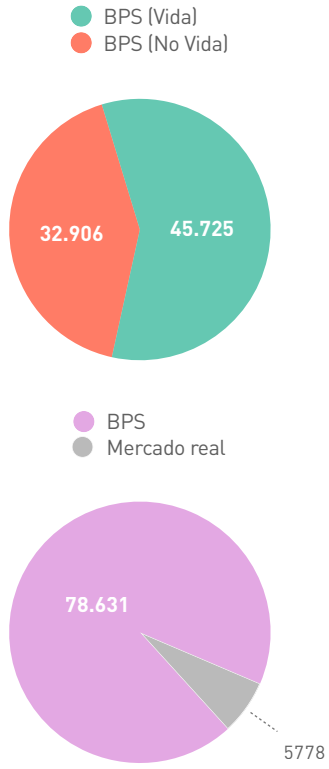
En lo que toca al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2019 se situó en apenas 0,8%, 1,7 pp por debajo del valor observado en 2009 y siendo el registro más bajo para todos los países de la región en el período analizado. Por ello, la tendencia de la profundización del mercado asegurador venezolano es claramente divergente respecto del desempeño promedio de los mercados aseguradores en la región de Latinoamérica al haber prácticamente desaparecido el segmento de los seguros de Vida.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

En la Gráfica 3.2.2-l se ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Venezuela en 2019. La BPS en 2019 se situó en 84.380 millardos de bolívares soberanos, representando 14,6 veces el mercado asegurador venezolano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS confirma el predominio en la contribución de los seguros de Vida en su explicación. Así, al cierre de 2019, el 54,2% de la BPS correspondió a dicho segmento del mercado, frente al 45,8% de los seguros No Vida. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Venezuela al cierre de 2019 (estimado como la suma del mercado real de seguros en el país y la BPS), se ubicaría en 90.158 millardos de bolívares soberanos, lo que representa 15,6 veces el mercado asegurador total en ese año.

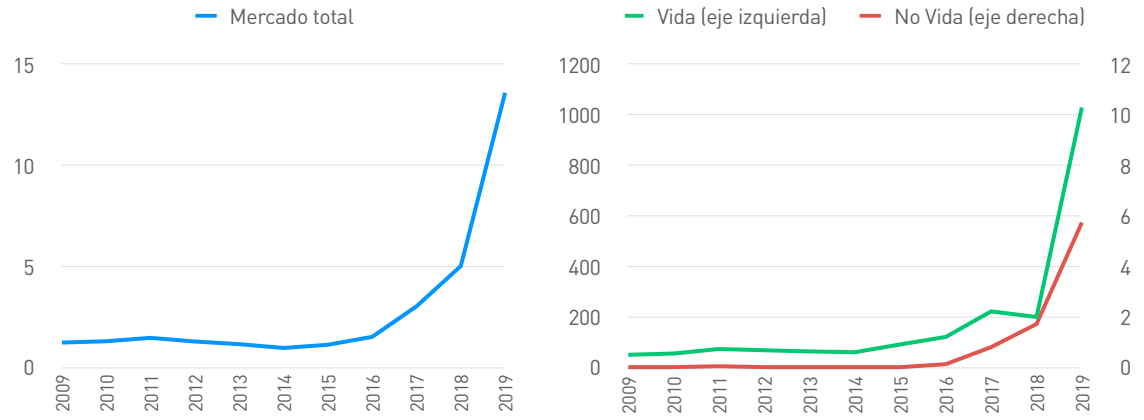
Asimismo, la Gráfica 3.2.2-m presenta la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Venezuela. De dicho análisis se desprende que la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado presenta una tendencia creciente desde 2009 hasta 2019, pasando de 1,4 a 14,6 veces el mercado relativo; situación similar a la que

Gráfica 3.2.2-l
Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2019
(millardos de bolívares soberanos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-m
Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

resulta de analizar la tendencia de los segmentos de Vida y de No Vida.

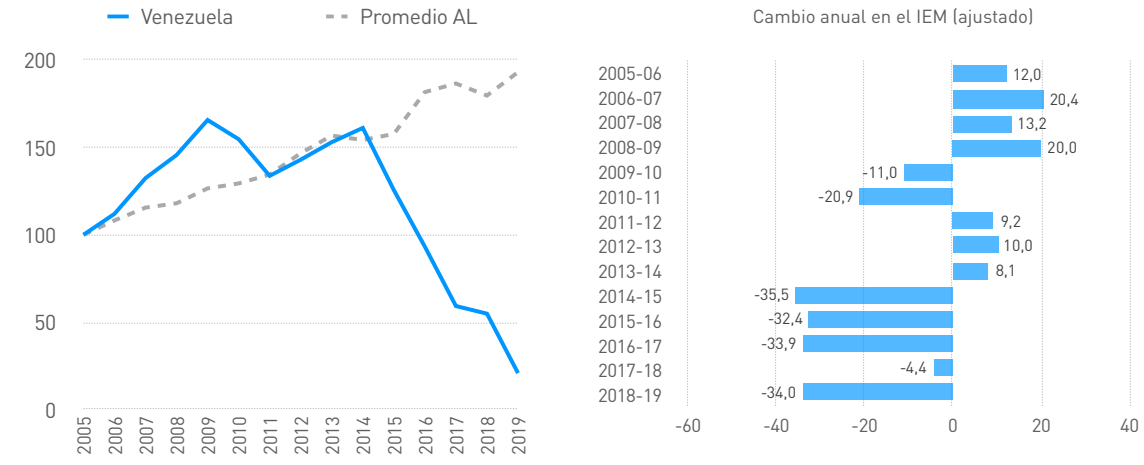
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

El deterioro en el desarrollo del mercado asegurador venezolano se confirma al revisar la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) que se muestra en la Gráfica 3.2.2-n. Como se desprende de esta información, el indicador había mostrado una tendencia en línea a la media de América Latina hasta 2014, momento a partir del cual presenta un claro y acelerado proceso de deterioro.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

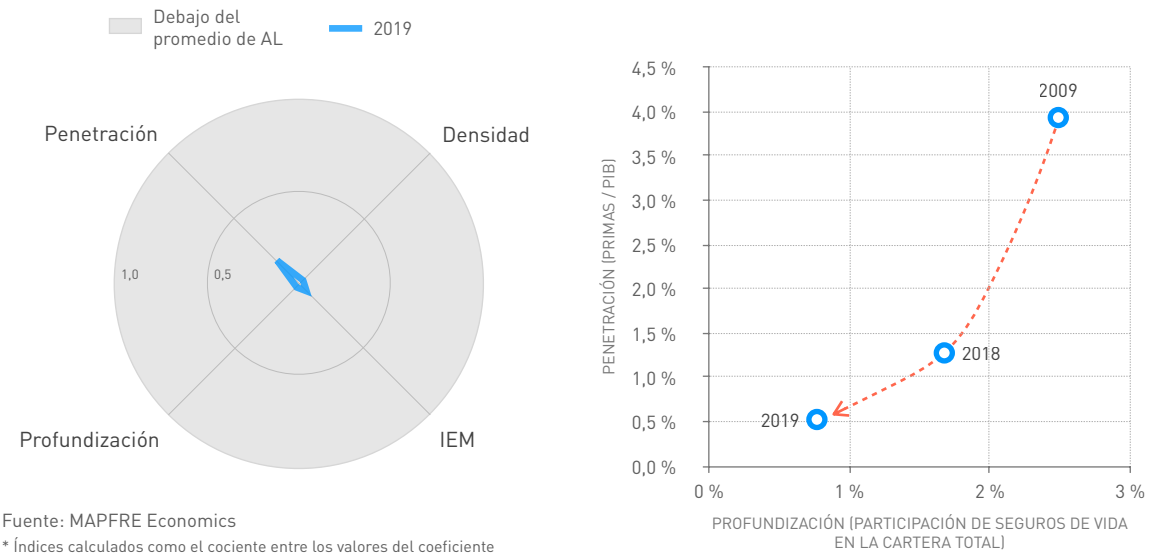
Finalmente, en la Gráfica 3.2.2-o se ilustra la situación del mercado asegurador de Venezuela en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados. Como se había señalado en versiones previas de este informe, esta presentación pone en evidencia 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. De igual forma, el

Gráfica 3.2.2-n
Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.2-o
Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



Fuente: MAPFRE Economics

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

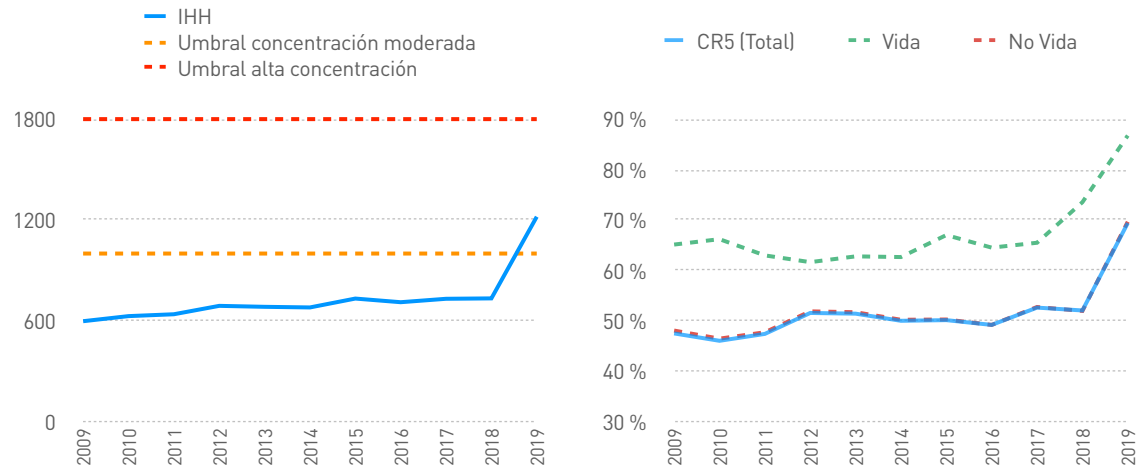
análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.2-o confirma que, a lo largo del período 2009-2019, la industria aseguradora de ese país ha evidenciado un desarrollo desequilibrado, con deterioros tanto en los niveles de penetración como en los de profundización.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

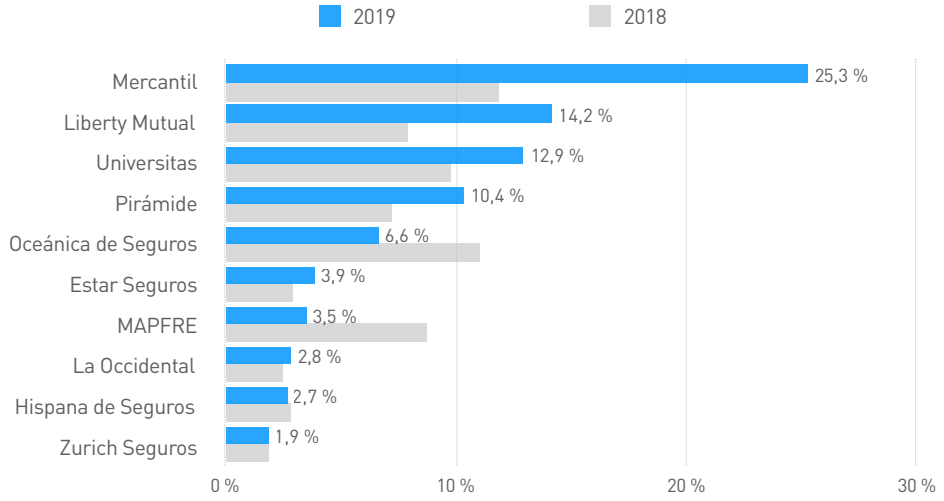
En 2019, operaban en Venezuela 48 compañías aseguradoras, 3 más que las registradas el año previo. En general, la concentración del mercado había sido baja y se ha mantenido estable a

Gráfica 3.2.2-p
Venezuela: concentración del sector asegurador (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

Gráfica 3.2.2-q
Venezuela: ranking total
(cuotas de mercado, %)

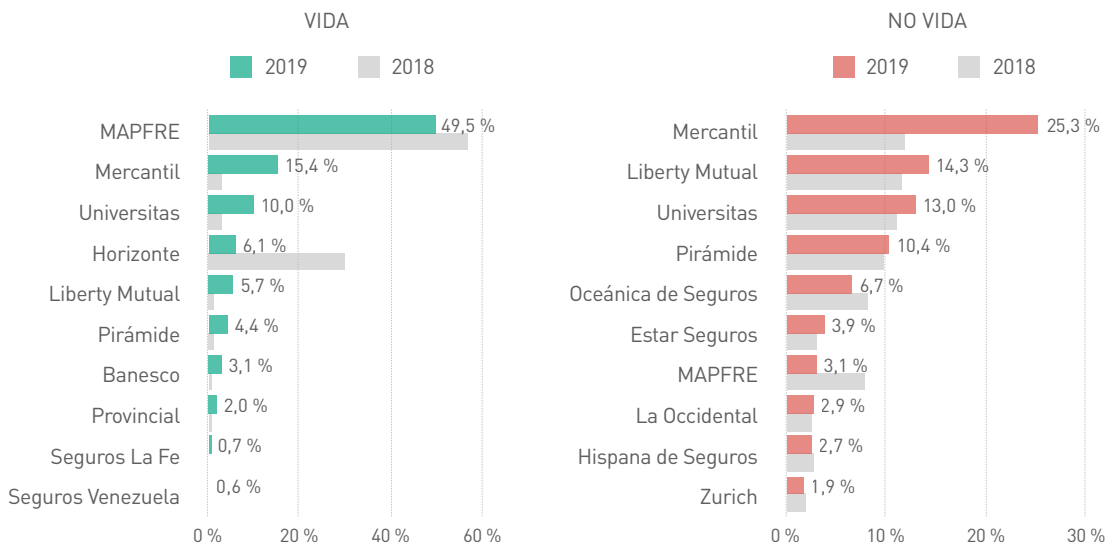


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)

lo largo del período 2009-2018, no obstante, esta tendencia se revirtió negativamente en 2019 (véase la Gráfica 3.2.2-p). En este último año, el índice Herfindahl aumentó bruscamente hasta situarse en 1.219 puntos, rebasando el umbral hacia una concentración moderada, en tanto que el índice CR5 total se ubicó en el 69,4%, lo que significó 17,3 pp más que en 2018 (13,2 pp más en el caso del segmento de Vida, y 17,7 pp más en el de No Vida).

Por lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores en 2019 (que se presenta en la Gráfica 3.2.2-q), se encontraba liderado por Mercantil, con una cuota de mercado del 25,3% (13,4 pp más que en 2018), seguido de Liberty

Gráfica 3.2.2-r
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.

Mutual (14,2%), Universitas (12,9%), Pirámide (10,4%), Oceánica (6,6%), Estar Seguros (3,9%) y MAPFRE (3,5%). En la parte baja del ranking se ubican Occidental (con una cuota del 2,8%), Hispania de Seguros (2,7%) y Zurich (1,9%).

Rankings No Vida y Vida

Por último, el ranking No Vida de 2019 continuaba liderado en 2019 por Mercantil, con una cuota de mercado del 25,3%, seguida por Liberty Mutual (14,3%) y Universitas (13,0%). En el caso del ranking del segmento de los seguros de Vida, el primer puesto lo ocupó MAPFRE, con una cuota del 49,5%, seguida por Mercantil (15,4%) y Universitas (10,0%) que se situaron en la segunda y tercera posiciones, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.2-r).

Aspectos regulatorios relevantes

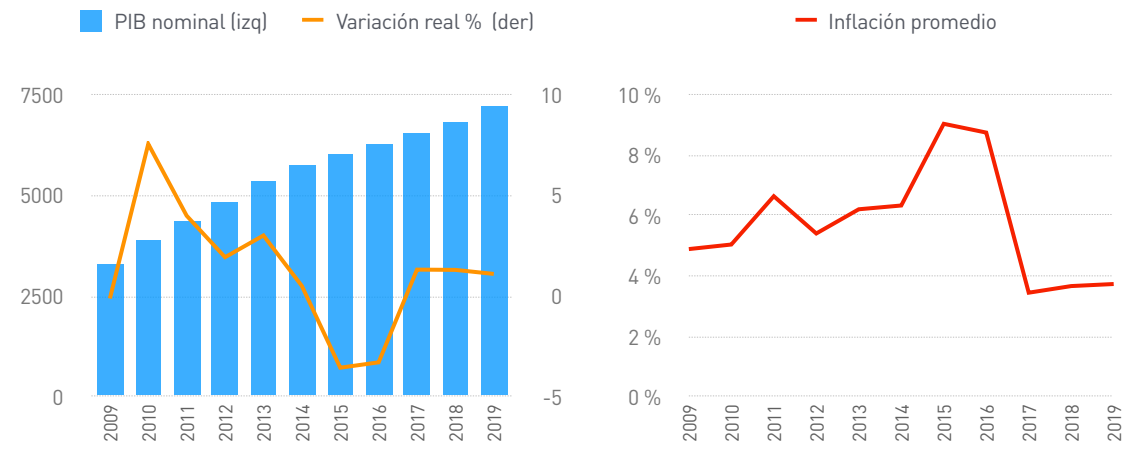
Con relación a los principales ajustes regulatorios en el mercado asegurador venezolano, destacan dos aspectos. En primer término, la Providencia Administrativa Nº AA-DL-2-3, que establece los plazos de presentación de los estados financieros mensuales que deben remitirse dentro de los 5 días continuos de cada mes y, en segundo lugar, la modificación a la Providencia Administrativa Nº FSAA-002684 que establece la contribución especial que deben aportar los sujetos regulados a la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, organismo supervisor del mercado en ese país.

3.2.3 Brasil

Entorno macroeconómico

En 2019, la economía brasileña experimentó una ligera desaceleración, con un crecimiento real estimado del PIB en torno al 1,1%, frente al 1,3% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.3-a). La demanda doméstica fue la que se mostró más dinámica, siendo el consumo privado su principal contribuidor. Las bajadas de tipos de interés, aplicadas en el segundo semestre del año, contribuyeron a la expansión del crédito personal, lo que favoreció la recuperación del consumo de las familias. Las exportaciones, sin embargo, sufrieron un retroceso respecto del año previo mientras que las importaciones crecieron, lo que supuso un empeoramiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que se situó en el 2,7% del PIB al cierre de 2019 (ampliamente financiado por la inversión extranjera directa), frente al 2,2% de 2018. Por sectores, la construcción fue el que tuvo un mejor comportamiento, a diferencia del año anterior. Por su parte, el sector agropecuario, la minería y la industria manufacturera también experimentaron crecimientos positivos. La tasa de desempleo

Gráfica 3.2.3-a
Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de reales; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

promedio se situó en el 11,9% en 2019, frente al 12,3% de 2018.

Con la entrada en funciones del nuevo gobierno en Brasil en enero de 2019, se pusieron en marcha diversas medidas de política económica, incluyendo la aprobación de una importante reforma de las pensiones, reformas fiscales, reducción de las regulaciones con el fin de eliminar posibles restricciones a la actividad productiva, privatización de empresas estatales y restricciones en el gasto público, con el propósito de disminuir el déficit fiscal primario, principal vulnerabilidad de la economía brasileña y uno de los principales factores que mantiene su calificación crediticia por debajo del grado de inversión. En este sentido, las medidas tuvieron su efecto dado que el déficit fiscal se situó en el 5,9% del PIB, con una notable mejoría respecto al año previo, en el que alcanzó el 7,1%. De esta forma, la deuda pública bruta, al cierre de 2019, representaba el 75,8% del PIB brasileño (frente al 76,5% de 2018).

La tasa de inflación promedio en 2019, por su parte, se situó en el 3,7%, similar a la del año previo, y por debajo del objetivo del banco central que es del 4,5%. En este contexto, las decisiones de política monetaria acompañaron la senda de baja presión inflacionista, ubicando el tipo de intervención en el 4,5% al cierre de año (frente al 6,5% del año anterior). Asimismo, se produjo una depreciación del real y, en noviembre de 2019, la moneda brasileña alcanzó su menor valor nominal desde su creación en 1994, de 4,23 reales por dólar, con una caída media en 2019 en torno al -7,5%. Además, la actual crisis económica a consecuencia de las medidas de confinamiento y distanciamiento social puestas en práctica para lidiar con la pandemia del Covid-19, ha motivado mayores depreciaciones en 2020.

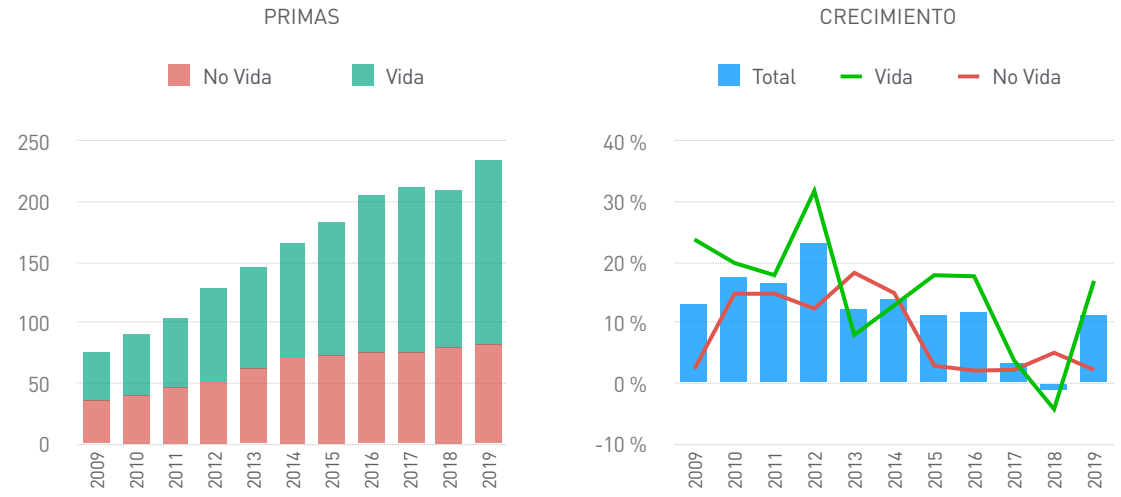
A partir del desempeño reciente de la economía, y considerando los efectos derivados de la pandemia, MAPFRE Economics ha revisado su pronóstico de crecimiento del PIB brasileño para el año 2020, con una contracción que podría situarse en un rango entre el -8,9% y el -9,8%, en tanto que el FMI y CEPAL estiman que dicha contracción se situaría en el -9,1% y el -9,2%, respectivamente.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador brasileño tuvo un crecimiento nominal del 11,4% y real del 7,4% en 2019, hasta alcanzar los 234.218 millones de reales (59.361 millones

Gráfica 3.2.3-b
Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de reales; tasas de crecimiento nominal anual, %)



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

Tabla 3.2.3-a
Brasil: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**234.218**	**59.361**	**11,4**	**7,4**
Vida	**152.049**	**38.536**	**17,0**	**12,8**
Vida individual y colectivo	37.282	9.449	15,3	11,1
VGBL[2]	114.767	29.087	17,5	13,3
No Vida	**82.169**	**20.825**	**2,3**	**-1,4**
Automóviles	38.092	9.654	-5,9	-9,3
Otros ramos	15.046	3.813	13,5	9,5
Accidentes	5.995	1.520	7,0	3,2
Incendio	6.251	1.584	6,3	2,5
Transportes	3.831	971	7,7	3,8
Crédito y Caución	4.493	1.139	5,5	1,7
Agrarios	4.139	1.049	16,6	12,4
Responsabilidad Civil	2.161	548	22,8	18,4
Transporte Cascos	816	207	15,1	10,9
Riesgos especiales[3]	677	172	-5,0	-8,4
Decesos	667	169	14,2	10,1

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

de USD). Después de la caída en primas experimentada por los seguros de Vida en 2018, en este ejercicio se ha producido una fuerte recuperación en la venta de productos VGBL (*Vida gerador de benefício livre*), convirtiéndose el segmento de Vida en el motor de crecimiento del mercado asegurador brasileño en 2019. Además, la reforma de las pensiones y una mayor concienciación de los brasileños para complementar su pensión de jubilación, pueden haber influido en este comportamiento.

En total, las primas del ramo de Vida ascendieron a 152.049 millones de reales (38.536 millones de USD), con un incremento nominal del 17,0% respecto a 2018 y real del 12,8% (véase la Tabla 3.2.3-a y la Gráfica 3.2.3-b).

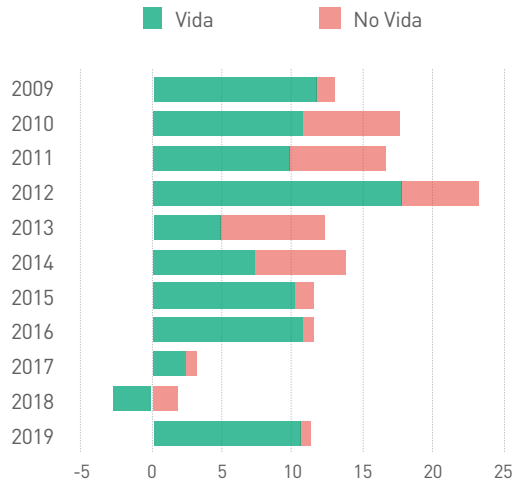
El segmento de No Vida tuvo también un desempeño positivo en términos nominales en 2019, con un aumento en el volumen de primas del 2,3%, hasta los 82.169 millones de reales, lo

Tabla 3.2.3-b
Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2019

Ramo	Millones de reales	Millones de USD	Crecimiento 2018-2019 (%)
Seguros	234.218	59.361	11,4
Previsión Privada	13.936	3.532	1,9
Seguro de Salud	45.791	11.605	7,2
Capitalización	23.879	6.052	13,4
Total	**317.825**	**80.550**	**10,4**

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados la y la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS)

Gráfica 3.2.3-c
Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	13,0	11,7	1,2
2010	17,6	10,8	6,8
2011	16,6	9,9	6,7
2012	23,2	17,7	5,5
2013	12,2	4,8	7,4
2014	13,8	7,4	6,4
2015	11,5	10,2	1,3
2016	11,6	10,7	0,9
2017	3,2	2,4	0,8
2018	-0,9	-2,7	1,8
2019	11,4	10,5	0,9

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

que supuso, sin embargo, un decrecimiento del -1,4% al descontar el efecto de la inflación. La explicación a este comportamiento hay que buscarla en el descenso de las primas del ramo de Automóviles, un -5,9% en términos nominales (-9,3% real), en el que ha influido una caída del -56% en las primas del Seguro para Daños Personales causados por Vehículos Automotores de vía Terrestre (DPVAT). De esta forma, la aportación del ramo de Vida al crecimiento del 11,4% del sector en 2019 fue de 10,5 pp, mientras que los ramos No Vida contribuyeron con 0,9 pp (véase la Gráfica 3.2.3-c).

Si además del volumen de primas de seguros se tienen en cuenta las contribuciones de Previsión Privada recibidas por las aseguradoras, las primas de seguros de Salud (bajo control de la Agencia Nacional de Saude Suplementar, ANS), así como las primas de Capitalización, los ingresos totales en el año 2019 ascendieron a 317.825 millones de reales (80.550 millones de USD), con un incremento nominal del 10,4% respecto del año anterior (véase la Tabla 3.2.3-b).

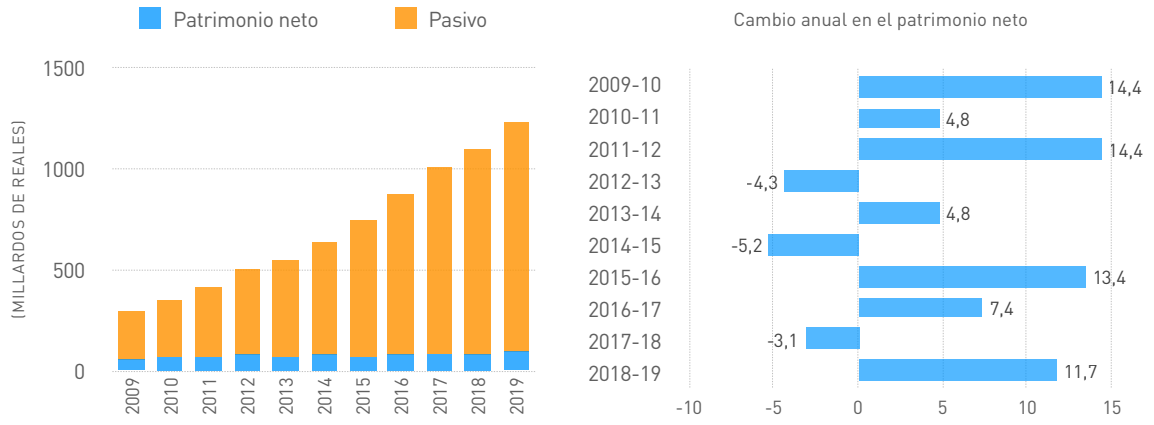
Balance y fondos propios

En la Gráfica 3.2.3-d, se presenta la evolución del tamaño del balance agregado para el conjunto de las entidades aseguradoras operando en Brasil en el período 2009-2019. Los activos totales se ubicaron en 1.233 millardos de reales (306.075 millones de USD), en tanto que el patrimonio neto alcanzó los 94.452 millones de reales (23.435 millones de USD), con un aumento del 11,7% respecto del valor que habían tenido en 2018. Asimismo, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador brasileño, medidos sobre los activos totales, presentan una tendencia decreciente a partir del año 2009, pasando de valores relativos en torno al 19% a representar el 7,7% sobre el total del activo en el año 2019.

Inversiones

La evolución y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora brasileña a lo largo del período 2009-2019, se presenta en las Gráficas 3.2.3-e, 3.2.3-f y 3.2.3-g. Como se desprende de esta información, en 2019 las inversiones alcanzaron 1.113 millardos de reales brasileños (276.228 millones de USD), concentrándose en fondos de inversión (88,4%) y, en una proporción significativamente menor, en instrumentos de deuda (8,5%), renta variable (2,7%), tesorería (0,3%) y otras inversiones financieras (0,1%). Del análisis de la cartera agregada del sector asegurador de Brasil cabe destacar el alto porcentaje de inversiones gestionadas a través de fondos de inversión, la cual aumenta tanto en valores absolutos como

Gráfica 3.2.3-d
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)

en valores relativos respecto al resto de inversiones a lo largo del período analizado pasando de 77,6% en 2009 al 88,4% en 2019.

Finalmente, la Tabla 3.2.3-c muestra la evolución de la estructura de las inversiones, pero considerando en este caso los activos subyacentes gestionados a través de fondos de inversión, los cuales se concentran también básicamente en instrumentos de renta fija, los cuales suponen el 94,2% de las inversiones en 2019. Cabe señalar que el incremento en el porcentaje de inversiones en valores de renta variable, que supusieron el 5,3% de las inversiones totales, 1,2 pp por encima del año anterior.

Provisiones técnicas

Por otra parte, las Gráficas 3.2.3-h, 3.2.3-i y 3.2.3-j muestran la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador brasileño a lo largo de 2009-2019 y, de manera puntual, en 2019. En este último año, las provisiones técnicas se situaron en 1.087 millardos de reales brasileños (269.710 millones de USD), representando el negocio de Vida en torno al 92,7% de las provisiones totales, si se considera en el cálculo del porcentaje las provisiones del denominado negocio de previsión.

Es importante destacar que, aunque el seguro VGBL (*Vida gerador de benefício livre*) está contabilizado como un producto de seguro por razones regulatorias y fiscales, su naturaleza es similar a la de un producto de previsión. Considerando lo anterior, si se clasifican las provisiones de este producto junto con las de otros productos previsionales, se observa que a lo largo del período 2009-2019 dichas provisiones han ido en aumento, pasando de representar el 81,5% del total en 2009 al 88,2% en 2019.

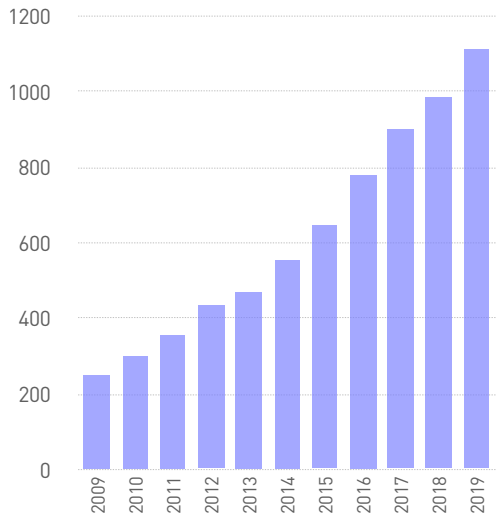
Desempeño técnico

La Gráfica 3.2.3-k presenta la información relativa al ratio combinado total del sector asegurador brasileño. Conforme a dicha información, el indicador mostró una mejora de 0,2 pp en 2019 respecto al año previo (91,6% frente a 91,8% en 2018). Lo anterior, se debe a una mejora del ratio de gastos en 1,4 pp, que se situó en el 51,5%, y a un aumento del ratio de siniestralidad en 1,6 pp, hasta situarse en 40,0%.

Resultados y rentabilidad

El buen desempeño técnico del mercado asegurador brasileño, junto con una aportación también positiva de las inversiones, dio lugar a un resultado neto de las aseguradoras operando en ese mercado de 23.266 millones de reales (5.897 millones de USD) en 2019, lo que supone un aumento del 23,6% respecto al ejercicio anterior (véase la Gráfica 3.2.3-l).

Gráfica 3.2.3-e
Brasil: inversiones del mercado asegurador
(millardos de reales)



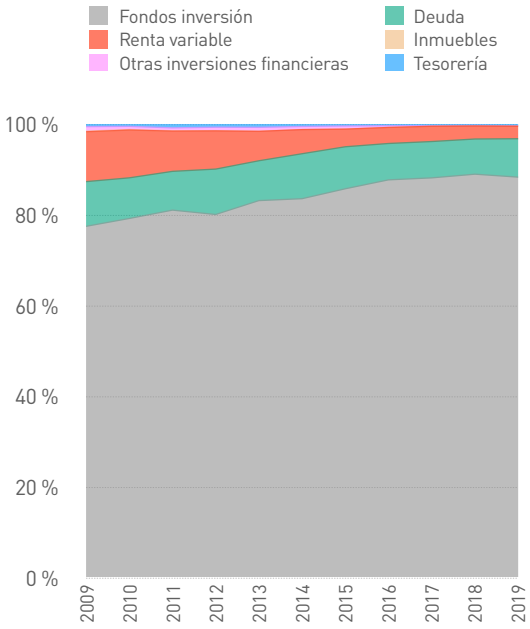
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

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
2009	86,3 %	12,3 %	0,6 %	0,8 %
2010	86,9 %	11,6 %	0,5 %	1,0 %
2011	89,2 %	9,4 %	0,4 %	1,0 %
2012	89,4 %	9,4 %	0,4 %	0,9 %
2013	91,3 %	7,1 %	0,4 %	1,1 %
2014	93,3 %	5,5 %	0,4 %	0,9 %
2015	94,7 %	4,0 %	0,3 %	1,0 %
2016	95,1 %	4,3 %	0,2 %	0,4 %
2017	95,2 %	4,3 %	0,2 %	0,3 %
2018	95,4 %	4,1 %	0,2 %	0,3 %
2019	94,2 %	5,3 %	0,1 %	0,4 %

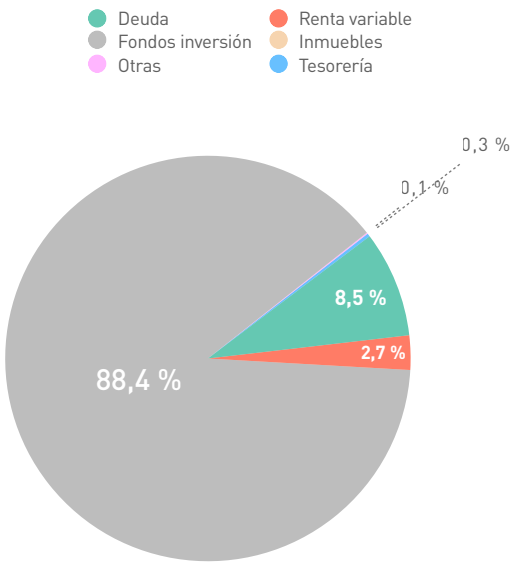
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-f
Brasil: estructura de las inversiones
(%)



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

Gráfica 3.2.3-g
Brasil: estructura de las inversiones, 2019
(%)



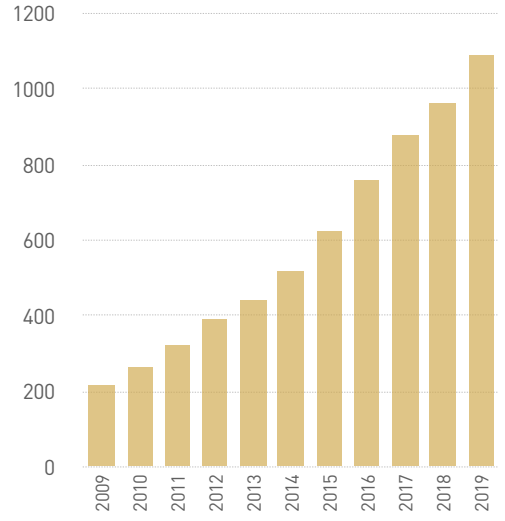
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Así, los indicadores de rentabilidad del sector asegurador en Brasil mostraron una mejora en 2019. Por una parte, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 24,6% frente al 22,3% de 2018, en tanto que el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 1,9% en 2019, ratio superior en 0,2 pp al registrado el año anterior.

Penetración, densidad y profundización del seguro

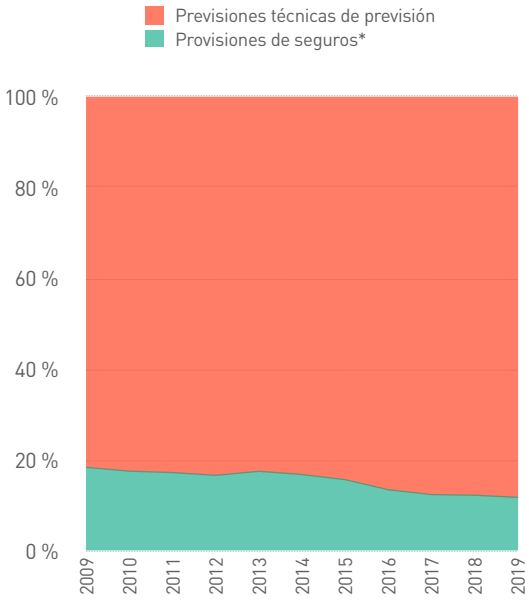
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador brasileño durante el período 2009-2019 se presentan en la Gráfica 3.2.3-m. Como se desprende de esta información, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 3,3%, 0,2 pp por encima del registrado en 2018 y un punto porcentual superior al de 2009, gracias al buen desempeño de los seguros de Vida. En una perspectiva de medio plazo, el índice de penetración en el mercado brasileño (considerando solo las primas derivadas de la actividad aseguradora) estuvo marcado por una clara tendencia creciente entre 2009 y 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado

Gráfica 3.2.3-h
Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de reales)



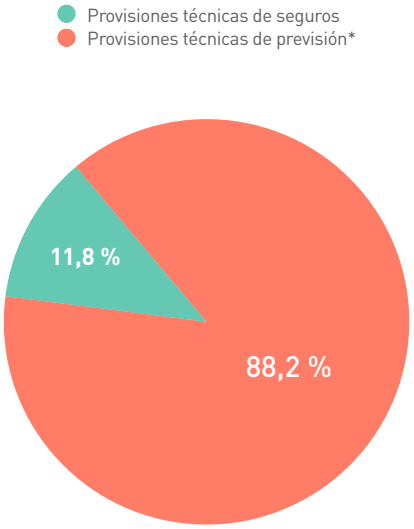
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-i
Brasil: estructura de las provisiones técnicas
(%)



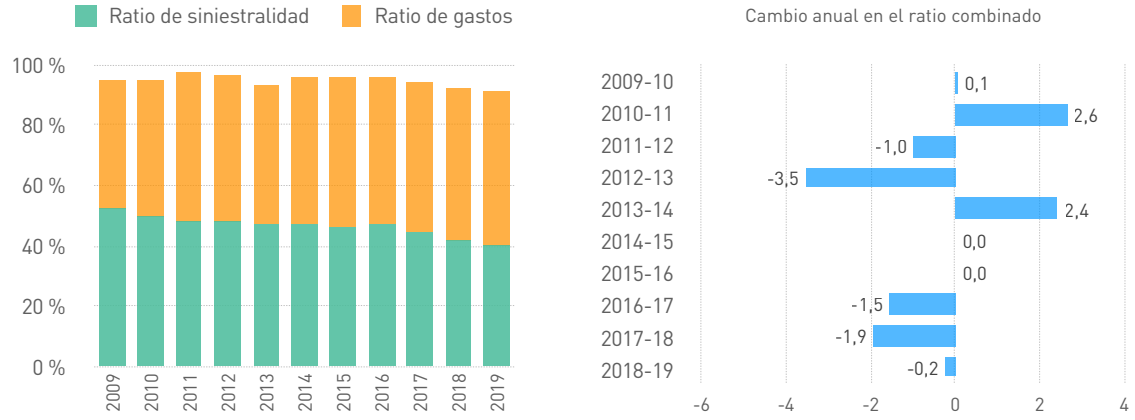
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)
* Sin VGBL

Gráfica 3.2.3-j
Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)
*Sin VGBL

Gráfica 3.2.3-k
Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



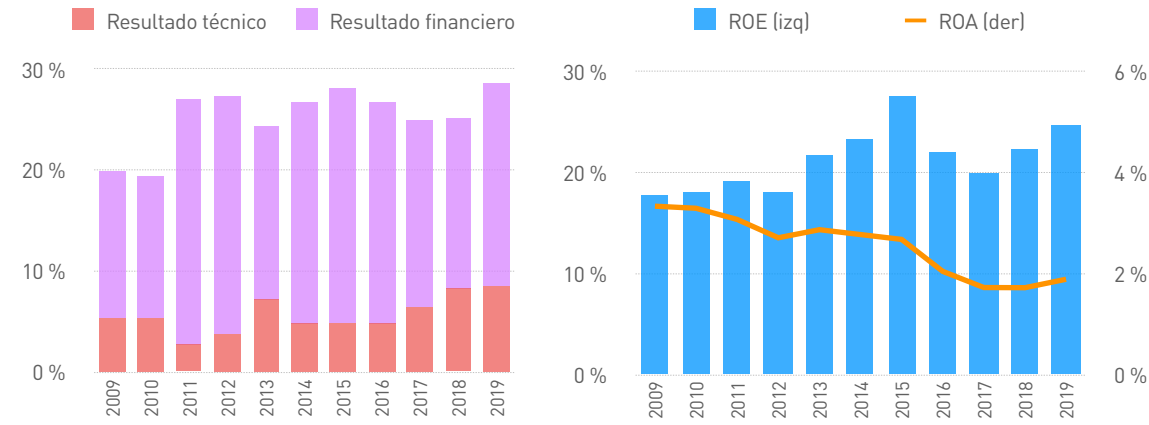
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

asegurador latinoamericano en su conjunto. Sin embargo, en los dos años siguientes el indicador disminuyó, volviendo a crecer en 2019.

Por otra parte, el nivel de densidad del seguro (primas per cápita) se ubicó en 1.110 reales (281 USD), un 10,5% más que el valor observado en 2018 (1.004 reales). Como en el caso de la penetración, la densidad, medida en moneda local muestra una tendencia creciente a lo largo de la década, con una ligera ralentización en 2016-2018.

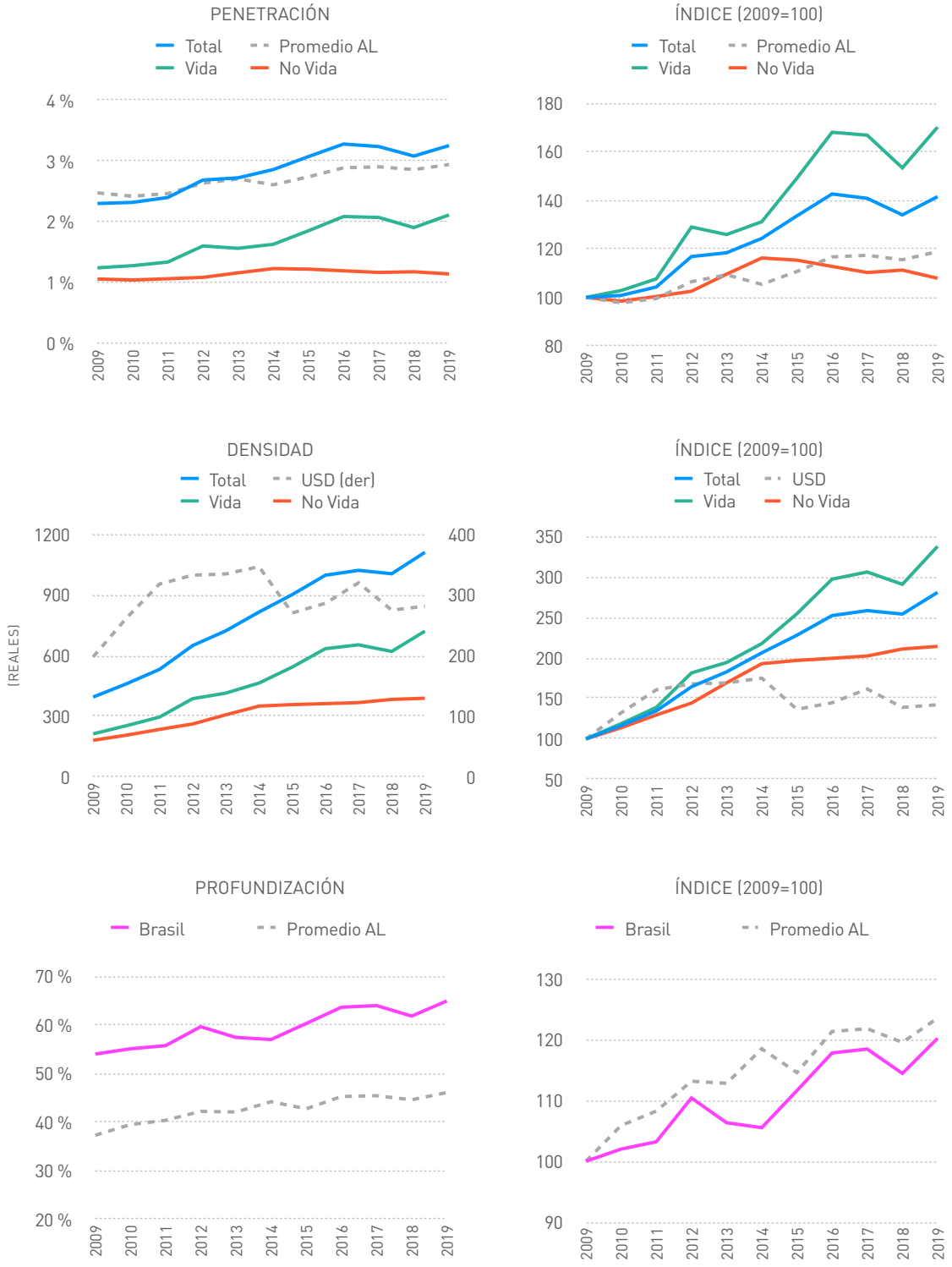
Por último, en lo que respecta al nivel de profundización (medido como la relación entre las primas de los seguros de Vida y las primas totales), el indicador en 2019 se situó en 64,9%, 10,9 pp por encima del valor observado en 2009, situándose por arriba de los valores promedio observados en la región de América Latina y recuperándose de la caída observada en 2018.

Gráfica 3.2.3-l
Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



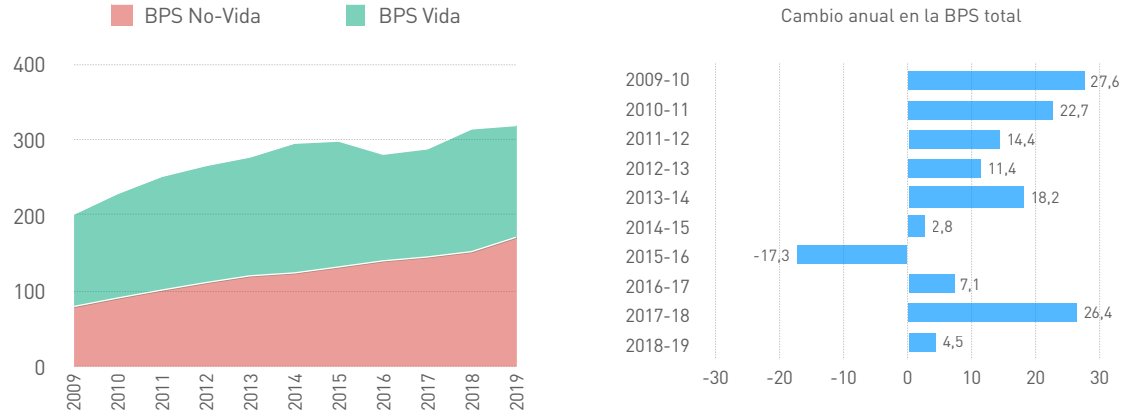
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

Gráfica 3.2.3-m
Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, reales y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

Gráfica 3.2.3-n
Brasil: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de reales)



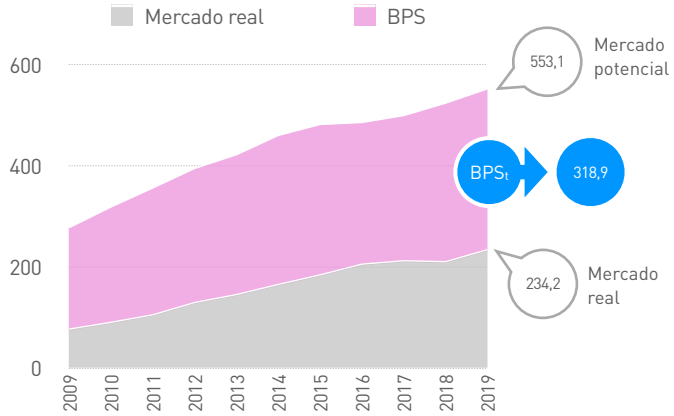
Fuente: MAPFRE Economics

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros brasileño a lo largo de la pasada década se muestra en la Gráfica 3.2.3-n. Como se observa, la BPS en 2019 se situó en 318,9 millardos de reales (80.811 millones de USD), monto equivalente a 1,4 veces el mercado asegurador real en Brasil al cierre de 2019. Desde el punto de vista de su estructura, en 2019 el 46,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (147,8 millardos de reales), en tanto que el restante 53,6% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (171 millardos de reales). Debe destacarse que, a lo largo del período 2009-2019, la participación de los seguros de Vida en la BPS se redujo en casi 14,2 pp. De esta forma, el mercado potencial de seguros en Brasil en 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 553,1 millardos de reales (140.172 millones de USD); esto es, 2,4 veces el mercado asegurador total en Brasil en ese año (véase la Gráfica 3.2.3-o).

Abundando en este análisis, la Gráfica 3.2.3-p muestra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. La brecha de aseguramiento

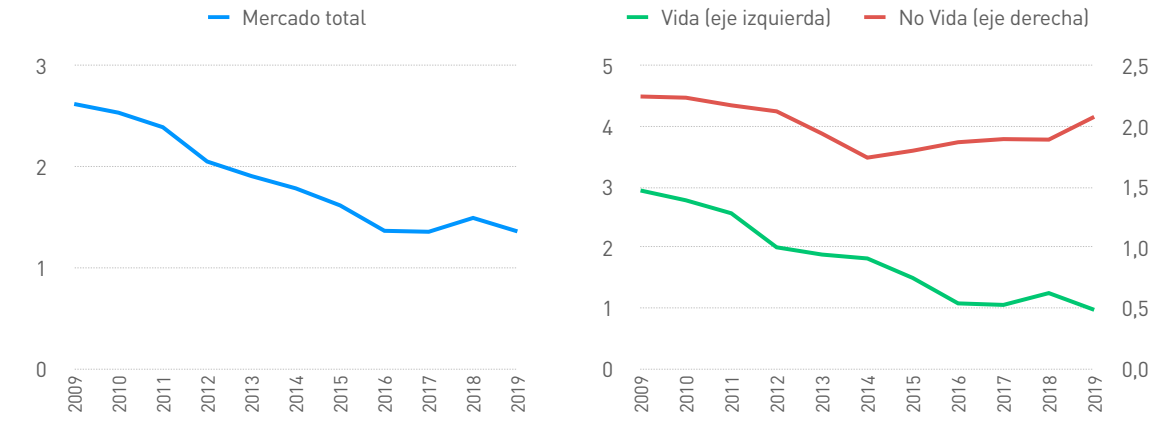
Gráfica 3.2.3-o
Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de reales)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	205,7 %	58,6 %
2019-2018	11,4 %	1,4 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-p
Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



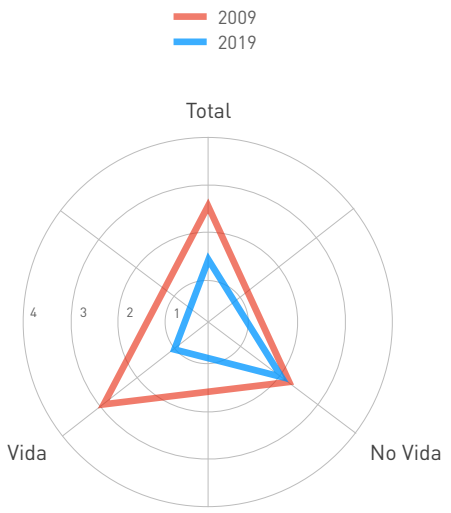
Fuente: MAPFRE Economics

como múltiplo presenta, en general, una tendencia decreciente a lo largo del período analizado, aunque en el segmento de No Vida se observa un repunte a partir de 2014. En una mirada de medio plazo, la BPS total pasó de 2,6 a 1,4 veces el mercado real entre 2009 y 2019, en tanto que el múltiplo para el mercado de Vida se redujo de 2,9 a 1,0, y el correspondiente a los seguros de No Vida lo hizo, de forma acumulada, de 2,2 a 2,1 veces.

La Gráfica 3.2.3-q complementa este análisis presentando la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador brasileño en 2009 y 2019. En esta gráfica se aprecia una sustancial mejoría en el cierre de la brecha correspondiente al negocio de Vida a lo largo de la pasada década, no así en el caso del segmento de No Vida donde la BPS retrocede solo ligeramente.

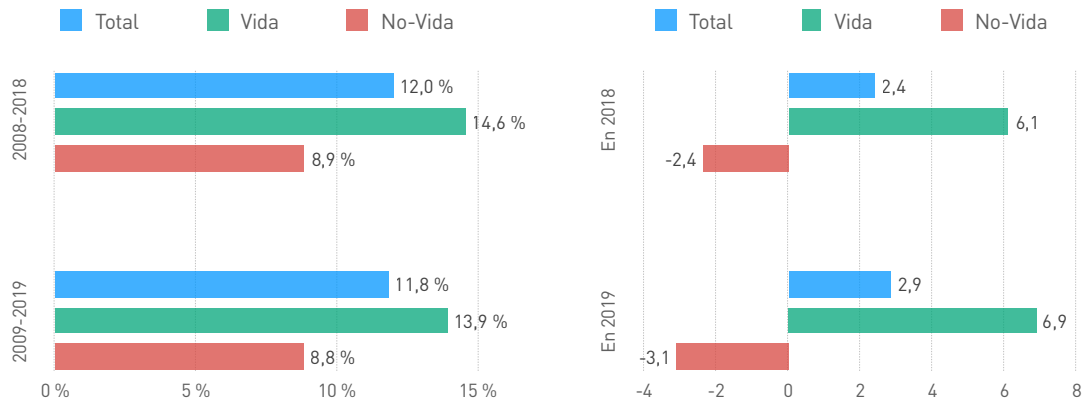
Finalmente, la Gráfica 3.2.3-r sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Brasil para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha a lo largo de los siguientes diez años. Así, durante el período 2009-2019, el mercado de seguros de Brasil se amplió a una tasa de crecimiento anual promedio de 11,8%, 13,9% en el caso del segmento de los seguros de Vida, y 8,8% en el caso de los seguros de No Vida. Conforme al análisis realizado, de mantener la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador brasileño sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento en el segmento de los seguros de Vida, no así en el

Gráfica 3.2.3-q
Brasil: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.3-r
Brasil: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



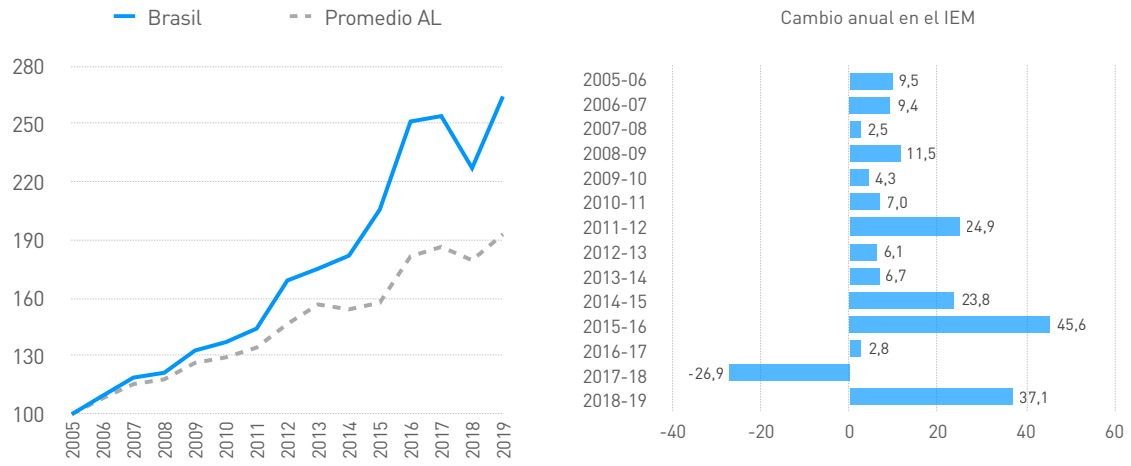
Fuente: MAPFRE Economics

segmento de los seguros de No Vida para los cuales dicho ritmo de crecimiento sería insuficiente en 3,1 pp para conseguir ese objetivo.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Brasil se presenta en la Gráfica 3.2.3-s. Como se ha señalado antes en este informe, IEM es un indicador que se emplea como medida de la tendencia observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En este caso, el IEM muestra una tendencia general positiva a lo largo del período 2009-2019, que hace incluso que el indicador diverja positivamente de la tendencia promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos en ese lapso. Cabe destacar, sin embargo, que manera consistente con lo observado en el desempeño del mercado y de la brecha de aseguramiento,

Gráfica 3.2.3-s
Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

entre 2017 y 2018 se presenta una retracción del índice, para volver a recuperarse en 2019.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

Por último, la Gráfica 3.2.3-t ilustra la situación del mercado asegurador brasileño en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM.

En este sentido, y como se consignó en nuestro informe del año pasado, se observa que en todas sus dimensiones el mercado brasileño se encuentra por encima de la media de la región, especialmente en lo que a profundización e IEM se refiere. Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.3-t confirma que, a lo largo del período 2009-2019, el sector asegurador de Brasil había mostrado un desarrollo equilibrado, con ganancias tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

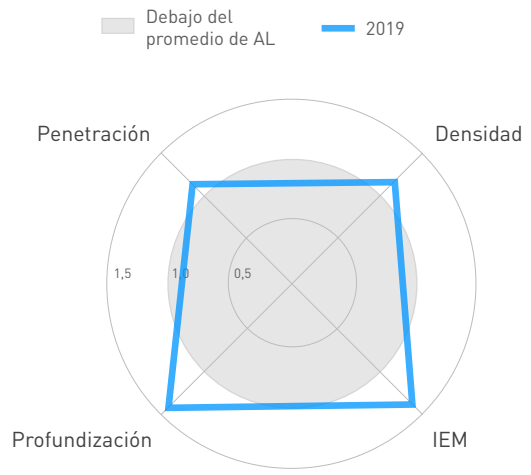
Rankings del mercado asegurador

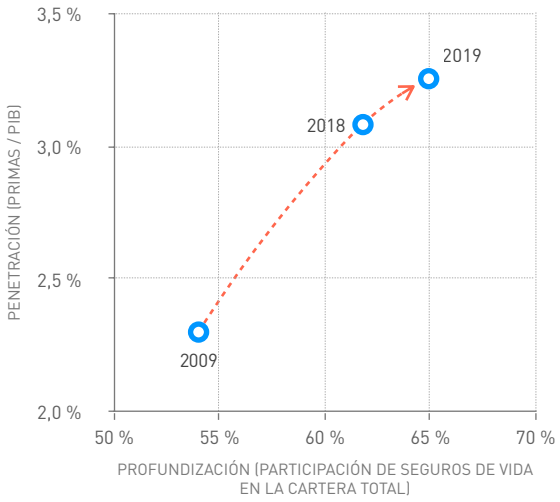
Ranking total

El sector asegurador brasileño estuvo formado en 2019 por 122 entidades aseguradoras. Como se muestra en la Gráfica 3.2.3-u, aunque a partir de 2017 los niveles de concentración del sector se redujeron, en 2019 han vuelto a aumentar, situándose el índice Herfindahl en 726,8 (675,5 en 2018), aunque aún por debajo del umbral de concentración moderada, en tanto que el índice CR5 se ubicó en el 52,1% (50,0% en 2018), con una mayor concentración en Vida (78,7%) que en No Vida (35,4%).

El ranking total de grupos del mercado brasileño en 2019 vuelve a estar liderado por Bradesco, con una cuota del 17,1% de las primas del mercado. Le siguen Brasilprev y Caixa, los cuales aumentan en casi 2 pp sus cuotas de mercado, hasta el 16,7% y 12,2%, respectivamente. El grupo Zurich también experimentó un importante crecimiento en primas en 2019, hasta alcanzar una cuota del 8,5%, que le coloca en cuarta posición, adelantando a MAPFRE (7,4%) e Itaú (7,2%). En cuanto a los integrantes del ranking, el único cambio que se produce respecto al de 2018, es

Gráfica 3.2.3-t
Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)

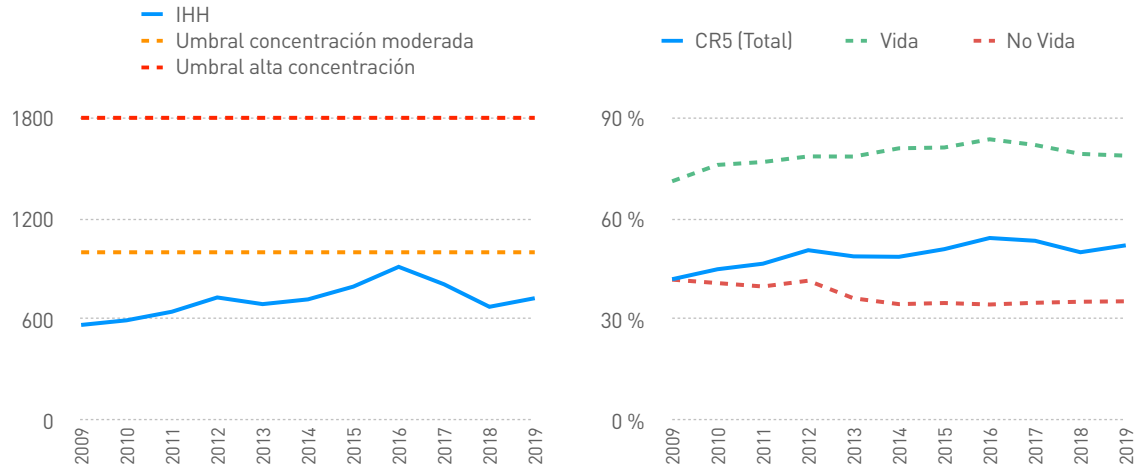




Fuente: MAPFRE Economics

* 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 3.2.3-u
Brasil: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



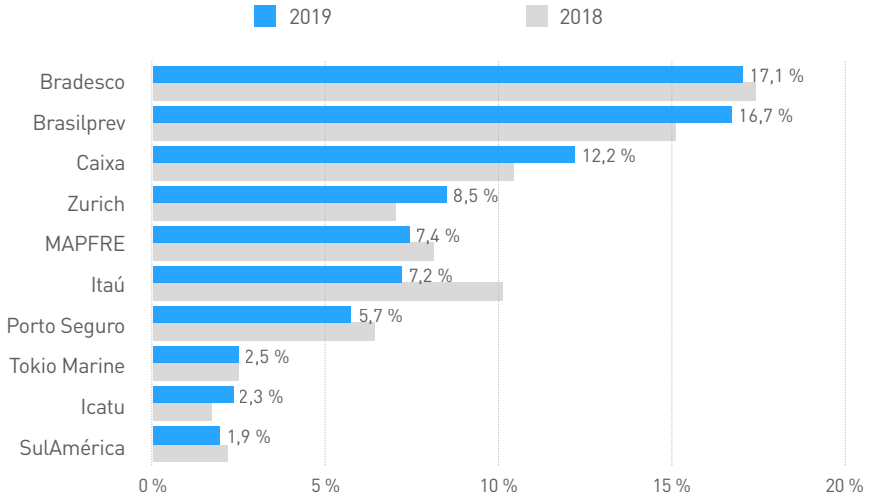
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados)

la salida de Talanx y la entrada de Icatú en novena posición (véase la Gráfica 3.2.3-v).

Rankings No Vida y Vida

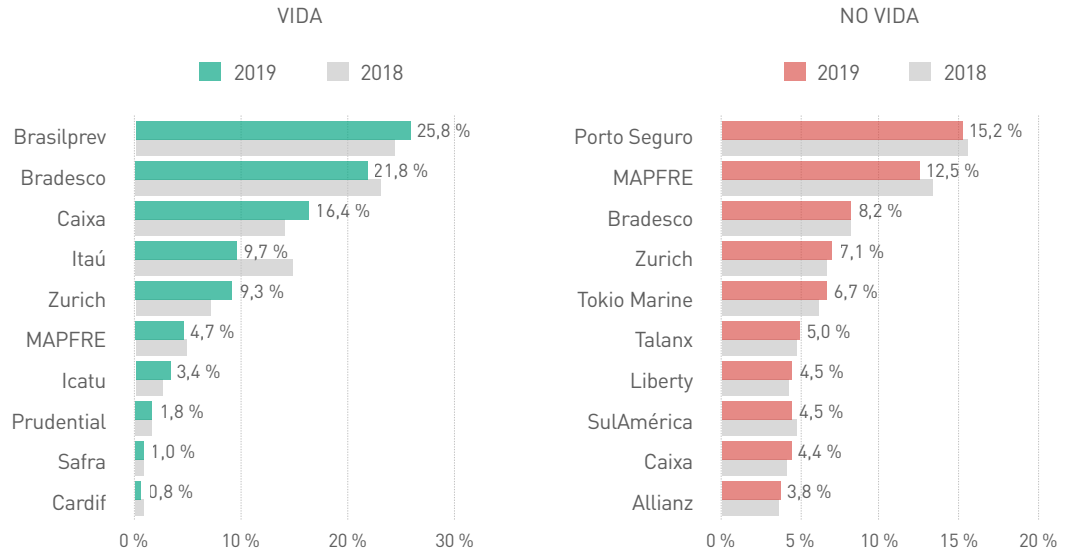
En lo relativo al ranking de grupos No Vida, Porto Seguro ocupa la primera posición con el 15,2% de las primas del mercado, seguida por MAPFRE con el 12,5% y Bradesco con el 8,2%. Zurich (7,1%) y Tokio Marine (6,7%), por su parte, mantienen el cuarto y quinto puesto. En el resto del ranking, Talanx (5,0%) y Liberty (4,5%) ascienden una posición cada uno debido al descenso de SulAmérica (4,5%), que pasa a ocupar el octavo lugar. Las últimas posiciones del ranking quedan para Caixa y Allianz, con una cuota del 4,4% y 3,8%, respectivamente (véase la Gráfica 3.2.3-w). Cabe señalar que, en

Gráfica 3.2.3-v
Brasil: ranking total
(cuotas de mercado, %)



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

Gráfica 3.2.3-w
Brasil: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



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

agosto de 2019, Allianz anunció la adquisición de las operaciones de seguros de Automóviles y Propiedad de SulAmérica; operación que ha concluido en julio de 2020 tras recibir la autorización del órgano supervisor.

En el ranking de grupos de Vida de 2019, Brasilprev continúa en la primera posición con una cuota de mercado del 25,8%, que supone un aumento de 1,3 pp respecto al año previo. Le siguen Bradesco, que pierde 1,3 pp de cuota, hasta el 21,8%, y Caixa (16,4%) que incrementó un 34,8% las primas y adelanta a Itaú (9,7%) en la clasificación tras perder más de 5 pp en su cuota de mercado. Por lo demás, en los siguientes lugares solo se produce un cambio en las dos últimas posiciones que intercambian Safra (1,0%) y Cardif (0,8%).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos regulatorios relevantes de 2019, se destacan las siguientes:

- Planes de seguro de duración reducida e intermitente (Circular SUSEP 592/19). Esta regulación abre un amplio abanico al mercado para el desarrollo y la aplicación de nuevos productos que se adapten a las necesidades del consumidor. Regula las condiciones generales para la personalización de los planes de seguros con plazo de contratación reducido y período intermitente. Se espera con esta medida el desarrollo de nuevos procesos digitales que puedan satisfacer la demanda del mercado de consumidores.

- Utilización de piezas nuevas o usadas en los siniestros de pérdida parcial del seguro de automóviles (Carta Circular Electrónica nº 1/2019/SUSEP). Consiste en una aclaración al mercado supervisado de que no existe ningún impedimento reglamentario en cuanto a la utilización de piezas nuevas, originales o no, nacionales o importadas, o incluso utilizadas en el ámbito de la Ley Nº 12.977/2014, en los siniestros de pérdida parcial del seguro de automóviles.

- Contratación directa de productos de seguros vía ticket (Carta Circular Electrónica nº 2/2019/SUSEP). Esta regulación tiene por objeto aportar seguridad jurídica al mercado y, en consecuencia, ampliar la competencia y la oferta de productos de seguros a los consumidores, dejando claro que en la contratación directa de seguros vía ticket no existe la obligación de reconocer la comisión

de correduría. Según el dictamen jurídico de la Procuraduría General de la República con la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP), en los casos de contratación directa de seguros el cobro de la comisión es facultativo.

- Cláusula de embargos y sanciones por parte del mercado supervisado en sus productos de seguros. Al respecto, SUSEP emitió la Carta Circular No. 6 de 2019 que contiene aclaraciones sobre las cláusulas que figuran en los contratos de seguros, que disponen sobre la violación de leyes o normas de embargos o sanciones económicas o comerciales y sus consecuencias.

- Mejoras en la regulación de los planes de seguros de personas y planes de pensiones complementarios abiertos, con cobertura de supervivencia. En este sentido, se han realizado mejoras en los textos, con el objetivo de aportar mayor claridad a la mencionada regulación y, en consecuencia, mayor seguridad para los asegurados/participes, siempre en busca de fomentar el mercado de productos de Vida y planes de pensiones complementarios.

Otras normas relevantes para el desarrollo del mercado que comenzaron en 2019 están relacionadas con el sistema de registro de operaciones, con el *open insurance* , la segmentación del mercado supervisado, el Sandbox regulatorio, una mayor automatización en la regulación de los corredores, la flexibilidad para la contratación de seguros en moneda extranjera y en el extranjero, la mejora de las normas para la actividad de reaseguro, entre otras.

Por otra parte, en noviembre de 2019, el presidente de Brasil, Jair Bolsonaro, emitió dos Medidas Provisionales que afectaban al sector asegurador: la Medida Provisória n° 904/2019, preveía la extinción del Seguro de Daños Personales Causados por Vehículos Motorizados de Vías Terrestres (DPVAT) y del Seguro Obligatorio de Daños Personales causados por Embarcaciones o por sus Cargas (DPEM); y la Medida Provisória 905/2019, que instituye el "contrato de trabajo verde y amarillo", y promueve otros cambios en la legislación laboral brasileña. En lo que concierne al seguro, la medida derogaba las disposiciones legales relevantes que se ocupan de la profesión de corredores de seguros, desrregulando la actividad. Cabe señalar que las Medidas Provisórias son normas con fuerza de Ley emitidas por el presidente de la República en situaciones de relevancia y urgencia que, a pesar de tener efectos legales inmediatos, necesitan la aprobación de las Cámaras (Congreso y Senado) para convertirse definitivamente en Ley.

Respecto a la Medida Provisória 904/2019, fue suspendida por el Tribunal Federal Supremo en diciembre de 2019, que la consideró inconstitucional. Por otra parte, la Ley quedó sin efecto a su paso por el Congreso, sin haber sido discutida por los parlamentarios. Finalmente, el gobierno federal ha establecido una medida de menor impacto, estableciendo unos límites en los precios que se pueden aplicar en la cobertura obligatoria.

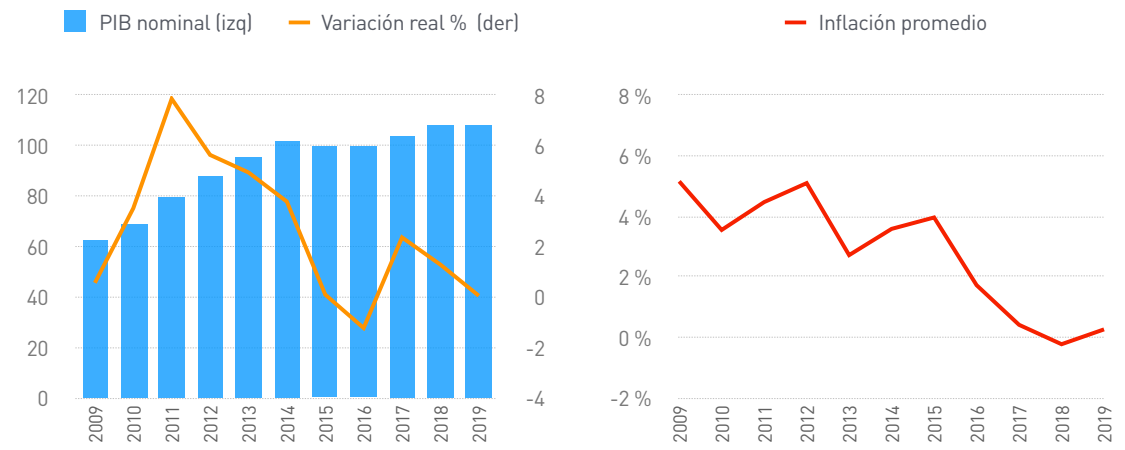
Por otra parte, en relación a la Medida Provisória 905/2019, no pudo reunir el apoyo necesario en el Senado, y ante su inminente expiración, al no ser votada en el plazo estipulado, el presidente brasileño decidió derogarla. En consecuencia, en abril de 2020 la SUSEP reinició el proceso de registro para los corredores de seguros, con la creación de un sistema en línea gratuito para automatizar y simplificar este procedimiento.

3.2.4 Ecuador

Entorno macroeconómico

La economía de Ecuador experimentó en 2019 un crecimiento del 0,1%, en términos reales, frente al 1,3% de 2018 y el 2,4 de 2017 (véase la Gráfica 3.2.4-a). Esa ralentización en el crecimiento ha sido consecuencia de la desaceleración de la demanda interna, especialmente de la formación bruta de capital, unida a unas condiciones de contexto internacional caracterizado por las tensiones comerciales, el debilitamiento de la demanda mundial y las perspectivas sostenidas a la baja del precio del petróleo, que perjudican las exportaciones de Ecuador, al tratarse de un país productor. Los sectores que presentaron un mayor dinamismo en 2019 fueron la acuicultura y la producción de camarón, así como el del petróleo, minería, suministro de

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)

electricidad y agua. La construcción, sin embargo, tuvo un peor comportamiento. La tasa de desempleo en 2019 fue del 3,8% (3,7% en 2018).

El déficit fiscal de 2019 cerró en el 2,8% del PIB, frente al 3,1% del año anterior, lejos todavía de las metas de superávit acordadas con el FMI como parte del paquete de ayudas acordadas en el mes de marzo. En este sentido, con el fin de sanear las cuentas públicas, se encuentran aún en discusión las controvertidas reformas tributaria y el decreto sobre la focalización de los subsidios al combustible destinados a mejorar la situación del déficit fiscal, que dieron lugar a una ola de protestas en el mes de octubre, llevando incluso al gobierno a declarar el estado de excepción ante la gravedad de los disturbios. La deuda pública en 2019 representaba el 49,6% del PIB al cierre del año, frente al 46,0% de 2018. La cuenta corriente de la balanza de pagos mejoró y quedó en equilibrio, superando el déficit del 1,4% del PIB que presentaba al cierre de 2018.

La tasa de inflación media, por su parte, se mostró débil alcanzando el 0,3%, saliendo del terreno deflacionario en el que había entrado el año anterior en el que se situó en el -0,2%. Los tipos de interés, sin embargo, continuaron altos, a lo que contribuyó el porcentaje elevado de deuda externa en relación con el PIB que presenta su economía (38,4% en 2019).

Para 2020, la CEPAL estima una contracción para la economía ecuatoriana del -9,0%, básicamente por los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19, la cual ha golpeado a este país con especial intensidad. Por su parte, la contracción estimada por parte del FMI es sus más recientes previsiones para 2020 se sitúa en el -6,2%.

Mercado asegurador

Crecimiento

Como se observa en la Gráfica 3.2.4-b y la Tabla 3.2.4, las primas del mercado asegurador ecuatoriano continuaron en 2019 con la tendencia ascendente recuperada en 2017, con un incremento del 6,4% en términos nominales y del 6,1% en términos reales, hasta situarse en 1.797 millones de USD. Al contrario de lo sucedido el año anterior, el impulso más importante provino de los ramos No Vida, con un crecimiento nominal del 6,9% (6,6% real), mientras que el seguro de Vida tuvo un incremento del 5,1% (4,8% real).

El segmento de No Vida representó el 76,0% de las primas en 2019, con un comportamiento positivo en la mayoría de los ramos. Las primas de Automóviles se mantuvieron sin apenas variación y destaca el crecimiento del seguro de Transportes, el 23,7%. En sentido contrario,

Tabla 3.2.4
Ecuador: volumen de primas[1] por ramo, 2019

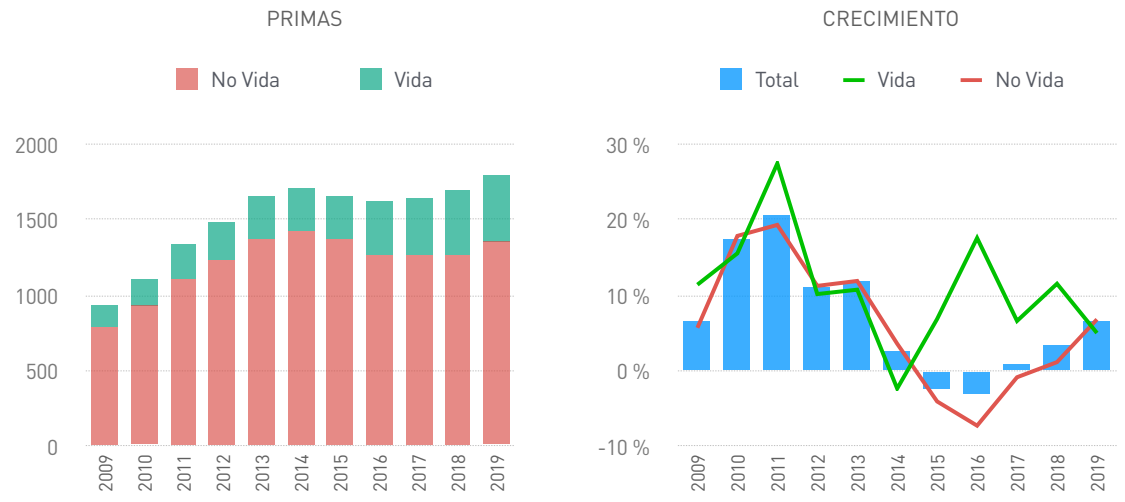
Ramo	Millones de USD	Crecimiento	
		Nominal (%)	Real (%)
Total	**1.797**	**6,4**	**6,1**
Vida	**434**	**5,1**	**4,8**
Vida individual	29	-4,4	-4,6
Vida colectivo	405	5,8	5,5
No Vida	**1.364**	**6,9**	**6,6**
Automóviles	401	0,3	0,1
Otros ramos	238	27,1	26,7
Incendio, robo y líneas aliadas	259	8,8	8,5
Transportes	132	23,7	23,3
Accidentes Personales	91	-8,0	-8,2
Caución y crédito	84	-7,0	-7,2
Salud	82	2,2	1,9
Responsabilidad Civil	76	2,4	2,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)
1/ Prima neta emitida (corresponde a la prima emitida del directo y tomado, menos liquidaciones y rescates, y primas de coaseguro cedido)

Accidentes, y Crédito y Caución mostraron descensos del -8,0% y -7,0%, respectivamente. En el segmento de Vida, el seguro colectivo tuvo un desempeño positivo, con un incremento del 5,8%, mientras que Vida individual tuvo una caída de primas del -4,4%.

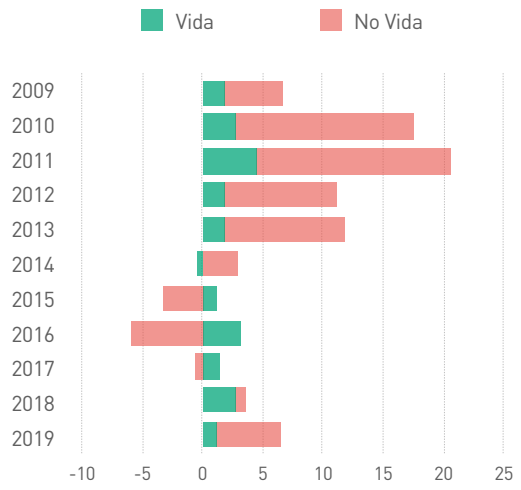
Por otra parte, analizando la composición del crecimiento del 6,4% registrado por el mercado asegurador ecuatoriano en 2019, se observa que el segmento de No Vida tuvo una contribución positiva de 5,2 pp, la cual superó a la contribución del segmento de los seguros de

Gráfica 3.2.4-b
Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-c
Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	6,6	1,8	4,8
2010	17,5	2,6	14,9
2011	20,7	4,5	16,2
2012	11,1	1,8	9,3
2013	11,7	1,9	9,9
2014	2,6	-0,4	3,0
2015	-2,2	1,1	-3,4
2016	-2,8	3,1	-5,9
2017	0,8	1,4	-0,6
2018	3,6	2,6	0,9
2019	6,4	1,2	5,2

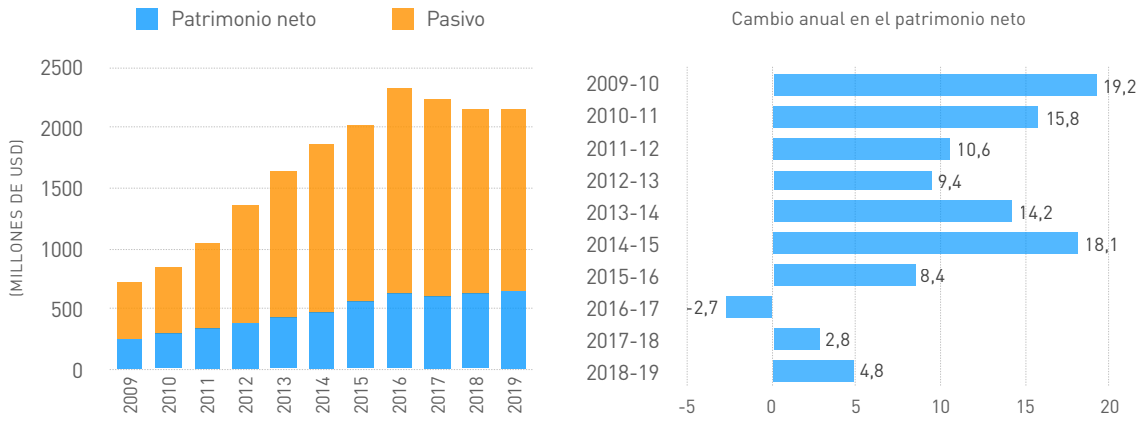
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Vida que se situó en 1,2 pp. Como se observa en la Gráfica 3.2.4-c, en los dos últimos años ambos segmentos han contribuido de forma positiva al crecimiento del sector.

Balance y fondos propios

El balance agregado del sector asegurador ecuatoriano de muestra en la Gráfica 3.2.4-d. Conforme a esta información, los activos totales en 2019 alcanzaron los 2.156 millones de USD, una cifra inferior en 2,6 millones de USD respecto a la del año anterior. El patrimonio neto se situó en 647 millones de USD, que supone un aumento del 4,8% respecto al nivel registrado el año previo. Asimismo, destacan los niveles de capitalización agregados del sector asegurador (medidos sobre los activos totales), los cuales se sitúan por encima del 30% en el período 2009 a 2011. A partir de entonces caen por debajo de dicho porcentaje con un mínimo del 25,6% en 2013, recuperándose par-

Gráfica 3.2.4-d
Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



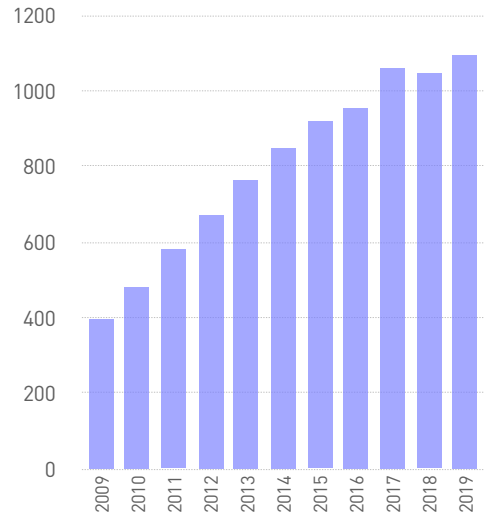
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

cialmente con posterioridad hasta alcanzar un 28,2% sobre el total del activo en el año 2015 y volviendo a bajar a finales de 2016 hasta el 26,6% del activo. En los últimos tres años se ha recuperado el nivel de capitalización, hasta el 30,0% en 2019.

Inversiones

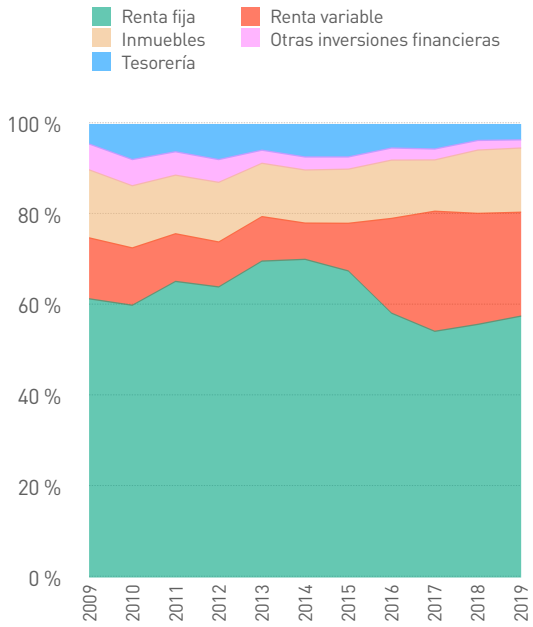
La evolución de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial en Ecuador durante 2009-2019, se presenta en la Gráfica 3.2.4-e, en tanto que en las Gráficas 3.2.4-f y 3.2.4-g, se presenta la evolución de la composición relativa de la cartera a lo largo de dicho período. De esta información se desprende que las inversiones alcanzaron la cifra de 1.093 millones de USD en 2019 (50 millones más que en 2018), pudiéndose apreciar un incremento de la inversión en instrumentos de renta fija (57,8% en 2019, contra 55,9% de 2018) y de los inmuebles (14,1% frente al 14,0% de 2018), en detrimento de instrumentos de renta variable (22,9% de las inversiones totales frente a 24,5% de 2018).

Gráfica 3.2.4-e
Ecuador: inversiones del mercado asegurador
(millones de USD)



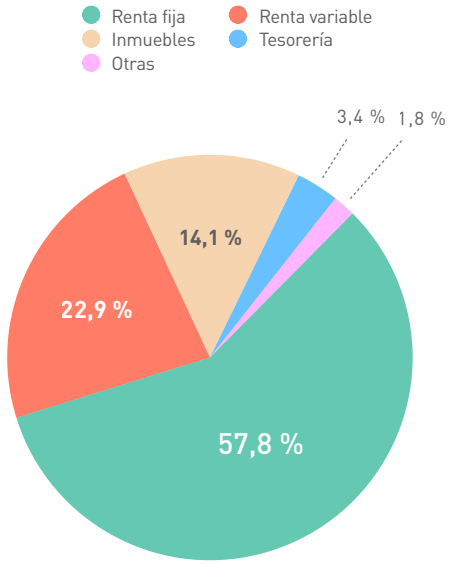
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-f
Ecuador: estructura de las inversiones
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-g
Ecuador: estructura de las inversiones, 2019
(%)



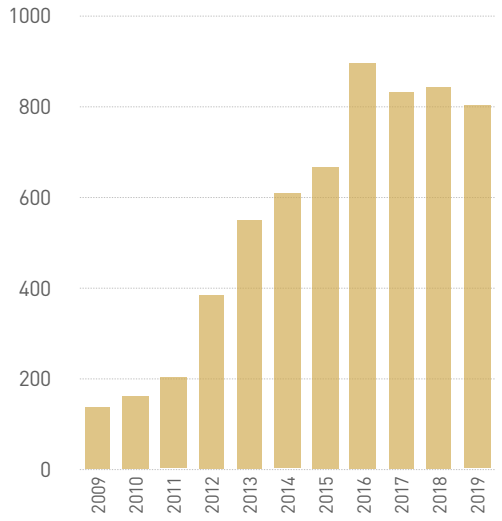
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Provisiones técnicas

Por otra parte, la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador de Ecuador a lo largo del período 2009-2019 se ilustra en las Gráficas 3.2.4-h, 3.2.4-i y 3.2.4-j. En este último año, las provisiones técnicas alcanzaron los 799 millones de USD (840 millones de USD en 2018). Las provisiones de los seguros de Vida en el último año siguieron creciendo en 2019 (luego de incrementarse de manera significativa en 2017), hasta alcanzar el 15,7%. Asimismo, el 26,2% correspondió a la provisión de las primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 54,4% lo hizo a la provisión para prestaciones, el 1,4% a la provisión para riesgos catastróficos, y el 2,3% restante a otras provisiones técnicas.

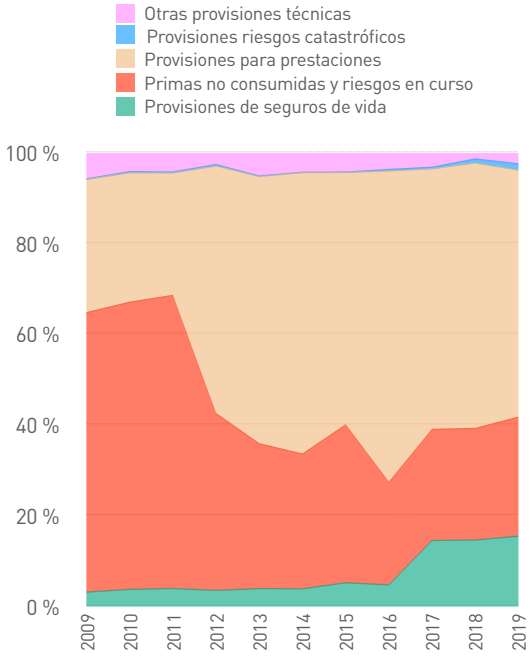
Conviene recordar que el importante cambio que se aprecia en la composición de las provisiones técnicas en 2012 obedece al efecto contable que produjo la resolución No. SBS-2012-0068 de 7 de febrero de ese año, la cual modificó la forma de presentación de la provisión de prestaciones

Gráfica 3.2.4-h
Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millones de USD)



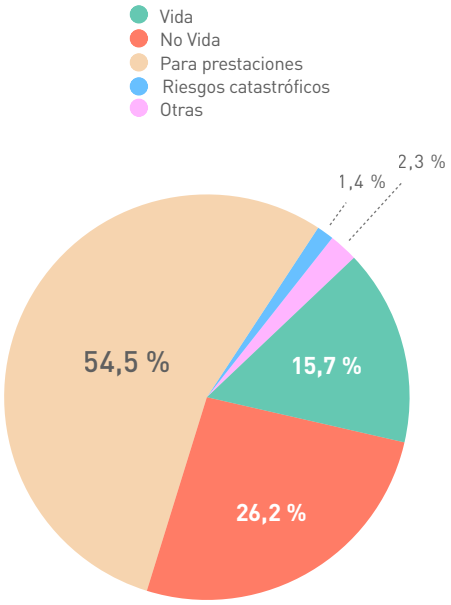
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-i
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas
(%)



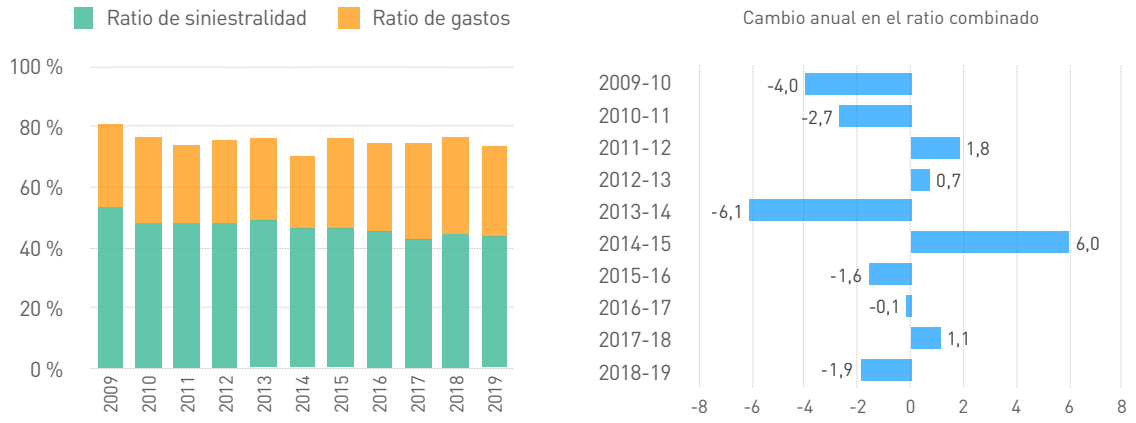
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-j
Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-k
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)

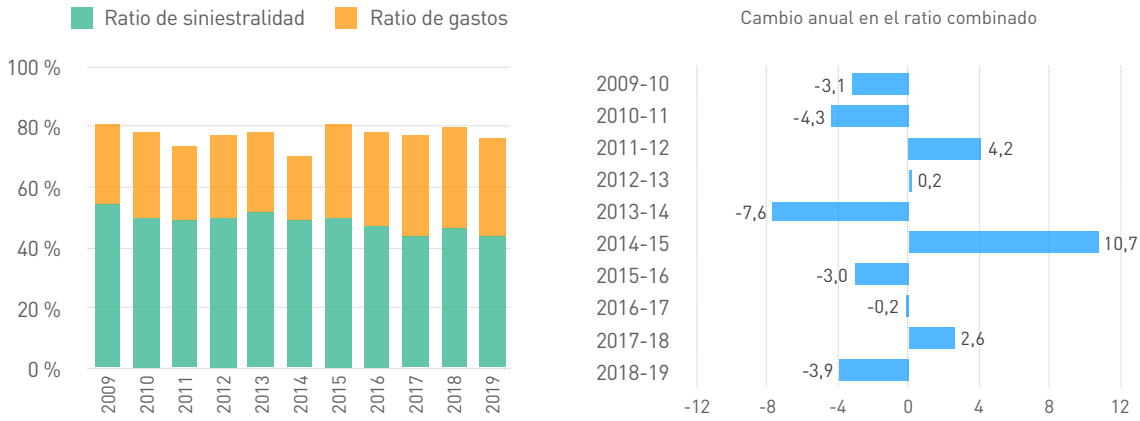
que, hasta el año 2011, se consideraba neta del reaseguro cedido para pasar a presentarse por su importe bruto, incorporando el crédito por la parte correspondiente al reasegurador en el activo. El otro cambio importante es el que se observa de 2015 a 2016, el cual se debe a un incremento del peso relativo de la provisión de prestaciones a consecuencia del terremoto que sufrió el país en abril de 2016.

Desempeño técnico

La Gráfica 3.2.4-k presenta el desempeño técnico del sector asegurador ecuatoriano a lo largo del período 2009-2019. En este último año se registró una mejora en el ratio combinado de 1,9 pp, hasta situarse en el 74,0%. Este comportamiento se explica por la disminución del ratio de siniestralidad en -0,6 pp y del ratio de gastos en -1,3 pp, hasta el 43,7% y 30,3%, respectivamente. Es importante destacar que el ratio combinado total se ha situado muy por debajo del nivel paramétrico del 100% a lo largo de la década analizada.

Por otra parte, en lo relativo al segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.4-l), el ratio combinado también ha disminuido, hasta el

Gráfica 3.2.4-l
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)

76,3%, que supone -3,9 pp respecto a 2018. Esta mejora del ratio combinado se explica por la bajada de ambos ratios, siniestralidad y gastos, en -2,3 y -1,5 pp, respectivamente. Como en el caso del ratio combinado total, el indicador para el segmento de No Vida se ha mantenido en parámetros 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.

Resultados y rentabilidad

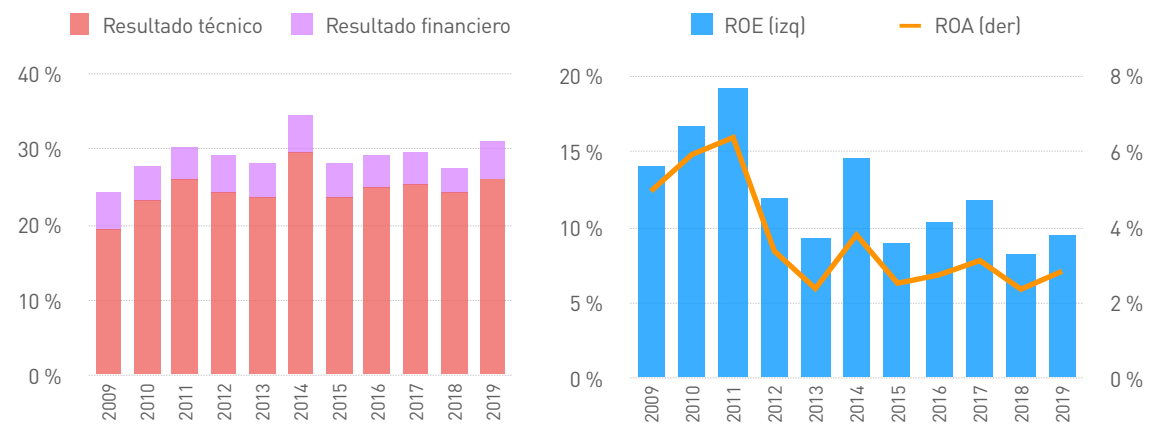
El resultado técnico agregado del sector asegurador de Ecuador fue positivo en 2019 y alcanzó los 290 millones de USD, un 9,3% superior al del ejercicio previo. En cuanto al resultado financiero, aumentó de forma significativa (45,3%), situándose en 56,1 millones de USD. Así, el resultado neto del sector asegurador mostró un incremento del 20% hasta los 61,2 millones de USD (véase la Gráfica 3.2.4-m). De esta forma, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en 2019 aumentó 1,2 pp, ubicándose en el 9,5%, en tanto que la rentabilidad de los activos (ROA) se situó en 2,8%, lo que supone un alza de 0,5 pp respecto al año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

Las tendencias estructurales más relevantes en el desarrollo del sector asegurador en Ecuador durante 2009-2019 se presentan en la Gráfica 3.2.4-n. El índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en el 1,7% (0,4% en Vida y 1,3% en No Vida), 0,1 pp más que el año previo. En el mercado de Vida, sin embargo, el índice de penetración se encuentra notablemente por debajo de la media de América Latina, tanto en nivel como en tendencia. Cabe señalar que el negocio de No Vida tiene una penetración más cercana a la media de América Latina, aunque en el año 2015 cambió la tendencia y desde entonces viene decreciendo, alejándose del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos.

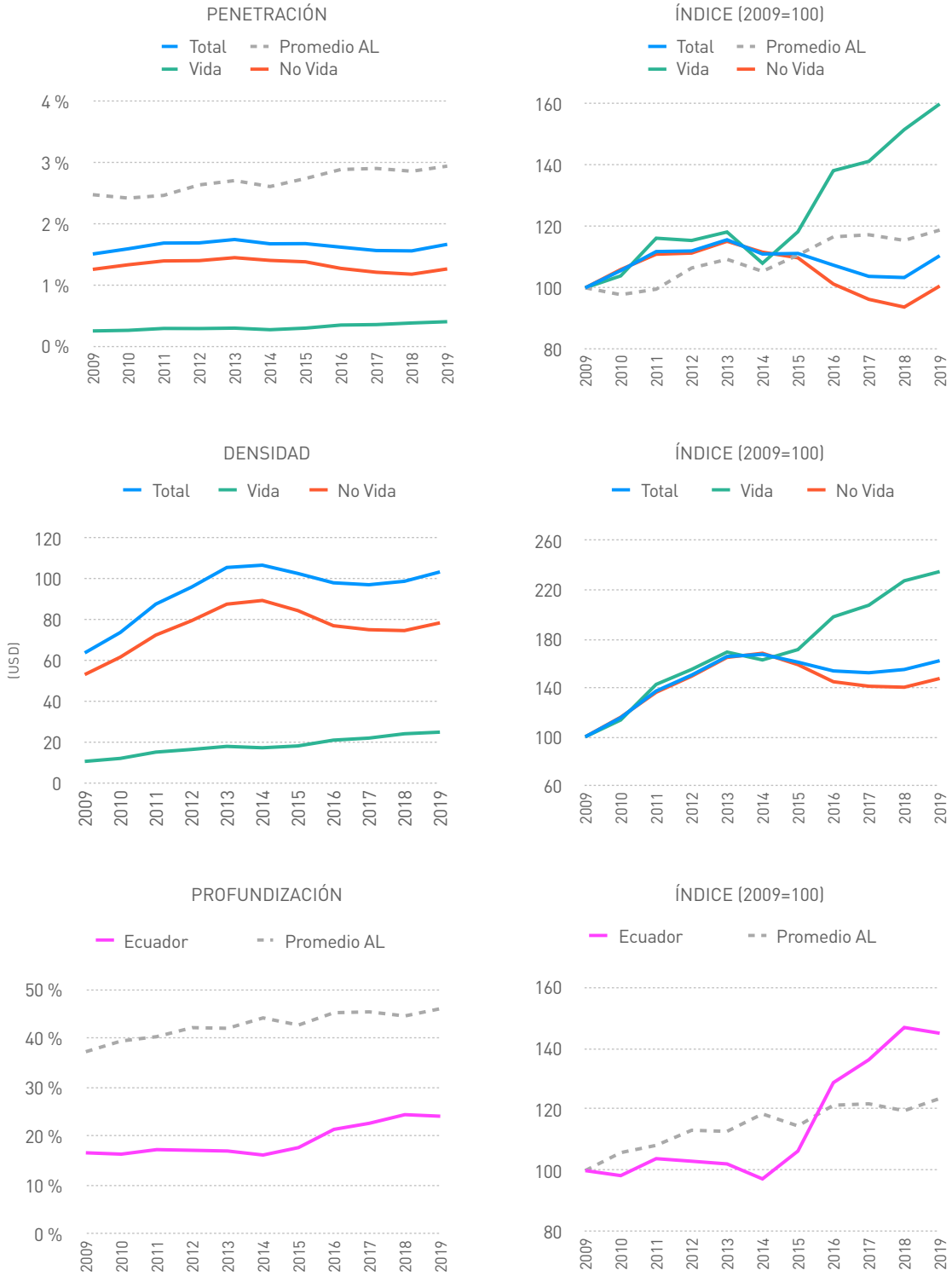
El indicador de densidad (primas per cápita) se situó en 103 USD en 2019, lo que representa un incremento del 4,6% con respecto al nivel alcanzado en 2018 (98,9 USD). La densidad en Ecuador muestra una tendencia creciente hasta 2014, seguida por un descenso en los últimos años como reflejo de la caída de primas a consecuencia de la situación económica

Gráfica 3.2.4-m
Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



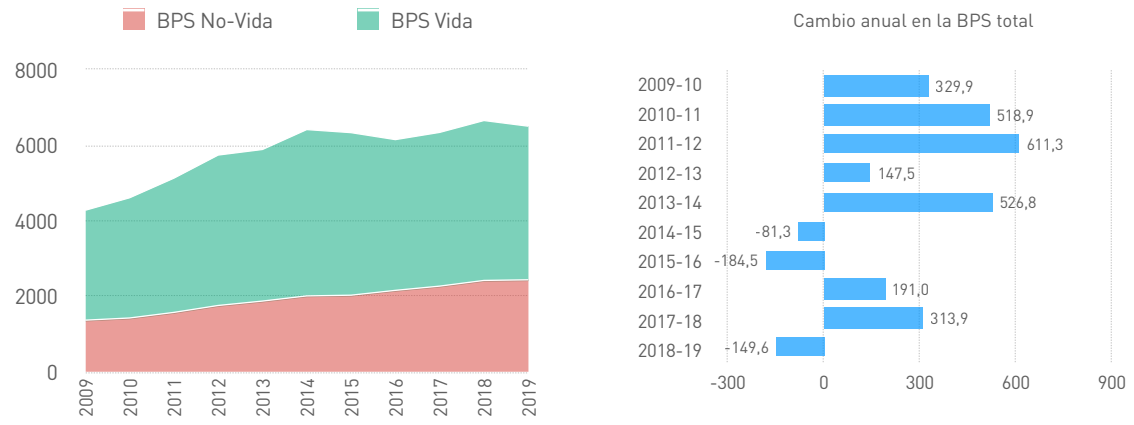
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-n
Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-o
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro
(millones de USD)



Fuente: MAPFRE Economics

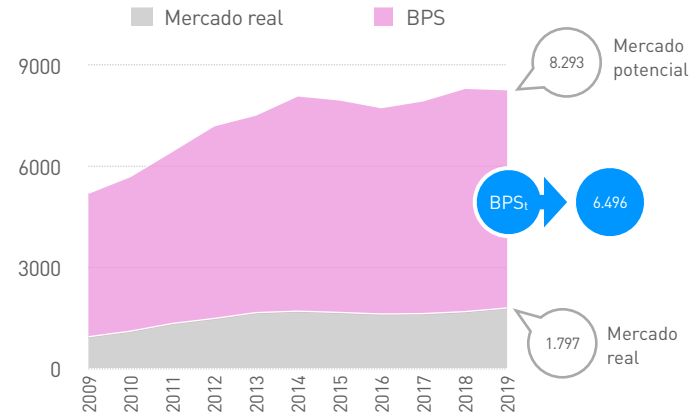
general del país, y mostrando una ligera recuperación nuevamente a partir de 2018.

Finalmente, en lo que se refiere al grado de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador muestra una ligera tendencia creciente a lo largo de los últimos 10 años, que se acelera a partir de 2014, pero muy por debajo todavía de los valores del indicador para el promedio de los países de la región. En 2019, el índice se ubicó en 24,1%, que supone 0,3 pp menos que en 2018. En una perspectiva de medio plazo, desde 2009 el grado de profundización del mercado asegurador de Ecuador ha aumentado 7,5 pp.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Ecuador entre 2009 y 2019 se ilustra en la Gráfica 3.2.4-o. La BPS en 2019 se situó en 6.496 millones de USD, representando 3,6 veces el mercado asegurador real en Ecuador al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período 2009-2019 mues-

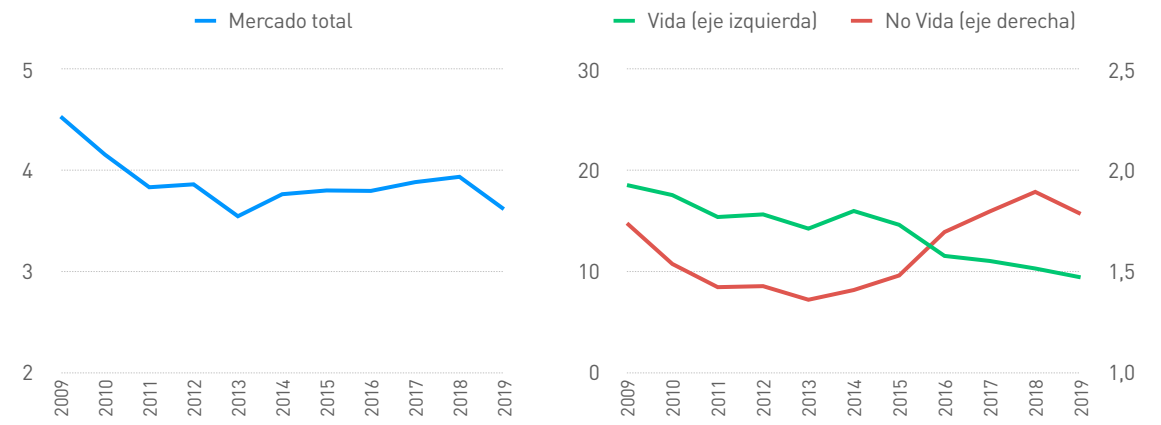
Gráfica 3.2.4-p
Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de USD)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	90,7 %	52,1 %
2019-2018	6,4 %	-2,3 %

Fuente: MAPFRE Economics

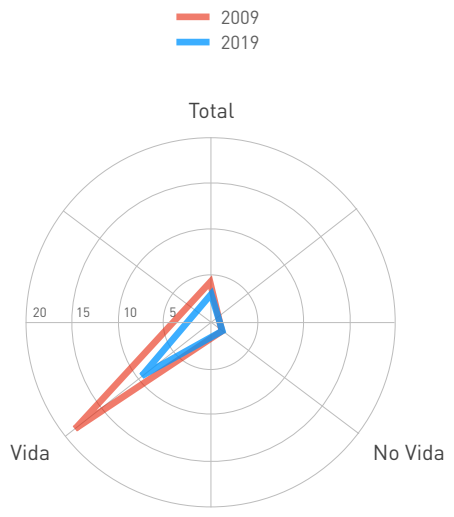
Gráfica 3.2.4-q
Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

tra, como ocurre en buena parte de los mercados latinoamericanos, un claro predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2019, el 62,6% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (4.063 millones de USD), 5,5 pp menos que la participación que se observaba en 2009; por su parte, el 37,4% restante de la brecha de aseguramiento está explicada por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (2.432 millones de USD). De esta forma, el mercado potencial de seguros al cierre de 2019 (medido como el mercado real más la BPS), se estimó en 8.293 millones de USD, lo que representa 4,6 veces el mercado asegurador total en Ecuador en ese año (véase la Gráfica 3.2.4-p).

Gráfica 3.2.4-r
Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real

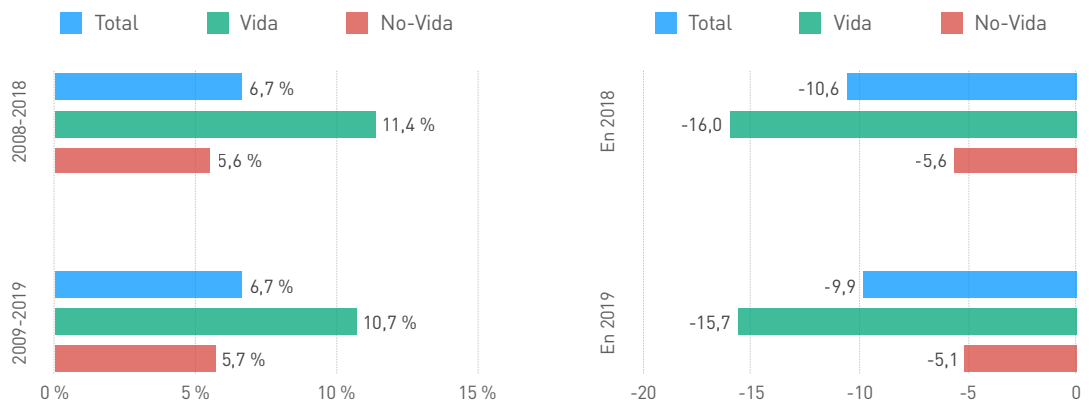


Fuente: MAPFRE Economics

Las Gráficas 3.2.4-q y 3.2.4-r ilustran la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en Ecuador a lo largo del período 2009-2019. Como se desprende de esta información, la brecha para el segmento de los seguros de Vida presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del lapso analizado (pasando de 18,5 a 9,4 veces), en tanto que para el caso del segmento de los seguros de No Vida se observa una tendencia decreciente hasta 2013, año a partir del cual vuelve a crecer hasta situarse en 1,9 en 2018, para bajar a 1,8 en 2019.

Por último, en la Gráfica 3.2.4-s se ilustra la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador ecuatoriano para cerrar la BPS determinada en 2019, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la brecha a lo largo de la siguiente década. En este sentido, el mercado de seguros ecuatoriano creció a una tasa anual promedio de 6,7%; el segmento de los seguros de Vida lo hizo a una tasa anual promedio del 10,7%, en tanto que el segmento

Gráfica 3.2.4-s
Ecuador: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

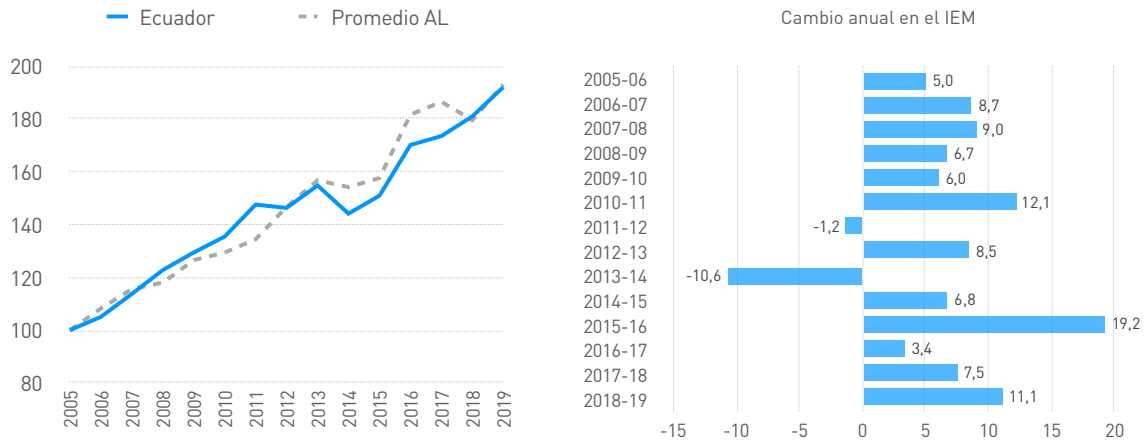
de los seguros de No Vida lo hizo al 5,7% anualmente.

De mantenerse la dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador ecuatoriano sería insuficiente en -9,9 pp para cubrir la BPS en ese lapso. En el caso de la brecha de aseguramiento en el segmento de Vida, la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -15,7 pp, mientras que en los seguros de No Vida la tasa observada resultaría insuficiente en -5,1 pp; valores ligeramente menores a los registrados en la medición correspondiente a la BPS de 2018.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador ecuatoriano se muestra en la Gráfica 3.2.4-t. En términos generales, el indicador ha venido mostrando a lo largo del período 2005-2019 una tendencia consistente

Gráfica 3.2.4-t
Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

con el promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos, con ganancias significativas a partir de 2015.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.3-u presenta, de forma esquemática, la situación del mercado asegurador de Ecuador en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados para 2019. De esta información se desprende que, en todas sus dimensiones, el mercado ecuatoriano se mantiene por debajo de la media de la región, excepto por lo que al índice de evolución del mercado se refiere, en el cual se sitúa en el parámetro promedio de la región. Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica muestra que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Ecuador había mostrado un desarrollo relativamente equilibrado, con ligeras ganancias tanto en los niveles de penetración y, más relevantes, en los niveles de profundización. En 2019, sin embargo, esta tendencia en el desarrollo del sector se modifica, al enfatizar en una mayor penetración, pero con una ligera pérdida en la escala de la profundización del seguro en dicho mercado.

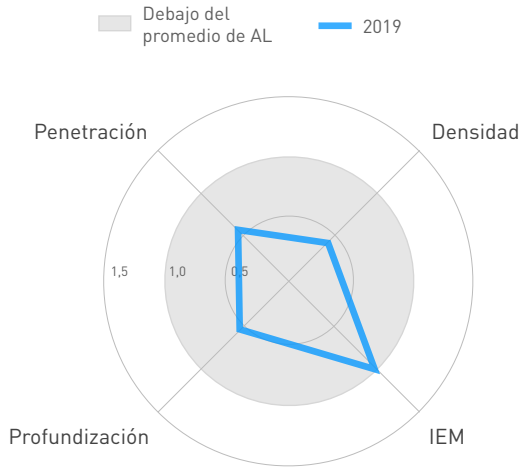
Rankings del mercado asegurador

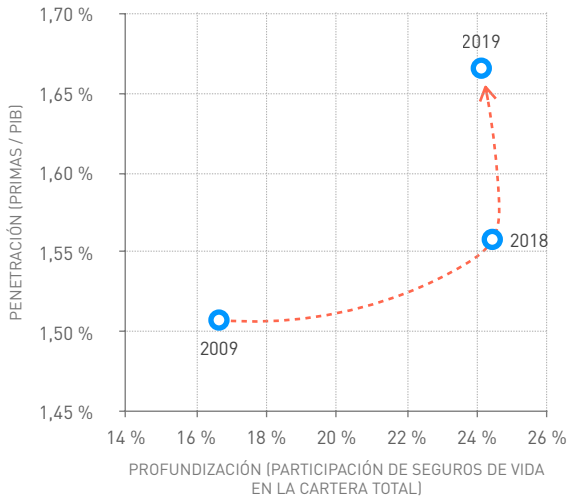
Ranking total

El sector asegurador ecuatoriano, en 2019, estuvo conformado por 30 entidades aseguradoras. Las cinco primeras instituciones (CR5) supusieron el 49,8% del total de primas, registrando un aumento en la concentración con respecto a 2018, que afectó tanto a Vida como a No Vida. De esta forma, en términos generales, la última década ha estado caracterizada por una tendencia ascendente en los niveles de concentración del mercado, especialmente a partir de 2011, como se puede apreciar en la Gráfica 3.2.4-v, la cual ilustra la evolución de los índices de Herfindahl y CR5. A pesar de ello, el índice Herfindahl se sitúa todavía por debajo del umbral que define una concentración moderada.

El ranking total de grupos aseguradores en el mercado ecuatoriano en 2019 (que se presenta en la Gráfica 3.2.4-w) está liderado por la compañía estatal Seguros Sucre, que aumenta 3,2 pp su cuota de mercado, hasta el 18,0%.

Gráfica 3.2.4-u
Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)

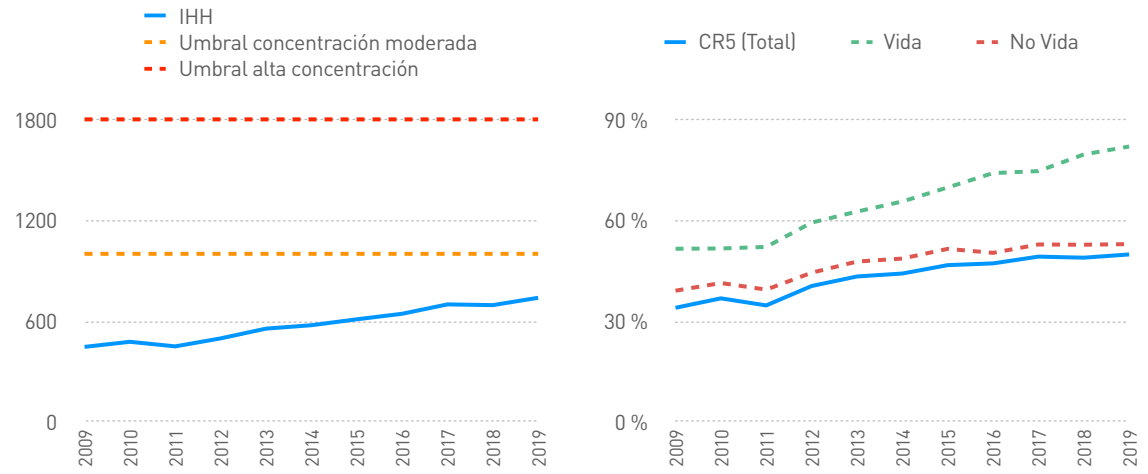




Fuente: MAPFRE Economics

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

Gráfica 3.2.4-v
Ecuador: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



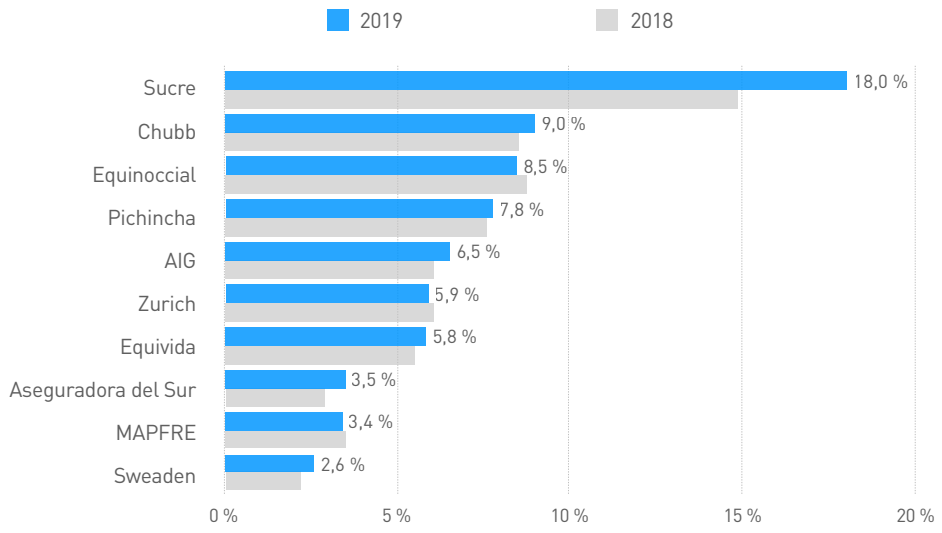
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Chubb adelanta a Equinoccial y se pone en segundo lugar con una cuota del 9,0%. También adelantan posiciones AIG y Aseguradora del Sur, mientras que bajan Zurich y MAPFRE. Finalmente, Sweaden se incorpora a la clasificación en décimo lugar, desde la decimoquinta posición que ocupaba en 2018.

Rankings No Vida y Vida

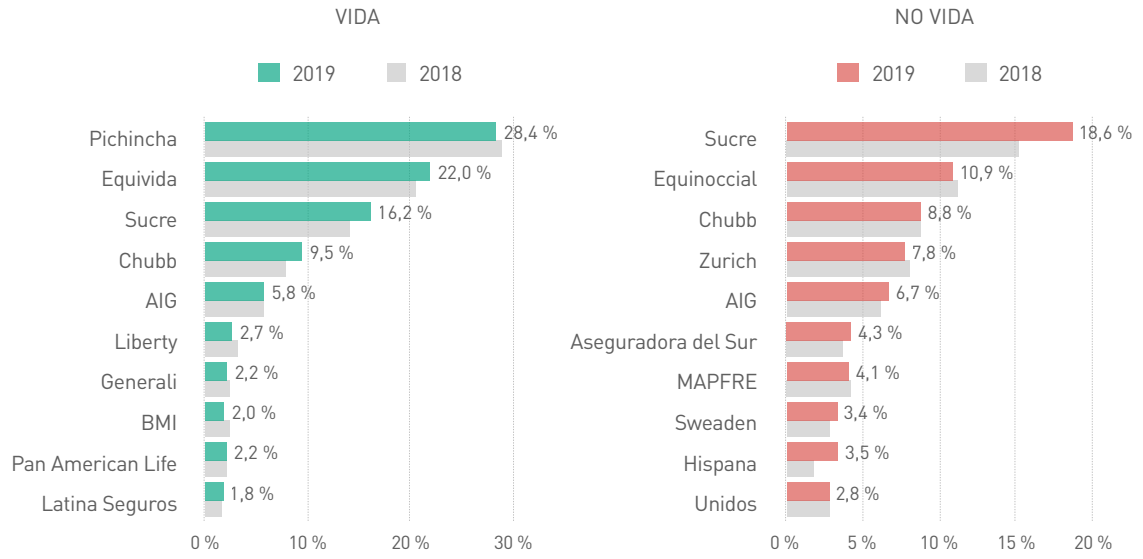
Seguros Sucre continúa liderando el ranking de No Vida con una cuota del 18,6%, que supone 3,5 pp más que en 2018. Equinoccial (10,9%) y Chubb (8,8%) mantienen sus posiciones respecto a la clasificación de 2018, seguidas de

Gráfica 3.2.4-w
Ecuador: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Gráfica 3.2.4-x
Ecuador: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Zurich (7,8%) y AIG (6,7%). Hay que destacar el ascenso de Hispana desde el decimoséptimo lugar a la novena posición y la salida de Ecuatoriano Suiza de este ranking. Por último, el ranking de Vida en 2019 continúa liderado por Pichincha, con una cuota del 28,4%, aunque pierde cuatro décimas de cuota de mercado, mientras que los siguientes grupos en la clasificación, Equivida (22,0%), Sucre (16,2%) y Chubb (9,5%) aumentan su participación en el mercado (véase la Gráfica 3.2.4-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Con relación a los principales ajustes regulatorios relativos a la operación de la industria aseguradora ecuatoriana, la Asamblea Nacional, después de transcurridos 50 años desde las últimas reformas, expidió el Código de Comercio, publicado en el Registro Oficial Suplemento 497 de 29 de mayo de 2019; destacando que en los libros VI, denominado "El Contrato de Seguros", y VII, denominado "Los Contratos de Transporte", se incluyen cambios en el área de seguros, entre otros, el contrato de seguros dejó de ser solemne y pasó a ser consensual, y que el plazo de la prescripción de las acciones derivadas del contrato de seguro se extendió a 5 años.

Por otra parte, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, emitió las siguientes reformas:

- Resolución 511-2019-S, que reforma los porcentajes de provisión de cartera y categorizó el riesgo.
- Resolución 522-2019-S, que modifica la norma sobre los segmentos y porcentajes máximos de inversión obligatoria, respecto de las primas pagadas por anticipado cuando su vigencia sea mayor a un año, tiene que ser invertida en su totalidad.
- Resolución 523-2019-S, que reforma los porcentajes de la prima neta retenida de la póliza o certificados de seguros para la constitución de reservas de riesgo en curso para las pólizas con vigencia mayores a un año y menores a un año.
- Resolución 553-2019-S, que fija la contribución básica para las aportaciones que las empresas de seguros realizan a favor de la Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados (COSEDE).

Asimismo, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (órgano supervisor del mercado de seguros de Ecuador) emitió las siguientes Resoluciones:

- Resolución SCVS-INS-2019-0004, a través de la cual reformó la norma para el registro de reaseguradores e intermediarios de reaseguros no establecidos en el país.

- Resolución SCVS-INS-2019-0006, que reformó la norma para el ejercicio de las actividades de los asesores productores de seguros, peritos de seguros e intermediarios de reaseguros.

3.2.5 Perú

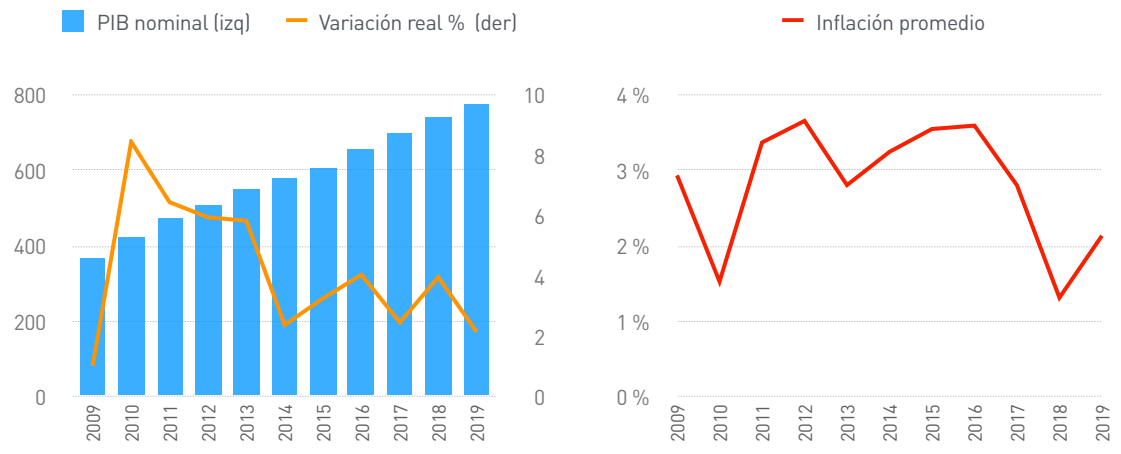
Entorno macroeconómico

La economía del Perú creció un 2,2% en términos reales en 2019, frente al 4,0% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.5-a). Esta ralentización en el crecimiento estuvo motivada por una desaceleración de la demanda interna, principalmente del consumo público y privado, y de las exportaciones, que han llevado a una contracción en la producción de sectores como la pesca, la minería y las manufacturas primarias. Sin embargo, el buen comportamiento de la inversión privada, especialmente la inversión minera y la construcción, así como la caída de las importaciones ayudaron a moderar la desaceleración económica vivida durante el año. El déficit fiscal se situó en el 1,6% del PIB (2,3% en 2018) y la deuda pública en el 26,9% del PIB (frente al 25,8% de 2018). La moderación en el gasto público ha sido fruto de la decisión de mantenerse en la senda de reducción marcada, que prevé llegar a un déficit del 1,0% en 2021. Por su parte, el déficit de la balanza por cuenta corriente se redujo 0,2 pp, cerrando en el 1,5% del PIB, ampliamente financiado por flujos externos de deuda a largo plazo e inversión extranjera directa.

Por otra parte, la tasa de inflación media aumentó, pero continúa moderada, alcanzando el 2,1% en 2019 (1,3% en 2018), lo que permitió al banco central aplicar una política monetaria expansiva para apoyar a la economía, con dos bajadas de tipos desde el 2,75% al 2,5% en agosto y hasta el 2,25% en el mes de noviembre.

La CEPAL estima una severa contracción de la economía peruana del -13,0% para 2020, esencialmente como consecuencia de los efectos económicos derivados de la aplicación de medidas de contención y distanciamiento social para lidiar con la pandemia del Covid-19, que ha golpeado a este país con especial intensidad. Por su parte, conforme a sus más

Gráfica 3.2.5-a
Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de soles; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

recientes previsiones de abril, el FMI estima que la contracción de la economía peruana en 2020 será del -4,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

El mercado asegurador de Perú cerró el ejercicio 2019 con un fuerte incremento nominal del 9,7% y real del 7,4%, hasta alcanzar los 14.114 millones de soles (4.230 millones de USD), aunque fue algo menor al registrado el año anterior, el cual se situó en 13,6% (véanse Gráfica 3.2.5-b y la Tabla 3.2.5-a). Ambos segmentos (Vida y No Vida) han contribuido positivamente a este comportamiento del mercado en 2019, pero el seguro de Vida ha sido, por segundo año consecutivo, el principal motor de crecimiento.

Todas las modalidades de Vida experimentaron subidas en el volumen de primas hasta alcanzar los 6.347 millones de soles (1.903 millones de USD), un 11,7% por encima del registrado en 2018 (9,4% real). El ramo de Vida colectivo, con un 15,6% nominal, creció más que el resto, seguido de Vida individual (12,0%) y Pensiones (8,0%). Por su parte, los ramos de No Vida registraron un crecimiento nominal en sus primas del 8,1% (5,8% real), hasta alcanzar los 7.766 millones de soles (2.328 millones de USD). Prácticamente todos los ramos tuvieron incrementos nominales, destacando entre los de mayor volumen Salud (13,5%) e Incendios y líneas aliadas (11,8%).

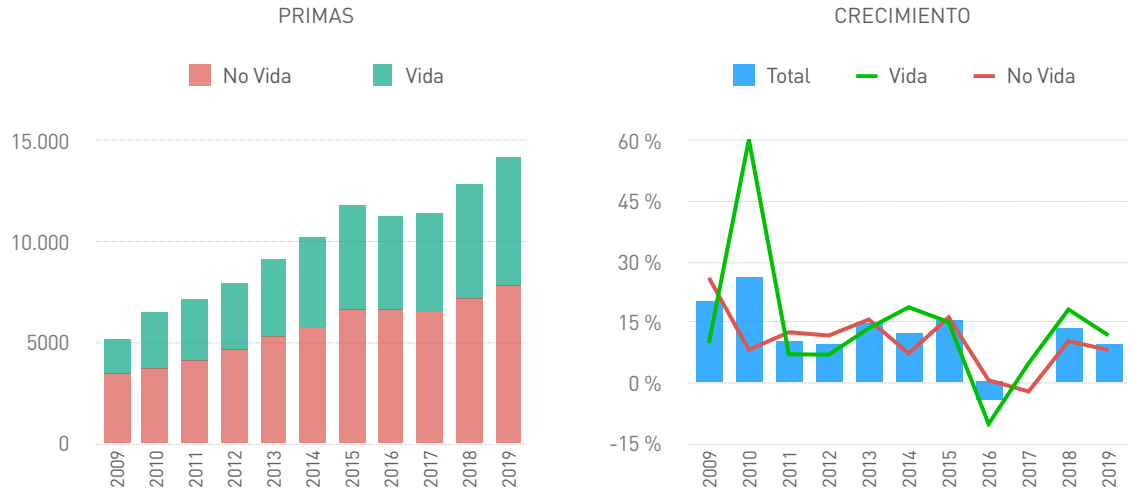
Así, en el crecimiento nominal del 11,7% registrado por el mercado asegurador de Perú en 2019, se presenta una contribución equilibrada de los principales segmentos que lo componen. Del total del crecimiento del sector, 5,2 pp del crecimiento fueron aportados por el segmento de los seguros de Vida, en tanto que los 4,5 pp restantes constituyeron la aportación

Tabla 3.2.5-a
Perú: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de soles	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**14.114**	**4.230**	**9,7**	**7,4**
Vida	**6.347**	**1.903**	**11,7**	**9,4**
Vida Individual	2.284	685	12,0	9,7
Vida Colectivo	1.939	581	15,6	13,2
Pensiones	2.124	637	8,0	5,7
No Vida	**7.766**	**2.328**	**8,1**	**5,8**
Automóviles	1.454	436	5,3	3,1
Incendios y/o Líneas aliadas	1.619	485	11,8	9,4
Otros ramos	828	248	-2,1	-4,2
Salud	1.227	368	13,5	11,1
Accidentes Personales[2]	756	227	0,7	-1,4
Transportes	202	60	0,8	-1,3
Responsabilidad Civil	307	92	33,8	31,0
Decesos	148	44	3,6	1,4
Aviación	120	36	29,7	27,0
Multirriesgos	195	58	4,7	2,5
Marítimo - Cascos	89	27	10,1	7,8
Crédito y/o Caución	379	114	25,9	23,3
Accidentes de trabajo	443	133	-0,9	-3,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)
1/ Primas de seguros netas
2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)

Gráfica 3.2.5-b
Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millones de soles; tasas de crecimiento nominal anual, %)



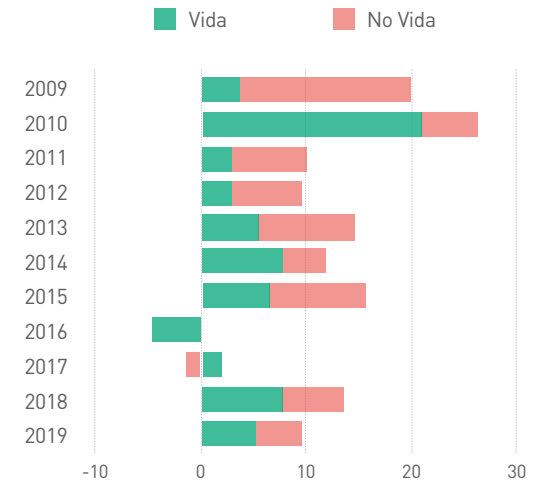
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

del segmento de No Vida (véase la Gráfica 3.2.5-c).

Balance y fondos propios

La Gráfica 3.2.5-d muestra la evolución del balance sectorial agregado de la industria aseguradora de Perú a lo largo del período 2009-2019. De acuerdo con esta información, en 2019 los activos totales del sector alcanzaron la cifra de 53.682 millones de soles (16.203 millones de USD), y el patrimonio neto se ascendió hasta los 8.714 millones de soles (2.630 millones de USD), lo que supone un 21% más que de la cifra del ejercicio anterior. De esta forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador peruano

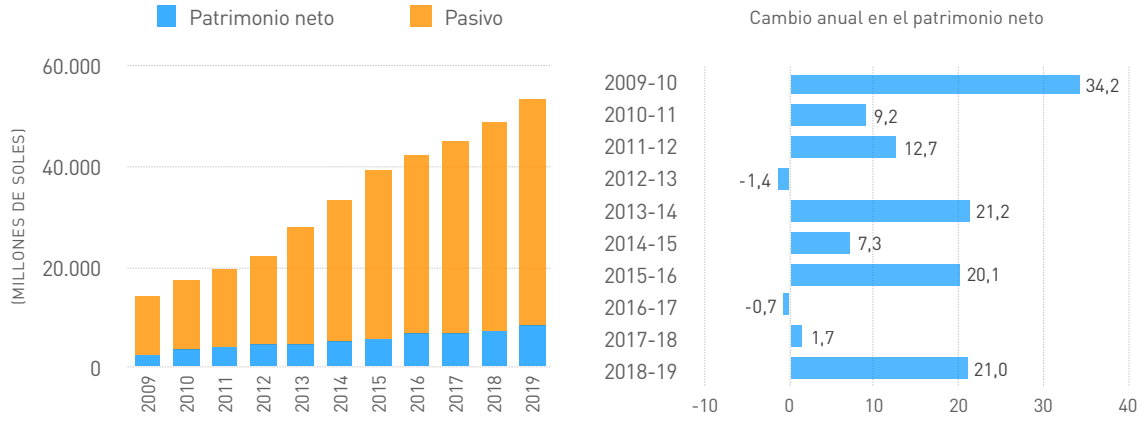
Gráfica 3.2.5-c
Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	19,8	3,7	16,1
2010	26,2	20,9	5,3
2011	10,1	3,1	7,0
2012	9,6	3,0	6,7
2013	14,7	5,6	9,1
2014	12,0	7,7	4,2
2015	15,7	6,6	9,1
2016	-4,2	-4,5	0,3
2017	0,6	1,9	-1,3
2018	13,6	7,7	5,9
2019	9,7	5,2	4,5

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-d
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)

(medidos sobre los activos totales) han decrecido paulatinamente, desde el 21,7% que representaba en 2010 al 14,7% en 2018. No obstante, en 2019 ha vuelto a crecer, hasta alcanzar el 16,2%.

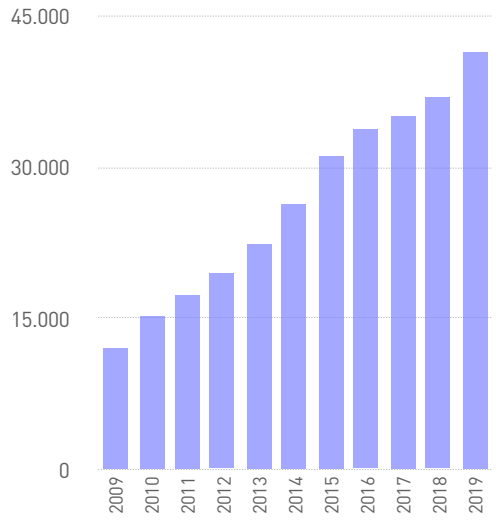
Inversiones

La evolución de las inversiones a lo largo del período 2009-2019, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora peruana en ese lapso, se muestran en las Gráficas 3.2.5-e, 3.2.5-f y 3.2-g. En 2019, las inversiones alcanzaron 41.536 millones de soles (12.537 millones de USD), principalmente dirigidas a valores financieros de renta fija y renta variable. De esta forma, la composición de las inversiones en 2019 quedó definida así: el 86,7% se concentra en deuda y renta variable, el 6,1% en tesorería y el 7,1% restante en inversiones inmobiliarias.

Provisiones técnicas

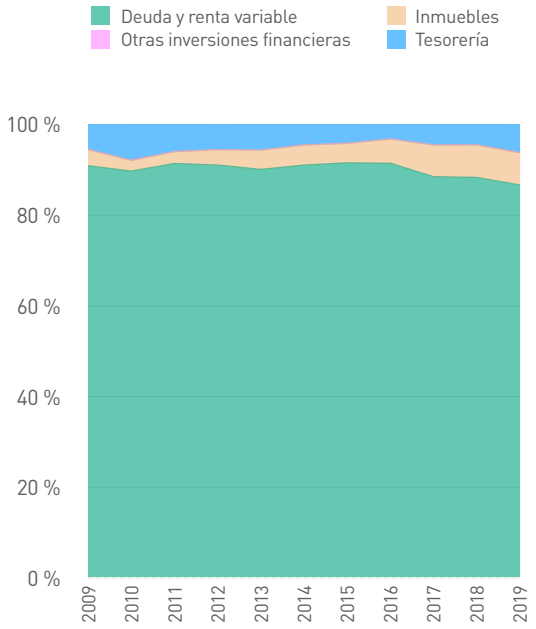
Por otra parte, las provisiones técnicas, su evolución y composición relativa a lo largo del período 2009-2019, se presenta en las Gráficas 3.2.5-h, 3.2.5-i y 3.2.5-j. Conforme a esta información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 39.735 millones de soles (11.994 millones de USD). El 75,6% del total correspondió a los seguros de Vida, el 17,1% a la provisión para prestaciones y el 6,9% restante a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida. Como se ha indicado en versiones previas de este informe, se ha producido un incremento significativo en el volumen de las provisiones técnicas en valores absolutos en los últimos años, tanto las correspondientes a

Gráfica 3.2.5-e
Perú: inversiones del mercado asegurador
(millones de soles)



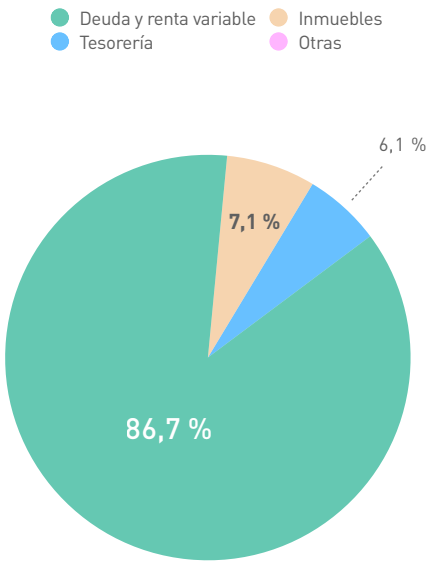
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-f
Perú: estructura de las inversiones
(%)



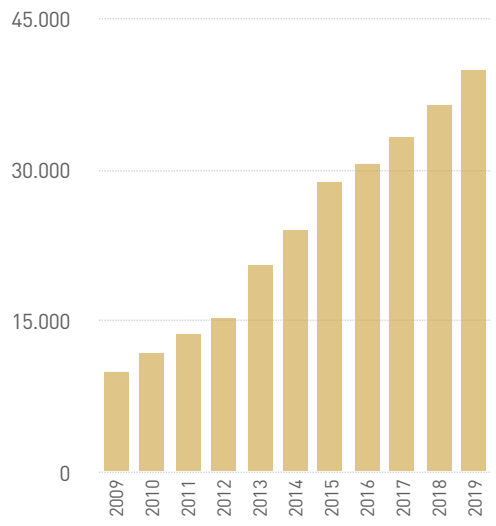
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-g
Perú: estructura de las inversiones, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-h
Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millones de soles)



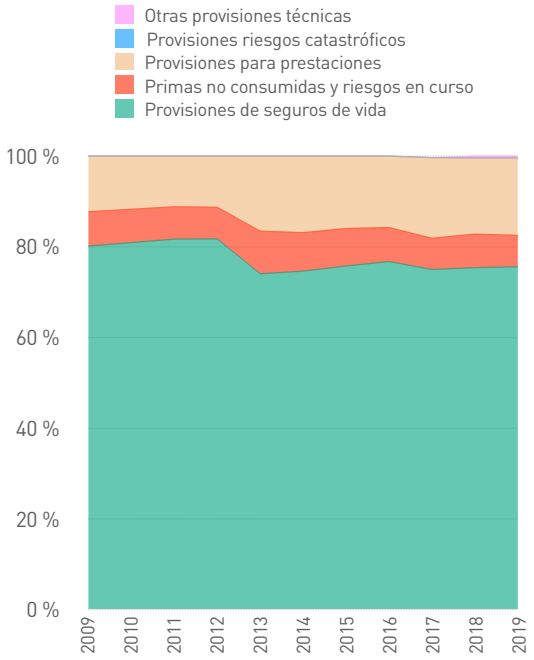
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

los seguros de Vida como a las de No Vida. En cuanto a la composición de las provisiones agregadas, dicha estructura se mantiene relativamente estable hasta el año 2013, en el que la proporción correspondiente a los seguros de Vida cae ligeramente, desde valores en torno al 80% a valores cercanos al 76%, representando a finales de 2019 el 75,6% de las provisiones totales.

Desempeño técnico

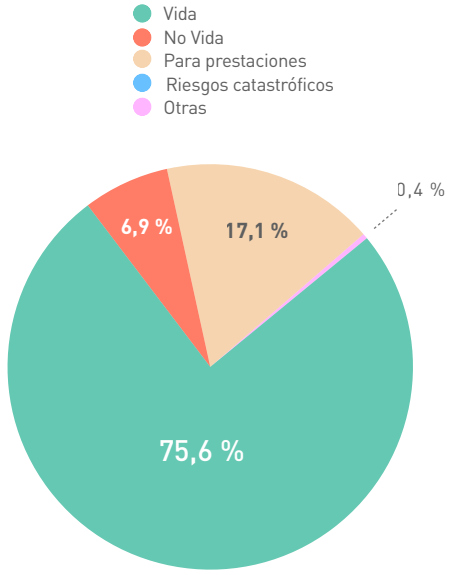
La Gráfica 3.2.5-k presenta la evolución del desempeño técnico del mercado asegurador de Perú a lo largo del período 2009-2019. En este último año, el ratio de siniestralidad se redujo en -2,6 pp, hasta situarse en el 56,3%, mientras que el ratio de gastos aumentó 10,1 pp en ese mismo periodo, hasta el 57,3%, sin apenas variación respecto a 2018. De esta forma, el ratio combinado se situó en 2019 en el 116,7%, lo que supone un ligero incremento de 0,4 pp respecto al año previo.

Gráfica 3.2.5-i
Perú: estructura de las provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-j
Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)

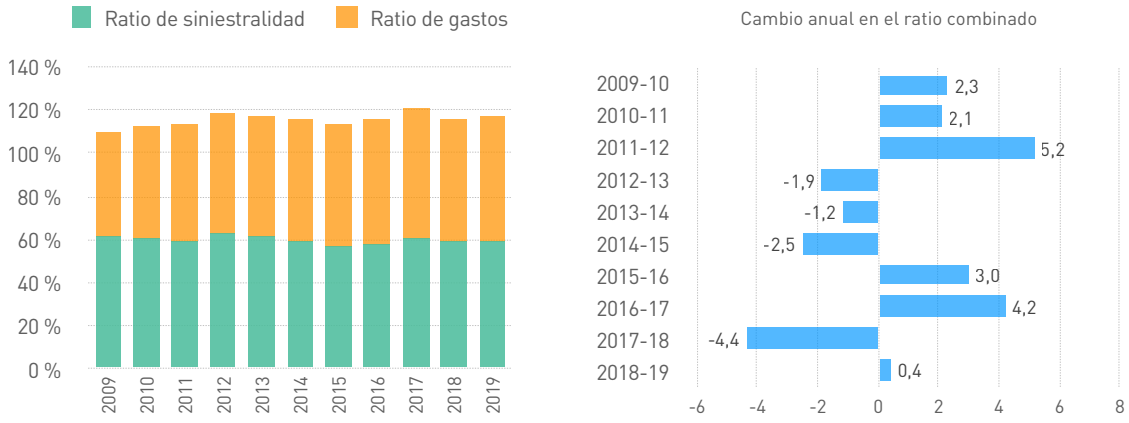


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Resultados y rentabilidad

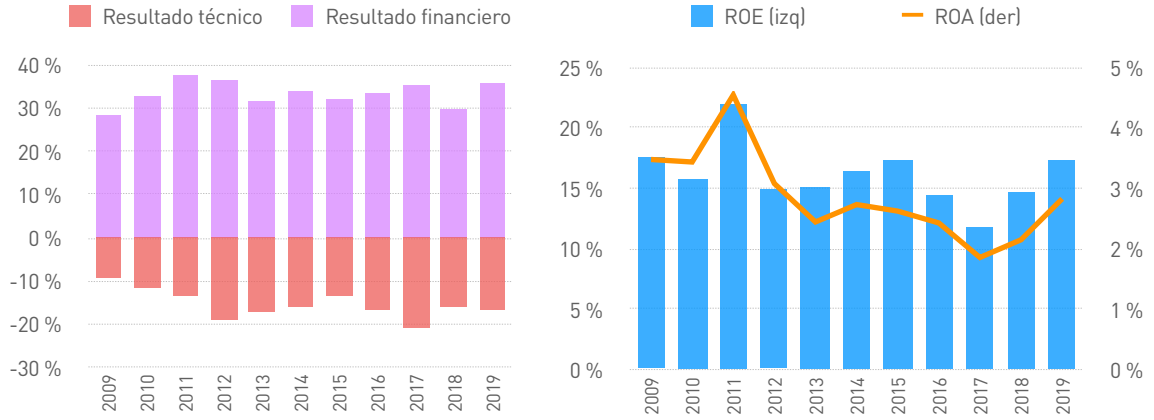
El resultado neto del ejercicio de 2019 fue de 1.518 millones de soles (455 millones de USD), lo que supone un aumento del 44,4% respecto al año anterior, favorecido principalmente por un extraordinario resultado financiero, que aumentó un 27,5% respecto a 2018. No obstante, el resultado técnico continúa arrojando una contribución negativa en línea

Gráfica 3.2.5-k
Perú: evolución del desempeño técnico del mercado
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-l
Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

con los resultados de la última década. Por otra parte, respecto a los niveles de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,4% en 2019, aumentando en 2,8 pp respecto al año previo. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 2,8% en 2019, lo que significó un incremento de 0,7 pp con relación al dato de 2018 (véase la Gráfica 3.2.5-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.5-m muestra las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador peruano a lo largo del período 2009-2019. De esta información se desprende que el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 1,8%; esto es, 0,4 pp por encima del nivel que registró el indicador en 2009 y 0,1 pp más que en 2018, con lo que se mantiene la tendencia de recuperación del indicador iniciada en 2017. En general, en un análisis de medio plazo, el índice de penetración en el mercado peruano ha mantenido una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque manteniéndose aún por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

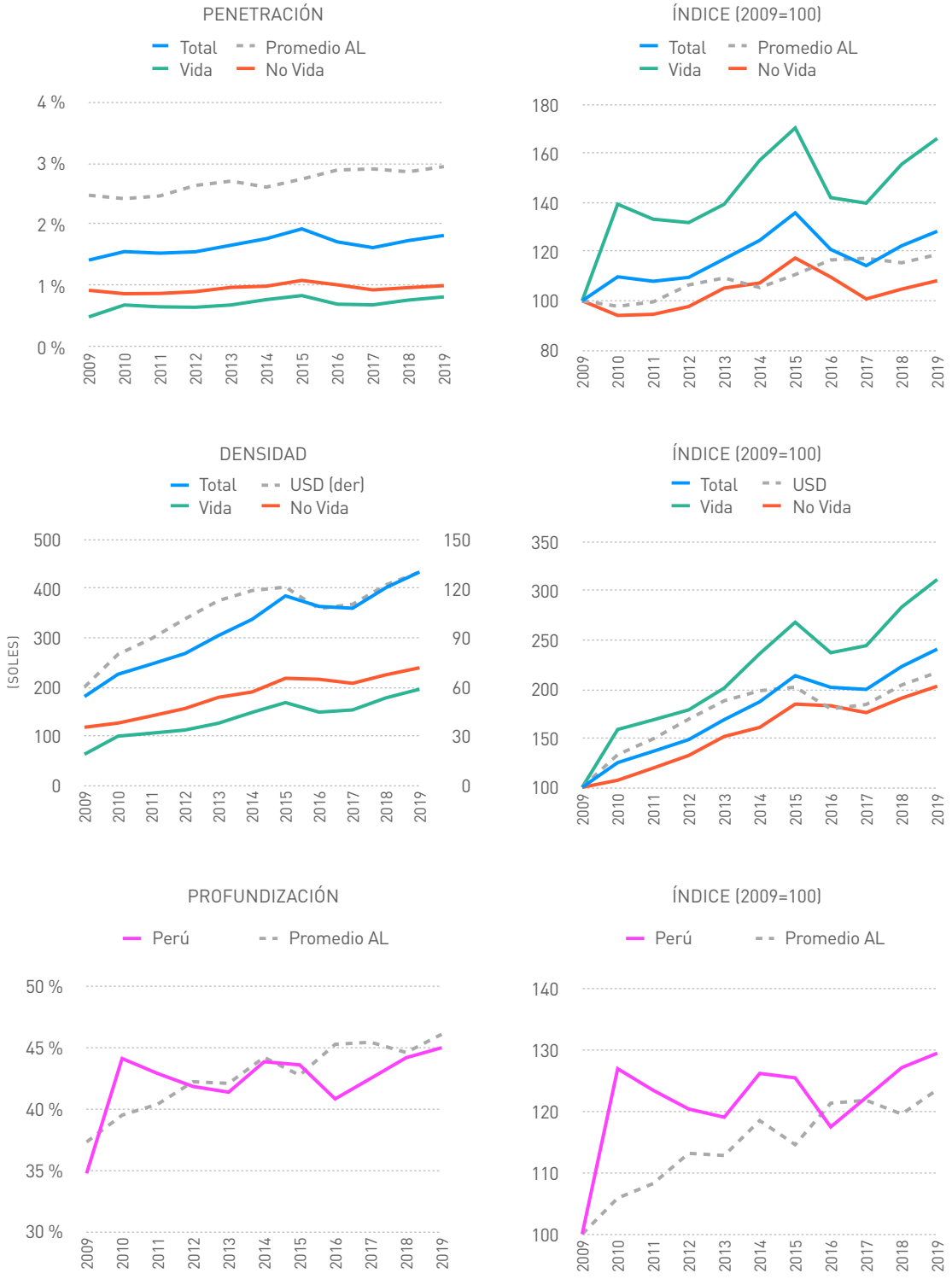
Por su parte, la densidad del seguro en Perú (primas per cápita) se situó en 434 soles (130 USD), 7,9% por encima del nivel alcanzado en 2018. La densidad del mercado peruano (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente hasta el año 2015, a partir del cual comienza un ligero descenso que revierte en 2018 con crecimientos en los dos últimos años.

Finalmente, la profundización del seguro (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 45,0%, lo que significa 10,2 pp por encima del nivel que había registrado en 2009, y 0,8 pp más que en el año previo. En términos generales, el crecimiento de la profundización del mercado peruano de seguros se mantiene oscilando alrededor de los valores promedio de los mercados de la región durante la pasada década.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

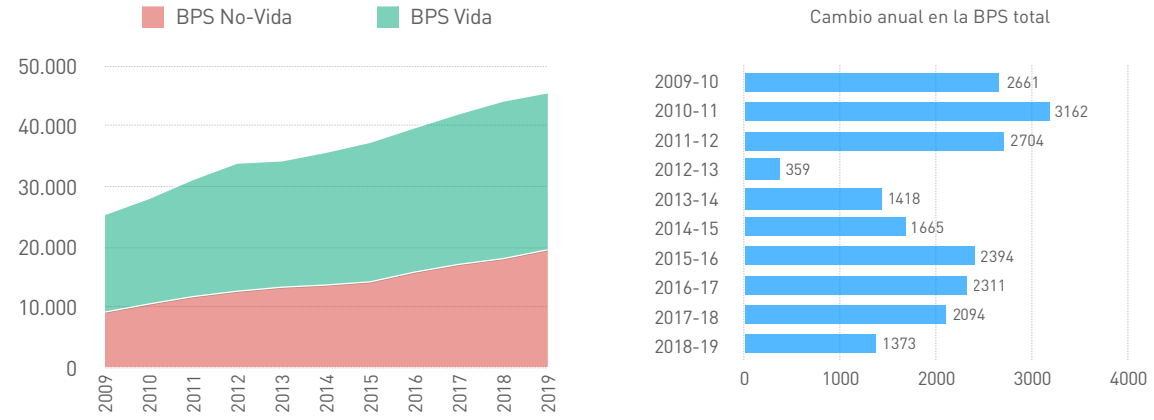
La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros peruano entre 2009 y 2019 se ilustra en la Gráfica 3.2.5-n. La brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 45.461 millones de soles, representando 3,2 veces el mercado asegurador peruano al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida, aunque esta se ha ido reduciendo en mayor medida que en los seguros No Vida. De esta forma, al cierre de 2019, el 57,1% de la brecha de aseguramiento correspondió a los seguros de Vida (25.956 millones de soles), -6,6 pp menos

Gráfica 3.2.5-m
Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, soles y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-n
Perú: Brecha de Protección del Seguro
(millones de soles)



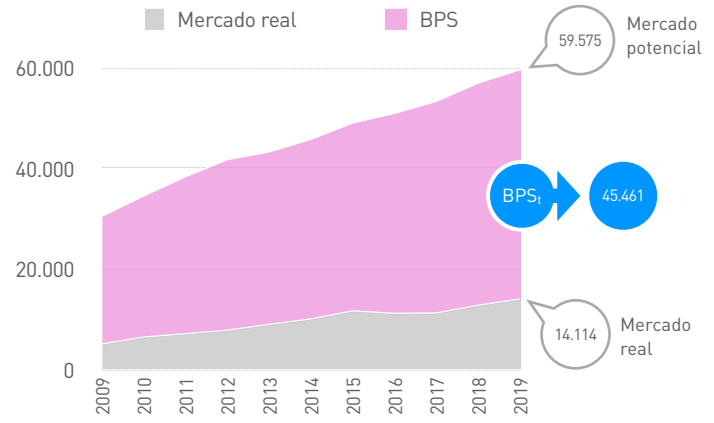
Fuente: MAPFRE Economics

que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2009. Por su parte, el 42,9% restante de la BPS de 2019 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (19.505 millones de soles). Así, el mercado potencial de seguros en Perú al cierre de 2019 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 59.575 millones de soles, lo que representa 4,2 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.5-o).

La Gráfica 3.2.5-p ilustra la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado peruano como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2009-2019, corrigiendo en 2018 la tendencia desfavorable registrada en los años 2016 y 2017. En el caso del segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado relativo pasó de 8,9 a 4,1 veces durante la pasada década, en tanto en el caso del segmento los seguros de No Vida, la reducción fue de 2,7 a 2,5 veces.

De manera complementaria, la Gráfica 3.2.5-q presenta la evolución de la BPS como múltiplo

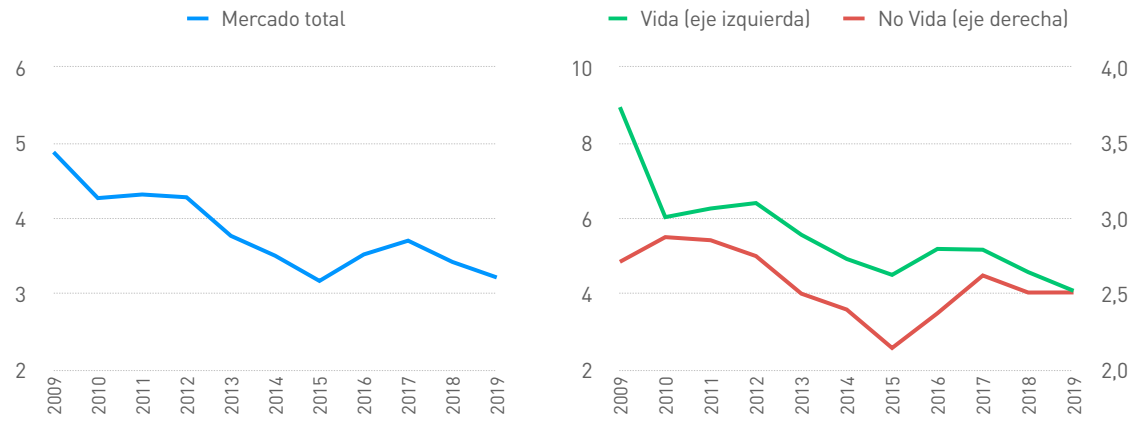
Gráfica 3.2.5-o
Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de soles)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	171,9 %	79,5 %
2019-2018	9,7 %	3,1 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.5-p
Perú: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

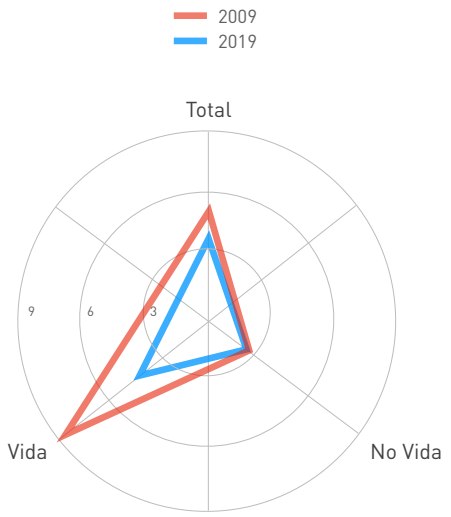


Fuente: MAPFRE Economics

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 2009 con la de 2019. En ese lapso, la situación mejora tanto en el ramo de No Vida como, en mayor medida, en el de Vida.

Por último, la Gráfica 3.2.5-r sintetiza la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador de Perú para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, 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 2019 a lo largo de la siguiente década.

Gráfica 3.2.5-q
Perú: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



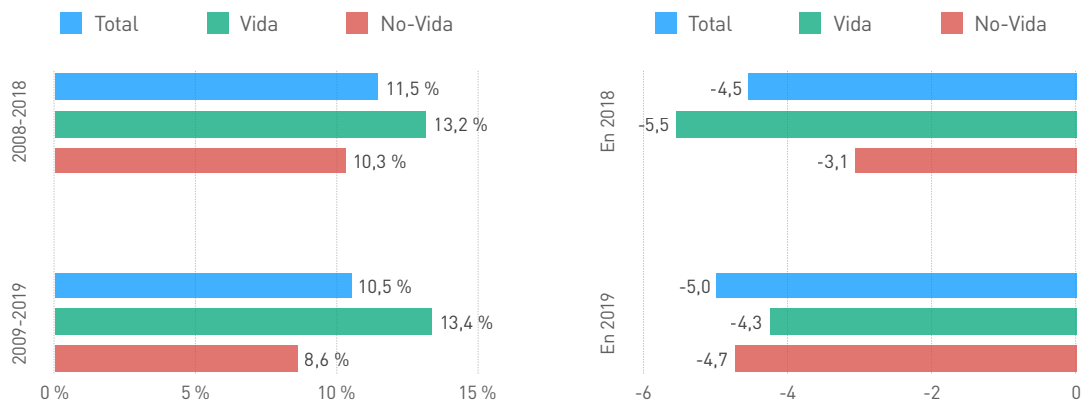
Fuente: MAPFRE Economics

En este sentido, el mercado de seguros peruano creció en 2009-2019 a una tasa anual promedio de 10,5%, el cual estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 13,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 8,6% 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 sería insuficiente en -4,3 pp para cerrar la brecha de aseguramiento del segmento de Vida estimada para 2019 y en -4,7 pp para el segmento de No Vida. Debe destacarse que, para el caso del segmento de Vida, la medición ha mejorado respecto a la efectuada el año anterior, en tanto que en el caso del segmento del negocio de No Vida la insuficiencia se ha incrementado respecto a la estimación de 2018.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Perú se presenta en la Gráfica 3.2.5-s. Este indi-

Gráfica 3.2.5-r
Perú: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



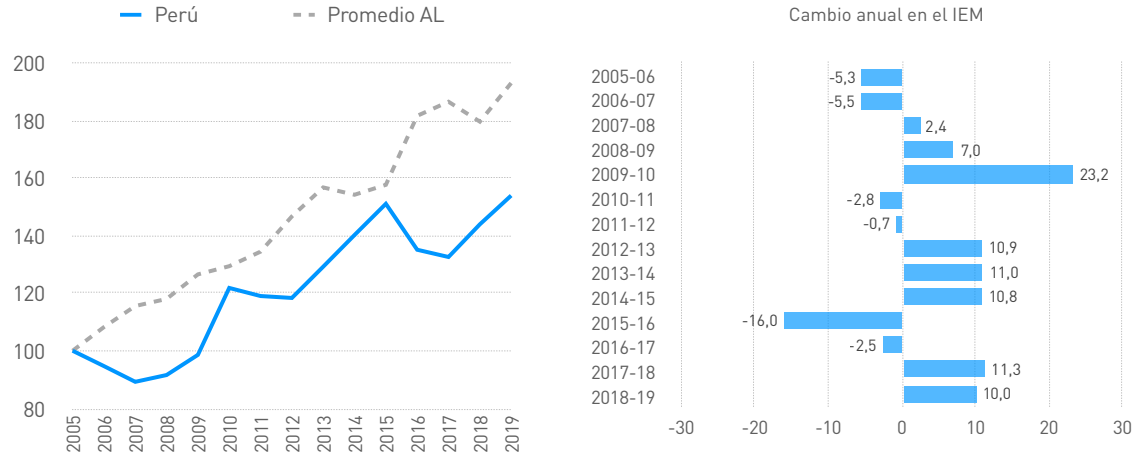
Fuente: MAPFRE Economics

cador, que se emplea para analizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra un desempeño positivo a lo largo del período 2009-2019 para el caso del mercado asegurador peruano, tras presentar retracciones en 2011, 2012, 2016 y 2017. No obstante, en los dos últimos años el indicador ha vuelto a crecer, recobrando la tendencia promedio que se observa en el caso de los mercados aseguradores latinoamericanos.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

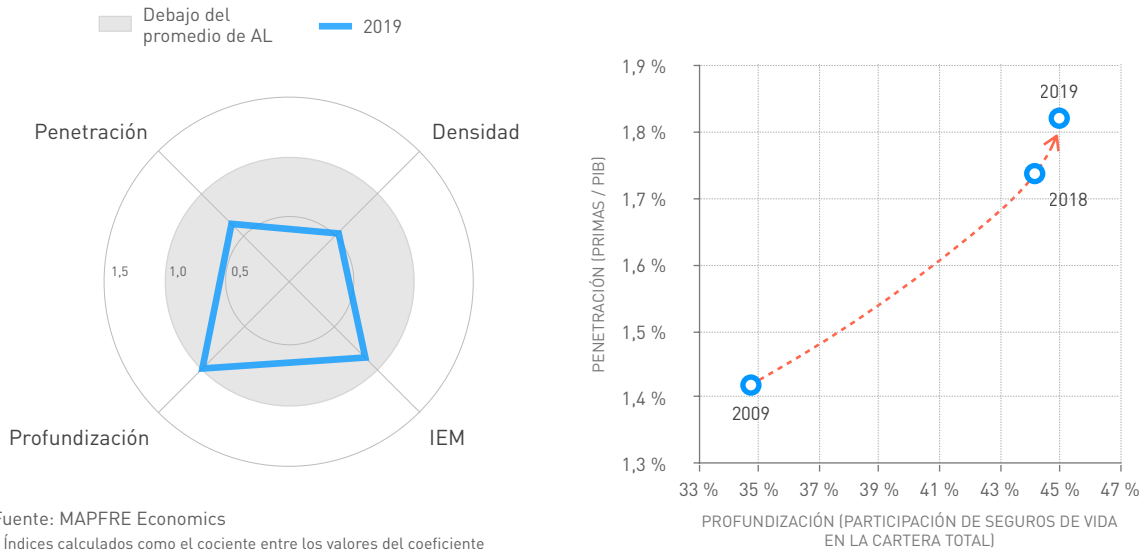
La situación del mercado asegurador de Perú en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los indicadores estructurales analizados en este informe, se presentan de forma esquemática en la Gráfica 3.2.5-t. Se observa que, en todas sus dimensiones, el mercado peruano de seguros se mantiene por debajo de la media de la

Gráfica 3.2.5-s
Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.5-t
Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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.

región, a excepción del nivel de profundización, el cual se ubica en línea con el promedio de la región. Asimismo, en la referida gráfica se ilustra el análisis de dispersión que busca identificar la tendencia de desarrollo del mercado asegurador peruano en lo largo de la pasada década, a partir de la evolución de los índices de penetración (como un indicador del crecimiento cuantitativo de esta actividad) y de profundización del seguro (como un proxy del nivel de madurez en el avance de los mercados). El análisis de dispersión confirma que el sector asegurador de Perú, en términos generales, muestra un desarrollo balanceado y consistentemente positivo durante el período 2009-2019.

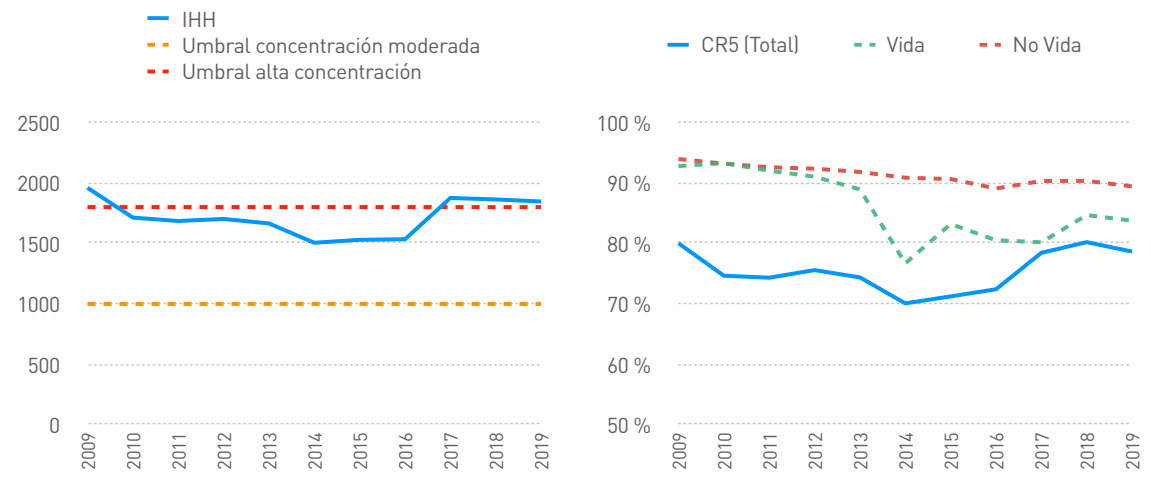
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Al cierre del 2019, el sector asegurador estaba formado por 20 entidades, de las cuales cinco se dedicaban exclusivamente a los ramos de Vida, ocho a los ramos Generales y siete a ambos ramos. En general, la concentración del mercado es alta y, si bien venía mostrando una tendencia decreciente hasta 2016, en 2017 esta se revierte. Así, el índice Herfindahl, que había cruzado en 2010 el umbral teórico que previene una alta concentración de la industria para ubicarse en la banda de concentración moderada, a partir de 2017 vuelve a registrar niveles de concentración altos. Esta situación se confirma al analizar el índice CR5 (78,7%), el cual replica este comportamiento en ambos segmentos del mercado, situándose en el 89,4% en el caso de No Vida y en el 83,8% en el de Vida (véase la Gráfica 3.2.5-u).

Por lo que se refiere al ranking total de grupos en 2019, Rimac y Pacífico Seguros continúan ocupando las dos primeras posiciones, con cuotas de mercado del 30,7% y 25,9%, respectivamente; les sigue MAPFRE, con una cuota de mercado del 13,2%. El primer movimiento se produce en la séptima posición del ranking, con el ascenso de un puesto por parte de Cardif (2,4%) y el descenso de Chubb (1,7%) al octavo lugar. Ohio National Vida (1,4%) gana también una posición, situándose el noveno, seguido de Crecer Seguros (0,7%), que se incorpora al ranking tras ser el duodécimo grupo asegurador en 2018 (véase la Gráfica 3.2.5-v).

Gráfica 3.2.5-u
Perú: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

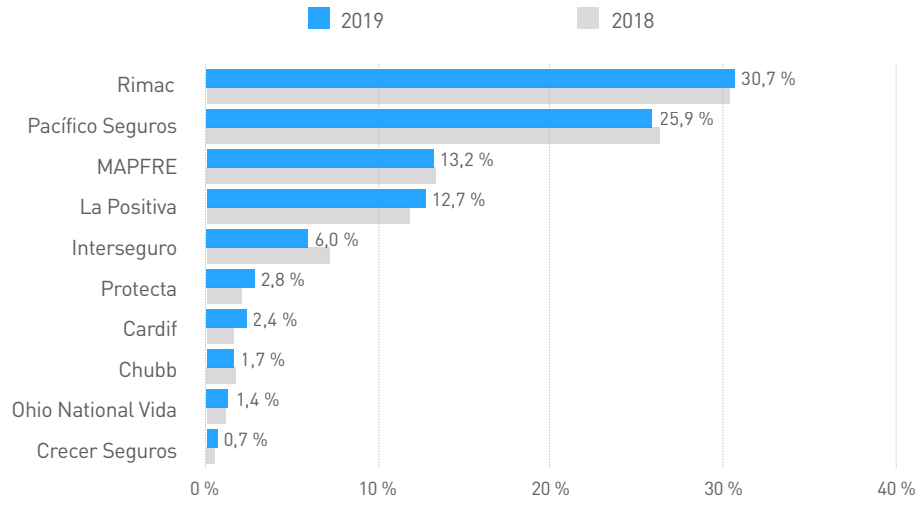
Rankings No Vida y Vida

Por otra parte, en el ranking de grupos No Vida de 2019, Rimac, Pacífico, MAPFRE y La Positiva ocupan las primeras posiciones, con participaciones de mercado de 34,8%, 22,5%, 18,3% y 15,4%, respectivamente. Por otra parte, en lo que toca al ranking de Vida en 2019 que se ilustra en la Gráfica 3.2.5-w, Pacífico Seguros sigue en la primera posición, con una cuota de mercado del 30,1%, seguido de Rimac (25,6%), Interseguro (11,6%), La Positiva (9,4%) y MAPFRE (7,0%).

Aspectos regulatorios relevantes

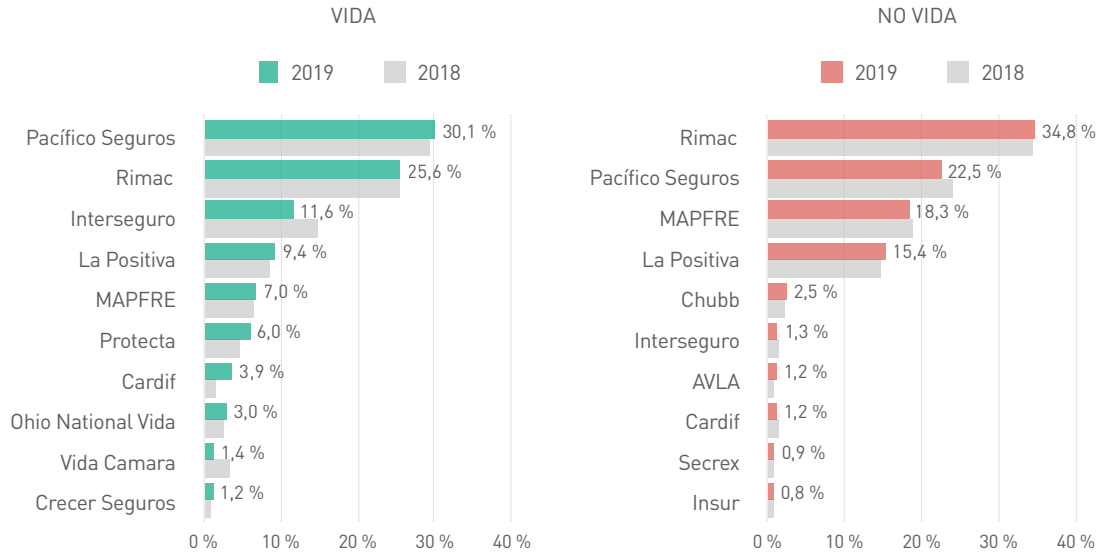
Finalmente, la Tabla 3.2.5-b, presenta el detalle de los ajustes legislativos y regulatorios

Gráfica 3.2.5-v
Perú: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

Gráfica 3.2.5-w
Perú: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP)

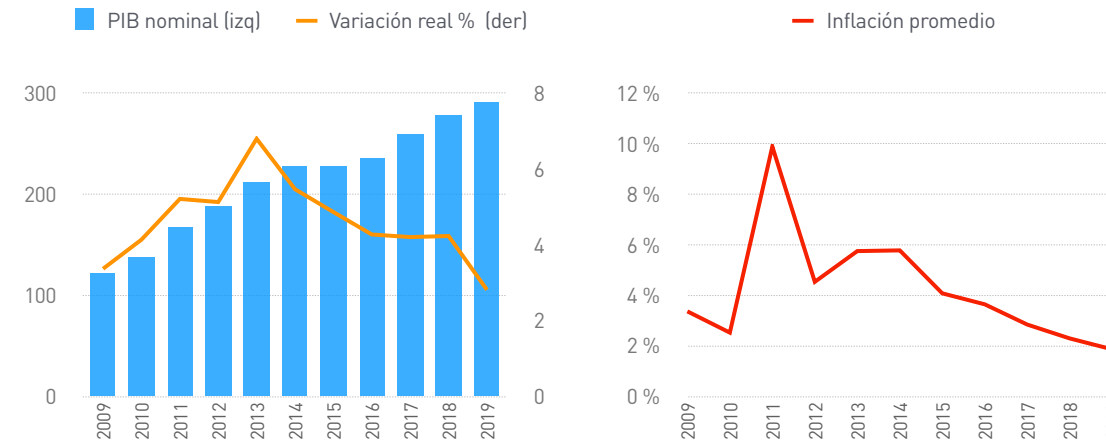
más relevantes relacionadas con la operación del sector asegurador peruano a lo largo de 2019 y lo que va de 2020.

3.2.6 Bolivia

Entorno macroeconómico

La economía de Bolivia creció un 2,8% en términos reales en 2019, lo que supuso una desaceleración significativa respecto al crecimiento del año anterior, que fue del 4,2%, apartándose de la senda de notable crecimientos económicos de los últimos años (véase la Gráfica 3.2.6-a). La pérdida de dinamismo sufrida por la economía boliviana provino de la desaceleración de la demanda interna, que venía siendo su principal motor de crecimiento, especialmente por la contribución negativa de la inversión, así como por la caída de las exportaciones derivada de la menor extracción de

Gráfica 3.2.6-a
Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de bolivianos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

Tabla 3.2.5-b
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Circular N° S-670-2019 (Publicada el 05.02.2019) - Central de Información del SCTR	La Circular regula la obligación de las empresas de seguros de reportar periódicamente información para el desarrollo de la base de datos de las pólizas del "Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)", el cual es un seguro obligatorio que brinda prestaciones de salud y económicas (pensión de invalidez o de sobrevivencia) a quienes desarrollan actividades de riesgo. Ello permitirá conocer el universo de trabajadores asegurados, así como la información sobre los siniestros (accidentes de trabajo y enfermedades profesionales) que este seguro cubre de conformidad con las Normas Técnicas del SCTR, aprobadas por el Decreto Supremo N° 003-98-SA. Los principales aspectos del proyecto normativo son: a) Se crean los anexos de reporte de información de contratantes, expuestos, beneficiarios, siniestros, reservas técnicas, condiciones de las pólizas y otra información relevante del SCTR. b) Se establecen disposiciones respecto al primer envío con información histórica de estos anexos. c) Se establecen disposiciones para la corrección y comunicación de errores de información reportada a la Central de Información del SCTR.
Resolución SBS N° 401-2019 (Publicada el 07.02.2019) - Aprueban el Reglamento de gestión de riesgos técnicos para las AFOCAT	Este reglamento establece requerimientos mínimos para que las Asociaciones de Fondos Regionales contra Accidentes de Tránsito (AFOCAT) gestionen adecuadamente el riesgo técnico, definido como la posibilidad de pérdidas o modificación adversa de los compromisos contraídos en virtud de los Certificados contra Accidentes de Tránsito (CAT) emitidos. Se dispone que el Consejo Directivo de estas entidades es responsable de establecer los objetivos y definir la estrategia para administrar los riesgos técnicos. Asimismo, las AFOCAT deben contar con una función efectiva de riesgos técnicos, que sea responsable de evaluar y brindar recomendaciones sobre los riesgos técnicos que surgen producto de sus actividades, evaluar y monitorear el cálculo del fondo de solvencia, revisar la calidad y consistencia de los datos usados para el cálculo del fondo de solvencia y la elaboración de la nota técnica, así como de los indicadores de riesgos técnicos. Esta gestión es en forma proporcional a la naturaleza, magnitud y complejidad de los riesgos inherentes a sus actividades.
Resolución SBS N° 578-2019 (Publicada el 18.02.2019) - Se aprueban las Normas Complementarias aplicables a los Seguros Agrícolas	Teniendo en cuenta que el mercado de seguros agrícolas ha mostrado una evolución importante en los últimos años, mediante diversas iniciativas del sector público y privado, entre ellas, la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera, que promueve el desarrollo del seguro agrícola catastrófico y del seguro agrícola comercial; y que los seguros agrícolas presentan ciertas características particulares que responden a la naturaleza de su cobertura, se aprobaron disposiciones complementarias a este tipo de seguros. En tal sentido, como parte de estas medidas, se regula que el beneficiario debe comunicar el siniestro en un plazo no mayor de diez días de su ocurrencia, salvo que la póliza contemple un plazo mayor. Cabe indicar que el plazo regular es de tres días. También, se señala que, cuando una empresa de seguros condicione la aceptación de la solicitud de un seguro a una inspección previa, esto debe ser comunicado al solicitante dentro de los quince días de presentada dicha solicitud. Asimismo, las empresas de seguros pueden realizar inspecciones periódicas cuando lo considere necesario, dejando constancia de los resultados de dichas evaluaciones. También, se requiere que la póliza de seguro incluya las fechas de contratación en función a los cultivos asegurables o la forma de determinarlos y los riesgos cubiertos susceptibles de ocasionar pérdidas o daños de manera directa, fortuita e impredecible a dichos cultivos asegurables.
Resolución SBS N° 808-2019 (Publicada el 07.03.2019) - Aprueba el Reglamento del Registro de intermediarios y auxiliares de seguros, empresas de reaseguros del exterior y actividades de seguros transfronterizas	Como resultado de la experiencia adquirida y a fin de precisar el procedimiento administrativo para el Registro de Intermediarios y Auxiliares de seguros, en el marco de la simplificación administrativa, estableciendo los requisitos en base a lo indicado en la Ley General, así como delimitar las causales de suspensión y cancelación del Registro, e incorporar en este a aquellos que realizan las actividades de seguros transfronterizas, se aprobó el Reglamento del Registro de intermediarios y auxiliares de seguros, empresas de reaseguros del exterior y actividades de seguros transfronterizas, el cual reemplaza al Reglamento del registro de intermediarios y auxiliares de seguros (Resolución SBS N° 1797-2011 y modificatorias). Este procedimiento administrativo sobre el Registro de Intermediarios y Auxiliares de Seguros y Actividades de seguros transfronterizas incorpora los siguientes aspectos: i) evaluación de competencias para personas naturales (corredores y auxiliares de seguros), ii) aspectos generales del procedimiento de inscripción, impedimentos, iii) requerimiento de actualización de información de aquellos que son parte del Registro, iv) delimitación de las causales de suspensión y cancelación del Registro y su procedimiento, v) rehabilitación del Registro.

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Resolución SBS N° 809-2019 (Publicada el 07.03.2019) - Aprueba el Reglamento de Supervisión y Control de los Corredores y Auxiliares de Seguros	Con el objetivo de asegurar la transparencia de la información y un adecuado asesoramiento a favor de los usuarios del sector seguros, y basado en el Principio Básico de Seguro N° 18 "Intermediarios" de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS, por sus siglas en inglés), se aprobó este nuevo Reglamento, el cual eleva el nivel de profesionalización de los corredores y auxiliares de seguros, introduce mejoras en la gestión de conducta de mercado y promueve las buenas prácticas en la intermediación de los seguros. Asimismo, requiere contar con un Código de Ética y Conducta, que incorpore señalamientos específicos sobre las asesorías e información que deben brindar a los usuarios en todas las etapas del proceso de contratación. También se establecen requisitos de idoneidad técnica y moral de las personas naturales que actúen como corredores y auxiliares de seguros; así como de los directores y gerentes de las personas jurídicas. Se contempla medidas para una mejor supervisión de los corredores y auxiliares de seguros, como la segmentación de los supervisados de acuerdo a su volumen de ingresos. Asimismo, se requiere el desarrollo de un marco de gobierno corporativo, así como la incorporación y definición de la referenciación de clientes por parte de los corredores de seguros.
Resolución SBS N° 810-2019 (Publicada el 07.03.2020) - Aprueba el Reglamento de Supervisión y Control de los Corredores de Reaseguros	Con la finalidad de precisar el ámbito de operatividad de los corredores de reaseguros, como intermediarios en la contratación de reaseguros, entre las empresas aseguradoras y sus reaseguradores, se aprobó el Reglamento de Supervisión y Control de los Corredores de Reaseguros. De esta manera, los corredores de reaseguros deben brindar asesoramiento a las aseguradoras para la adecuada contratación de sus programas de reaseguros, mantenerlas informadas sobre los cambios y tendencias de los mercados de reaseguros a nivel internacional, así como asesorarlas en la presentación, seguimiento y cobranza de los importes de siniestros a cargo de los reaseguradores. Entre los principales cambios regulatorios destacan la definición de las actividades permitidas y prohibidas para los corredores de reaseguros, así como contar con una póliza de responsabilidad civil profesional que garantice el correcto cumplimiento de sus responsabilidades asumidas.
Resolución SBS N° 1311-2019 (Publicada el 01.04.2019) - Modifican Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros y el Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de la Suficiencia de Activos, incorporan procedimiento al TUPA de la SBS	Con la finalidad de brindar más opciones para las inversiones que respaldan los intereses de los asegurados, se modificó el Reglamento de Inversiones para las Empresas de Seguros, incorporándose nuevos tipos de fondos y fideicomisos, y simplificándose requisitos; en línea con las prácticas de mercado y los requerimientos exigidos por la regulación internacional. Se incorporan como alternativas de inversión a los Fideicomisos de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces, denominados como FIBRA, y a los Fondo de Inversión en Renta de Bienes Raíces, denominados como FIRBI; siempre que cumplan con el marco normativo de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). Asimismo, se permite la inversión en fondos de bonos, acciones o una combinación de ambos (fondos mixtos), cuando no menos del 80% de estos activos cumpla los requisitos señalados en la norma. Lo mismo ocurrirá para los fondos de inversión cotizados en mercados centralizados de negociación (exchange-traded funds o ETF), cuando tengan como estrategia replicar índices de bonos o de acciones que sean elegibles. Asimismo, bajo un due diligence interno más estricto, las aseguradoras pueden invertir en fondos o fideicomisos cuyos activos subyacentes corresponden a operaciones de leasing operativo, factoring, acreencias comerciales, préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, private equity, así como en fondos forestales. Los fondos pueden realizar inversiones en derivados solo para la cobertura de riesgos, y en ningún caso con fines especulativos.
Resolución SBS N° 1825-2019 (Publicada el 03.05.2019) - Modifican el Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas de Seguro y Notas Técnicas y modifican su denominación a "Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas"	Esta modificación al Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas de Seguro y Notas Técnicas por finalidad simplificar el procedimiento para el registro de modelos de pólizas de seguro, dejándose de requerir el registro de las notas técnicas, tomando en cuenta que el enfoque de supervisión en el Perú no está basado en la tarificación de los productos de seguros, sino en la preservación de la solvencia de las empresas de seguros a través de adecuados regímenes de constitución de reservas técnicas y requerimientos patrimoniales. Se renombra el Reglamento a "Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas".

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Resolución SBS N° 2880-2019 (Publicada el 27.06.2019) - Modifica el Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros	Se modifica el Reglamento de Comercialización de Productos de Seguros (Res. SBS N° 1121-2017) con la finalidad de permitir que el seguro vehicular pueda ser comercializado a distancia. Antes de dicha modificación solo se permitía comercializar a distancia lo seguros masivos.
Resolución SBS N° 3695-2019 (Publicada el 19.08.2019) - Aprueban disposiciones complementarias para los seguros de responsabilidad civil, aplicables a empresas de seguros y a los corredores de seguros	En los seguros de responsabilidad civil se pueden incorporar cláusulas (íntegramente negociadas entre las partes) para establecer alguno de los siguientes supuestos: • Cobertura de reclamaciones de terceros que se presenten durante la vigencia de la póliza, sobre hechos dañosos ocurridos antes del inicio de vigencia de la póliza; siempre que a la celebración del contrato, la empresa de seguros desconozca la imposibilidad que ocurra el hecho dañoso, y el contratante desconozca que dicho hecho se ha producido, conforme a lo dispuesto en el artículo 3 de la Ley del Contrato de Seguro. • Cobertura de reclamaciones de terceros que se presenten durante la vigencia de la póliza o en el período adicional convenido desde su vencimiento, por hechos dañosos ocurridos durante dicha vigencia.
Resolución SBS N°4143-2019 (Publicada el 12.09.2019) - Aprueba el Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros	Con el objetivo que las empresas de seguros y los corredores de seguros, en lo que resulte aplicable, implementen una adecuada conducta de mercado que se refleje en las prácticas que adoptan en su relación con los usuarios, en la oferta de productos de seguros, la transparencia de información y la gestión de reclamos, se aprobó el Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros, el cual reemplazará al Reglamento de Transparencia de Información y Contratación con Usuarios del Sistema de Seguros (Resolución SBS N° 3199-2013) y al Reglamento de Pólizas Electrónicas (Resolución SBS N° 3201-2013) , una vez que se completen los plazos de adecuación establecidos. El nuevo Reglamento establece lineamientos generales respecto de las prácticas que debe asumir la empresa de seguros con sus usuarios; el uso de medios electrónicos en la contratación de productos de seguros y en la remisión de información; la simplificación de la información a difundirse en diversos canales y en los formatos contractuales; y la exigencia de proveer mayor información al usuario, tanto en la tramitación de la solicitud de cobertura y liquidación del siniestro, como en las etapas posteriores; entre otras disposiciones referidas a los principios asociados a las prácticas de negocio, la transparencia de información, y la gestión de reclamos.
Resolución SBS N° 4838-2019 (Publicada el 21.10.2019) - Reglamento de la Hipoteca Inversa	Sobre la base de lo establecido en la "Ley que regula la hipoteca inversa" (Ley N° 30741) y su Reglamento (D.S. N° 202-2018-EF), la Superintendencia elaboró el respectivo Reglamento con la finalidad de regular el tratamiento prudencial y contable que tendrá la hipoteca inversa, tanto para las empresas del sistema financiero como para las empresas del sistema de seguros; así como los aspectos de conducta de mercado aplicable a dicho producto. Para el caso de las empresas de seguros, se señala que pueden otorgar el crédito, suscribir el producto de renta vitalicia u otro producto de renta o hacer una combinación de las opciones anteriores. Tratándose de la parte de rentas, estas se rigen por las normas existentes de reservas matemáticas y requerimientos patrimoniales, mientras que los créditos serán considerados dentro de las operaciones sujetas a riesgo de crédito. Asimismo, el proyecto contempla que los créditos de hipoteca inversa puedan respaldar hasta el 1% de las obligaciones técnicas.
Decreto de Urgencia N° 013-2019 (Publicado el 19.11.2019) - Decreto de Urgencia que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial	El Decreto de urgencia tiene por objeto establecer un régimen de control previo de operaciones de concentración empresarial con la finalidad de promover la eficiencia económica en los mercados para el bienestar de los consumidores. Si bien INDECOPI es la autoridad encargada de evaluar las operaciones de concentración empresarial, en el caso de empresas bajo supervisión de la Superintendencia, procede la operación de concentración empresarial si se tiene la autorización ambas instituciones cada uno en el ámbito de sus competencias. Tratándose de operaciones de concentración empresarial que incluyan empresas del sistema financiero que captan depósitos del público o empresas de seguros, que presentan riesgos relevantes e inminentes, que comprometan la solidez o estabilidad de las referidas empresas o de los sistemas que integran, solo se requiere el control previo de la Superintendencia.

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Decreto de Urgencia N° 044-2019 (Publicado el 30.12.2019) - Decreto de Urgencia que establece medidas para fortalecer la protección de salud y vida de los trabajadores	La segunda disposición complementaria modificatoria de este Decreto de Urgencia modifica el artículo 1 del Decreto Legislativo N° 688, Ley de Consolidación de Beneficios Sociales, señalando que el trabajador tiene derecho a un seguro de vida a cargo de su empleador, a partir del inicio de su vida laboral. Antes de esta modificación, el trabajador tenía derecho al seguro de vida luego de 4 años de servicio.
Decreto Supremo N° 009-2020-TR (Publicado el 10.02.2020) - Decreto Supremo que aprueba las normas reglamentarias del Decreto de Urgencia Nº 044-2019 relativas al seguro de vida	La norma establece una implementación progresiva de lo señalado en el Decreto de Urgencia N° 044-2019 respecto de los trabajadores con menos de 4 años de servicios para su empleador, de conformidad con lo siguiente: • A partir de la entrada en vigencia del presente decreto supremo, el seguro de vida otorga, como mínimo, los beneficios por fallecimiento del trabajador a consecuencia de un accidente y por invalidez total y permanente del trabajador originada por accidente. • A partir del 1 de enero de 2021, el seguro de vida otorga los beneficios por fallecimiento natural del trabajador, por fallecimiento del trabajador a consecuencia de un accidente, y por invalidez total y permanente del trabajador originada por accidente. Respecto de los trabajadores que cumplen cuatro años de servicios para su empleador antes del 1 de enero de 2021, se otorgan los beneficios por fallecimiento natural del trabajador, por fallecimiento del trabajador a consecuencia de un accidente y por invalidez total y permanente del trabajador originada por accidente, una vez cumplido dicho tiempo de servicios. Asimismo, la norma prohíbe los costos de intermediación en la contratación de este seguro obligatorio.
Resolución SBS N° 877-2020 (Publicada 28.02.2020) - Aprueban el Reglamento para la Gestión de la Continuidad del Negocio	Se actualiza la normativa sobre gestión de la continuidad del negocio vía la aprobación de un reglamento complementario al Reglamento para la Gestión del Riesgo Operacional, tomando en consideración los resultados de las labores de supervisión y de los Ejercicios Sectoriales de Continuidad del Negocio llevados a cabo en los años 2014 y 2017, así como de los estándares y buenas prácticas internacionales sobre la materia, entre los que se encuentran el estándar ISO 22301:2012, sobre los sistemas de gestión de la continuidad del negocio, y la Guía de Buenas Prácticas del Business Continuity Institute.
Resolución SBS N° 1259-2020 (Publicada el 20.03.2020) - Suspensión de plazos administrativos relacionados con las funciones y atribuciones que corresponden a esta Superintendencia, en el marco del Estado de Emergencia Nacional (Decreto Supremo N° 044-2020-PCM)	Se suspender, durante 15 días calendario, el cómputo de los plazos administrativos relacionados con las funciones y atribuciones que corresponden a la Superintendencia. Se suspenden, también, los plazos legalmente establecidos para la entrega de información requerida a la Superintendencia de manera virtual, así como los plazos de prescripción para la determinación de infracciones administrativas y los plazos de prescripción de las multas impuestas.
Resolución SBS N° 1268-2020 (Publicada el 29.03.2020) - Amplían la suspensión del cómputo de plazos dispuesta por Resolución SBS N° 1259-2020	Se prorroga hasta el 12 de abril de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020.
Resolución SBS N° 1280-2020 (Publicada el 14.04.2020) - Amplían suspensión del cómputo de plazos a los que se refiere la Resolución SBS N° 1259-2020	Se prorroga hasta el 26 de abril de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos a los que se refiere la Resolución SBS N° 1259-2020.
Resolución SBS N° 1311-2020 (Publicada el 27.04.2020) - Se amplía la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Res. SBS N° 1259-2020	Se prorroga hasta el 10 de mayo de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020.
Resolución SBS N° 1356-2020 (Publicada el 12.05.2020) - Amplían hasta el 24 de mayo de 2020 la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020	Se prorroga hasta el 24 de mayo de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020.

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
Resolución SBS N° 1407-2020 (Publicada el 26.05.2020) - Amplían la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS Nº 1259- 2020	Se prorroga hasta el 10 de junio de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020.
Resolución SBS N° 1537-2020 (Publicada el 08.06.2020) - Amplían la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS Nº 1259- 2020	Se prorroga hasta el 30 de junio de 2020, inclusive, la suspensión del cómputo de plazos dispuesta mediante Resolución SBS N° 1259-2020.
Resolución SBS N° 1545-2020 (Publicada el 10.06.2020) - Precisan que la suspensión del cómputo de plazos establecida en el Oficio Múltiple N° 11159- 2020-SBS	Se precisa que la suspensión del cómputo de plazos establecida en el Oficio Múltiple N° 11159- 2020-SBS, referidos a procesos de atención de siniestros ocurridos a nivel nacional, regulados en la Resolución SBS N° 3202-2013, se encuentra vigente hasta el 30 de junio de 2020. Se amplía el periodo para el cálculo de provisiones a ciento ochenta (180) días calendario, computados desde el 16 de marzo de 2020, para la constitución de provisiones por deterioro a que se refiere el artículo 17 del Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 3198-2013.
Oficio Múltiple N° 11158-2020-SBS (Emitido el 16.03.2020) - Precisiones sobre la continuidad de negocios y la remisión de información	Comunicación dirigida a intermediarios y auxiliares de seguros, así como a representantes de empresas de reaseguros del exterior. Se les requiere adoptar las siguientes medidas: • Extremar las medidas de higiene y desinfección de los lugares de trabajo. • Estar preparados para realizar trabajo remoto a gran escala. • Garantizar que se cuenta con las capacidades técnicas y tecnológicas para hacer frente a un posible incremento de ciberataques y una mayor demanda de los canales no presenciales, digitales y call-center. Asimismo, se dictaron las siguientes medidas de excepción: • La suspensión de la remisión de información financiera, anexos, reportes o cualquier otra información solicitada por la Superintendencia. • La suspensión del envío del seguimiento a las recomendaciones efectuadas por esta Superintendencia como parte de sus funciones de supervisión. • La inaplicación de la suspensión de la inscripción en el Registro SBS por tener contribuciones pendientes de pago a la Superintendencia con plazo vencido mayor a siete días
Oficio Múltiple N° 11159-2020-SBS (Emitido el 16.03.2020) - Precisiones sobre la continuidad de negocios y la remisión de información	Comunicación dirigida a empresas de seguros, mediante la cual se les requiere adoptar las siguientes medidas: Extremar las medidas de higiene y desinfección de los lugares de trabajo. Estar preparados para realizar trabajo remoto a gran escala. Asegurar que las estrategias definidas consideren la eventual indisponibilidad de los proveedores de servicios subcontratados identificados como significativos. Garantizar que se cuenta con las capacidades técnicas y tecnológicas para hacer frente a un posible incremento de ciberataques y una mayor demanda de los canales no presenciales, digitales y call-center. Informar a la Superintendencia inmediatamente ante dificultades para continuar con sus operaciones de manera razonable. Asimismo, se dictaron las siguientes medidas de excepción: Suspender la aplicación de los plazos referidos a los procesos de atención de siniestros ocurridos a nivel nacional. Asimismo, procurar la atención prioritaria de los procesos vinculados a la gestión y pago de siniestros, con especial énfasis en los seguros de asistencia médica y otros que cuenten con coberturas de salud o fallecimiento. Se otorga prórroga de 180 días calendario para la constitución de provisiones de primas por cobrar a asegurados. Asimismo, resulta aplicable la facultad de compensar las primas pendientes de pago a cargo del contratante y/o asegurado contra la indemnización debida al asegurado o beneficiario del seguro en caso de siniestro.

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
	La suspensión de la remisión de información financiera, anexos, reportes o cualquier otra información solicitada por la Superintendencia. La suspensión del envío del seguimiento a las recomendaciones efectuadas por esta Superintendencia como parte de sus funciones de supervisión. La suspensión del plazo para el envío de comentarios a los proyectos normativos en consulta.
Oficio Múltiple N° 11163-2020-SBS (Emitido el 17.03.2020) - Precisiones sobre la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del año 2020	De conformidad con la normatividad vigente, la Junta Obligatoria Anual de Accionistas del año 2020 debía efectuarse, a más tardar, el 31.03.2020. Considerando el estado de emergencia nacional, la Superintendencia precisa que ante la imposibilidad de reunirse oportunamente, las empresas pueden llevar a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas con posterioridad al 31.03.2020. Asimismo, mientras dure el estado de emergencia, las empresas pueden realizar la Junta Obligatoria Anual por medios alternativos al presencial, siempre y cuando se garantice el derecho de información y participación de todos los accionistas en el marco de la normatividad vigente.
Oficio Múltiple N° 11167-2020-SBS (Emitido el 19.03.2020) - Medidas de excepción con relación a la atención de requerimientos y reclamos	Se comunican medidas complementarias con relación a los plazos establecidos para la atención de requerimientos y reclamos de los usuarios, tomando en cuenta la suspensión de plazos establecida en la Resolución SBS N° 1259-2020, emitida en la coyuntura de emergencia nacional. Se precisa que mientras se mantenga el Estado de Emergencia Nacional se suspenden los plazos para la notificación de respuesta a los requerimientos y reclamos de los usuarios. Al vencimiento del Estado de Emergencia se reanudará el cómputo de los plazos respectivos para su atención. En los mismos términos operará la suspensión del plazo en el caso de respuestas a reclamos de microseguros. Sin perjuicio de lo anterior, a fin de brindar una respuesta oportuna a los referidos usuarios, se insta a las empresas que realicen una evaluación individual de cada caso y aseguren notificar respuesta con la mayor prontitud, en función a su capacidad operativa y disponibilidad de recursos, priorizando aquellos reclamos que impliquen algún impacto económico en los usuarios.
Oficio Múltiple N° 11217-2020-SBS (Emitido el 25.03.2020) - Precisiones respecto al pago de primas de seguros con motivo de la declaratoria de emergencia a nivel nacional (COVID-19)	Se precisa que la ampliación del plazo a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas es aplicable en todos los casos. En el caso de primas pendientes de pago por las que se debía constituir provisiones durante el periodo del estado de emergencia, se debe considerar el plazo antes indicado, contado a partir de la fecha de impago. Las provisiones previamente constituidas por el 50% de las primas impagas no deben ser extornadas. Con relación al pago de primas y las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros; resulta pertinente señalar que su representada se encuentra facultada para modificar los calendarios de pagos originalmente pactados, de conformidad con la normatividad vigente. Asimismo, cualquier suspensión de cobertura deberá sujetarse al plazo y formalidades previstas para tal fin, no procediendo en los casos en que el contratante haya pagado, proporcionalmente, una prima igual o mayor al período corrido del contrato. Finalmente, considerando la situación de emergencia actual, la Superintendencia es de la opinión que su representada debe evaluar la pertinencia de realizar reprogramaciones de los convenios de pago al mayor número posible de contratantes.
Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS (Emitido el 30.03.2020) - Medidas de excepción con relación a la gestión de inversiones en el sistema de seguros	La Superintendencia comunica a las empresas las siguientes medidas de excepción con relación a la gestión de inversiones: 1. Incremento temporal del límite individual de inversión por contraparte en el caso de instituciones financieras. a) Se incrementa el límite correspondiente a la suma de las inversiones elegibles emitidas o respaldadas por una misma institución financiera de 7% a 9.5% de las obligaciones técnicas. Si la fortaleza financiera de una institución financiera local está clasificada como "A", el límite se incrementa de 10% a 12.5% de las obligaciones técnicas. En caso la institución financiera pierda la precitada clasificación de riesgo, la empresa de seguros deberá remitir un plan de adecuación. b) Se incrementa el límite correspondiente a la suma de las inversiones elegibles en depósitos en cuentas corrientes en una misma institución financiera de 5% a 10% de las obligaciones técnicas.

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
	2. Suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, atendiendo a la volatilidad actual e inusual de los mercados financieros locales e internacionales. No obstante, la empresa debe realizar la evaluación de deterioro y los resultados deben estar a disposición de esta Superintendencia. 3. Excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento. Atendiendo que el cambio de la clasificación contable y la posterior venta o cesión de determinados instrumentos clasificados a vencimiento podrían servir a las empresas de seguros para atender necesidades de liquidez bajo mejores condiciones en el escenario actual, en comparación con otras inversiones con menor liquidez en los mercados, se precisa que dichas operaciones se pueden realizar sin que ocurra la penalización prevista en la normatividad vigente, bajo la consideración que el escenario actual responde a un evento aislado, incontrolable e inesperado. Si la empresa genera utilidad al finalizar el ejercicio, la eventual ganancia que provenga de la aplicación de la presente disposición, por el cambio de la clasificación contable o por la venta o cesión de instrumentos actualmente clasificados a vencimiento, deberá capitalizarse. 4. Suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizadas bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD), atendiendo a la volatilidad actual e inusual de los mercados financieros locales e internacionales. Con fines de monitoreo del valor razonable, las empresas de seguros deben aplicar las metodologías para actualizar el valor razonable de estas inversiones en inmuebles y sus resultados deben estar a disposición de esta Superintendencia
Oficio Múltiple N° 13128-2020-SBS (Emitido el 15.05.2020) - Medidas de transparencia de información para seguros de vida con componente de inversión	Se establecen medidas para las empresas que operen con seguros de vida con componente de inversión y cuyo riesgo financiero es asumido completamente por el asegurado o beneficiario. En el marco de una adecuada gestión de conducta de mercado y sobre la base del principio de transparencia de información, las empresas están sujetas a lo siguiente: • En la etapa previa a la contratación del seguro, se debe brindar al contratante información clara, suficiente, concreta y oportuna sobre los referidos seguros, con énfasis en el componente de inversión, incluyendo información sobre el rendimiento esperado, las categorías y las proyecciones de los portafolios o fondos de inversión asociados, considerando escenarios relevantes para la toma de decisiones del contratante e incluyendo un escenario pesimista. Asimismo, se debe informar sobre los cargos adicionales no relacionados con la cobertura materia del seguro, el valor de rescate y las limitaciones o penalidades que se apliquen. • En el caso de las pólizas ya vendidas y vigentes, y en la medida que las condiciones de estas permitan solicitar rescates, retiros parciales o totales del portafolio o fondo de inversión asociado, se debe brindar al solicitante (contratante o asegurado) información clara, suficiente, concreta y oportuna sobre la evolución histórica del valor de dicho portafolio o fondo de inversión, y sus proyecciones hacia futuro, considerando escenarios similares a los descritos anteriormente. Asimismo, se debe poner énfasis en las implicancias de los resultados financieros que asumiría el solicitante en caso de ejercer la opción de rescate o retiro precitada
Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS (Emitido el 26.05.2020) - Medida excepcional y precisiones sobre las inversiones inmobiliarias debido a la coyuntura COVID-19	Se establecen las siguientes medidas excepcionales y temporales con relación a las inversiones en inmuebles: 1. Modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, empleados en el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA). Considerando que en el escenario actual las empresas de seguros podrían experimentar retrasos en el cobro de las rentas por arrendamiento o contratos de usufructo, que corresponden a flujos de efectivo incorporados en el ASA, se dispone de manera excepcional y temporal lo siguiente: a) Utilizar, hasta el 31.12.2020, el siguiente cuadro de "factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, según los meses de atraso del primer pago pendiente", en sustitución del que forma parte del Anexo N° 1 del Reglamento del ASA: Meses de retraso: % permitido 0 – 6 meses: 95.0% > 6 meses: 0.0%

Tabla 3.2.5-b (continuación)
Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
	b) No resulta de aplicación el tratamiento dispuesto en el literal anterior a todos los casos donde el primer pago pendiente se produjo con anterioridad del inicio de vigencia del Estado de Emergencia Nacional. c) La Unidad de Riesgos de la empresa es la responsable de controlar y monitorear la correcta aplicación de la medida excepcional, así como de analizar el impacto global de esta medida sobre el ASA. 2. Plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa. Considerando los efectos del Estado de Emergencia Nacional sobre los procesos de inscripción en el Registro de Propiedad Inmueble y en el Registro Predial, queda suspendido temporalmente el cómputo del plazo máximo de sesenta (60) días hábiles señalado en el segundo párrafo del inciso g.2 del artículo 25° del Reglamento de Inversiones. Esta suspensión se mantendrá efectiva por todo el periodo de duración del presente Estado de Emergencia Nacional, así como durante los treinta (30) días calendario posteriores al levantamiento de dicho Estado de Emergencia.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

gas natural, a consecuencia del agotamiento de algunos pozos que ha llevado a una menor producción e incluso al incumplimiento de contratos de suministro con Brasil. Es de destacar que, en el último trimestre de 2019, se produjo, además, una paralización de la actividad en varias zonas del país, a causa del clima de violencia tras el proceso electoral, con repercusiones en la ejecución de la inversión pública y privada. Adicionalmente, la menor producción de gas natural supone una pérdida importante de ingresos fiscales que gravan la venta de gas. El déficit fiscal, con datos preliminares de la CEPAL, había aumentado hasta valores en torno al 7,9% del PIB.

Por otra parte, la tasa de inflación promedio de 2019 se situó en el 1,8%, frente al 2,3% registrada el año anterior. El banco central no utiliza los tipos de interés como instrumento de política monetaria, sino que se basa en un mecanismo de tipos de cambio, manteniendo estable el tipo de cambio nominal durante el año, con el fin de tener controlada la inflación en niveles bajos.

Para 2020, la CEPAL estima una contracción para la economía boliviana del -5,2%, básicamente a consecuencia de los efectos económicos derivados de la pandemia del Covid-19. Por su parte, la contracción estimada por parte del FMI conforme a sus previsiones más recientes para 2020 es del -2,9%.

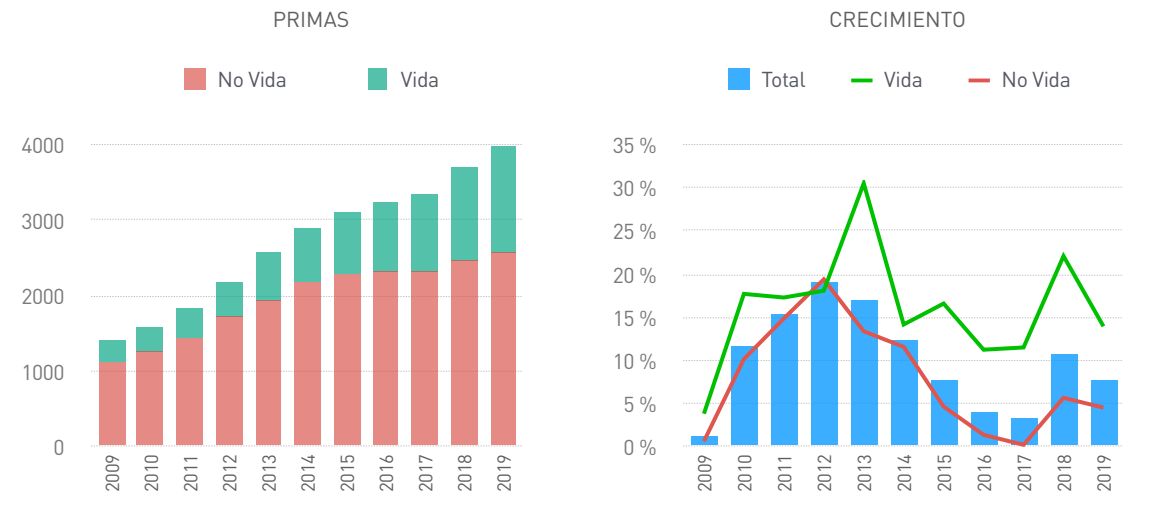
Mercado asegurador

Crecimiento

Las primas del mercado asegurador boliviano en 2019 ascendieron a 3.985 millones de bolivianos (577 millones de USD), lo que significó un crecimiento del 7,8% nominal y del 5,8% real respecto al año anterior, gracias principalmente al impulso del seguro de Vida, aunque con una dinámica menor que la registrada el año previo (10,7% nominal y 8,2% real). El 64% de las primas en 2019 correspondieron a seguros No Vida, y el 36% restante a seguros de Vida (véanse la Tabla 3.2.6 y la Gráfica 3.2.6-b).

El seguro de Vida mantiene una tendencia de crecimiento ininterrumpido de más de una década, acumulando el 36% de las primas (20,0% en 2009). El volumen de primas de Vida ascendió a 1.420 millones de bolivianos (206 millones de USD), con una tasa de incremento nominal del 14,0% y real del 11,9%. Aunque el mayor incremento se produjo en el rubro de Rentas vitalicias (34,6% nominal y 32,1% real), su volumen de primas es tan pequeño que su aportación al crecimiento es menor que la de la modalidad de Vida individual, que acumula el 91% de las primas de Vida y que, en 2019, mostró un alza del 13,8% (11,7% real). Por su parte, las primas de los seguros No Vida (que acumulan el 64% de las primas en 2019) crecieron un 4,6% nominal, mientras que en términos reales mostraron una variación del 2,7%, hasta alcanzar los 2.565 millones de bolivianos (371 millones de USD). La modalidad

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)

más importante es Automóviles, que incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tráfico (SOAT) y que, en 2019, tuvo una subida de primas del 2,7% nominal (0,8% real), que contrasta con la caída nominal del -2,5% del año anterior (-4,8% real).

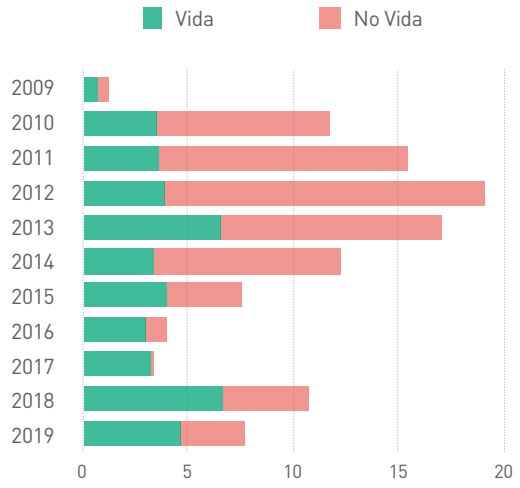
Así, como se muestra en la Gráfica 3.2.6-c, el seguro de Vida tuvo una contribución al crecimiento de 7,8% registrado por el mercado de seguros de Bolivia en 2019 de 4,7 pp, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida tuvo una contribución de 3,0 pp.

Tabla 3.2.6
Bolivia: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de bolivianos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**3.985**	**577**	**7,8**	**5,8**
Vida	**1.420**	**206**	**14,0**	**11,9**
Vida colectivo	114	17	14,6	12,6
Vida individual	1.294	187	13,8	11,7
Rentas vitalicias	13	2	34,6	32,1
No Vida	**2.565**	**371**	**4,6**	**2,7**
Automóviles	744	108	2,7	0,8
Otros ramos	276	40	21,4	19,2
Incendios	354	51	-4,4	-6,1
Responsabilidad Civil	112	16	14,7	12,6
Transportes	205	30	5,5	3,6
Riesgos técnicos	169	25	-4,7	-6,5
Caución	158	23	-9,4	-11,1
Salud	441	64	15,4	13,3
Accidentes personales	106	15	1,7	-0,2

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)
1/ Primas directas

Gráfica 3.2.6-c
Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	1,3	0,8	0,6
2010	11,7	3,6	8,1
2011	15,4	3,7	11,7
2012	19,1	3,9	15,2
2013	17,1	6,6	10,5
2014	12,2	3,4	8,8
2015	7,6	4,1	3,5
2016	4,0	3,0	1,1
2017	3,5	3,3	0,2
2018	10,7	6,8	4,0
2019	7,8	4,7	3,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

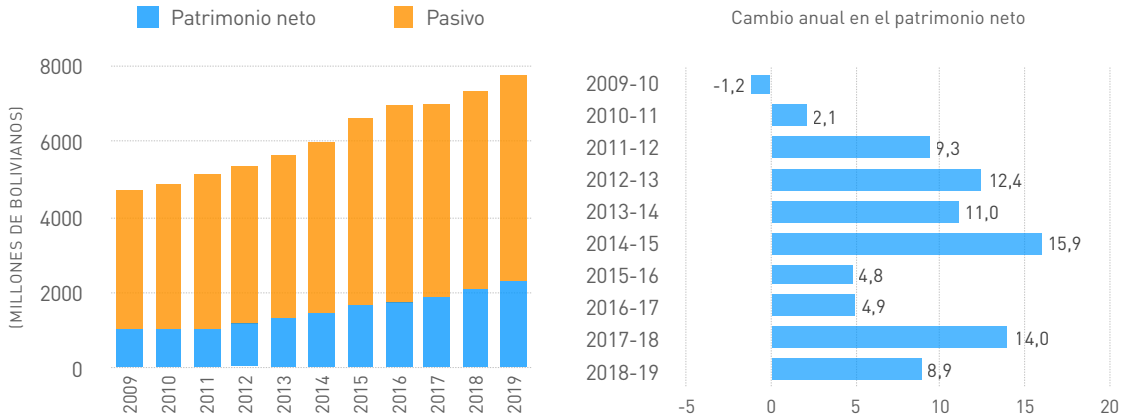
Balance y fondos propios

El balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Bolivia se ilustra en la Gráfica 3.2.6-d. Conforme a estos datos, en 2019 los activos totales del sector ascendieron a 7.737,0 millones de bolivianos (1.120 millones de USD), en tanto que el patrimonio neto se ubicó en 2.330,5 millones de bolivianos (337 millones de USD) con una variación positiva del 8,9 pp respecto a 2018. De igual forma, los niveles de capitalización agregados del sector asegurador boliviano (medidos sobre los activos totales) se sitúan por encima del 20% en el período 2009 a 2019, representando un 30,1% sobre el total del activo en el año 2019.

Inversiones

La evolución de las inversiones del sector asegurador de Bolivia en el período 2009-2019 se presenta en la Gráfica 3.2.6-e. En 2019, las

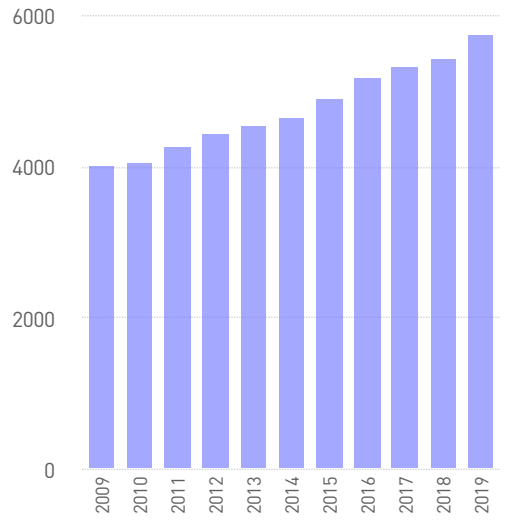
Gráfica 3.2.6-d
Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

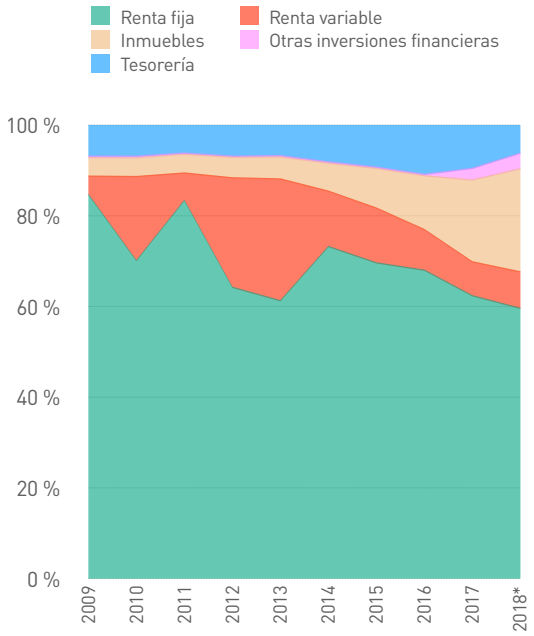
inversiones del sector alcanzaron los 5.725 millones de bolivianos (829 millones de USD). Por otra parte, la evolución de la composición de la cartera de inversiones a nivel sectorial en el mercado de seguros de Bolivia a lo largo de 2009-2018 (último año para el cual se dispone de datos desagregados), se presenta en las Gráficas 3.2.6-f y 3.2.6-g. En 2018, la cartera de inversiones se distribuía en renta fija (59,7%) y, en una proporción significativamente menor (8,0%) en instrumentos de renta variable, inmuebles (22,7%), y tesorería y otras inversiones (6,1% y 3,4%, respectivamente). Deben señalarse los cambios significativos en la estructura de la cartera a lo largo del período analizado, en la que el peso de las inversiones en renta variable presenta porcentajes por encima del 24% en los años 2012 y 2013, pasando a situarse en 2014 y 2015 en torno al 12%, y ya en 2018 en un 8,0%. Asimismo, se ha ido incrementando el peso de los activos inmobiliarios desde el 4,1% de 2009 hasta el 22,7% de 2018.

Gráfica 3.2.6-e
Bolivia: inversiones del mercado asegurador
(millones de bolivianos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

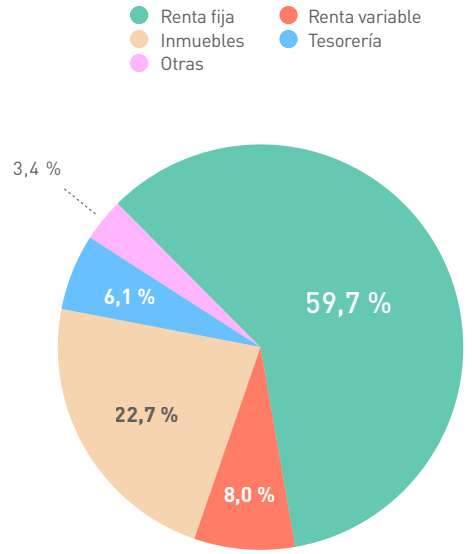
Gráfica 3.2.6-f
Bolivia: estructura de las inversiones
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-g
Bolivia: estructura de las inversiones, 2018*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

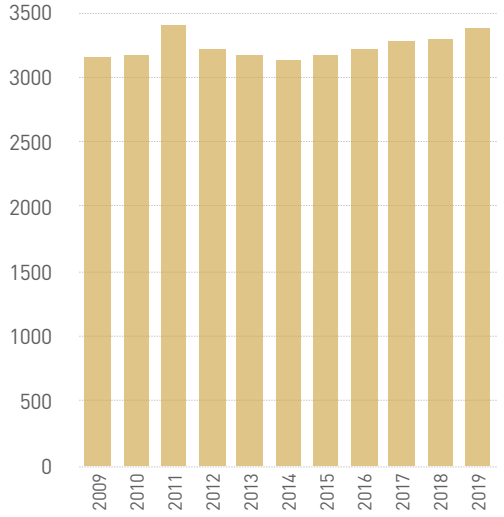
*Último dato disponible

Provisiones técnicas

La evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador boliviano se presentan en las Gráficas 3.2.6-h, 3.2.6-i y 3.2.6-j. De acuerdo con esta información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 3.387 millones de bolivianos (490 millones de USD). Según los últimos datos disponibles correspondientes al cierre de 2018, el 77,9% del total de las provisiones técnicas correspondió a los seguros de Vida, el 12,2% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 9,7% a la provisión para prestaciones.

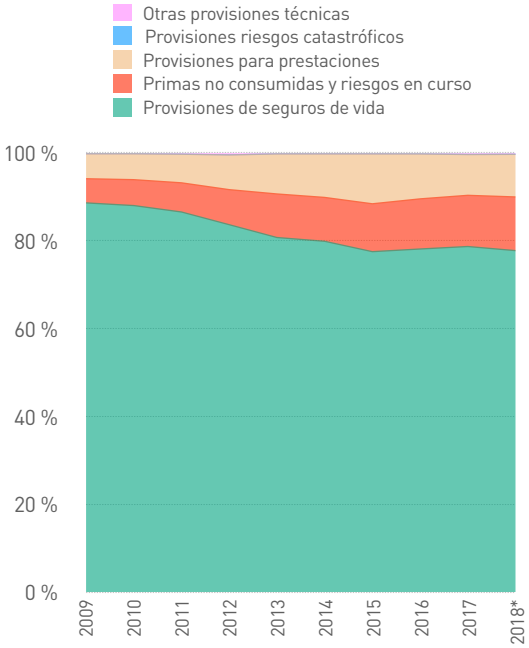
A lo largo del período 2009-2015 se aprecia una reducción continuada en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 88,8% de las provisiones totales en 2009 al 77,7% en 2015, produciéndose luego un leve incremento en los dos años siguientes hasta llegar al 78,9% en 2017, para volver a bajar en 2018 al 77,9%. Lo mismo ocurre con los valores absolutos, que pasan de 2.795,7 millones de bolivianos (405 millones de USD) en 2009 a

Gráfica 3.2.6-h
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)

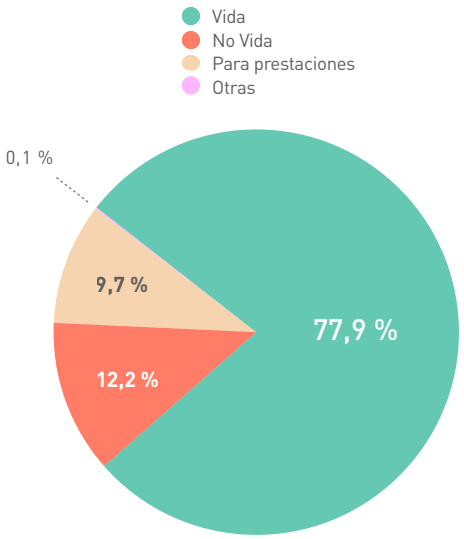
Gráfica 3.2.6-i
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

* Último dato disponible

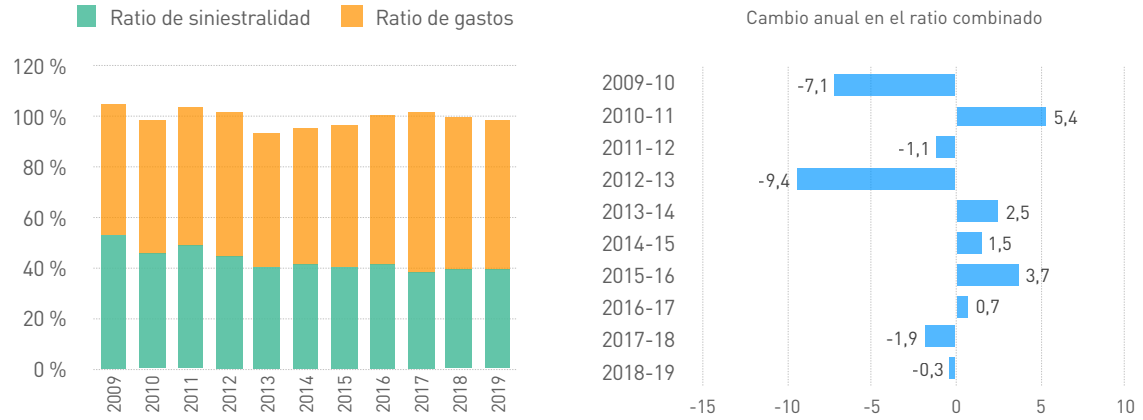
Gráfica 3.2.6-j
Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2018*
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

*Último dato disponible

Gráfica 3.2.6-k
Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



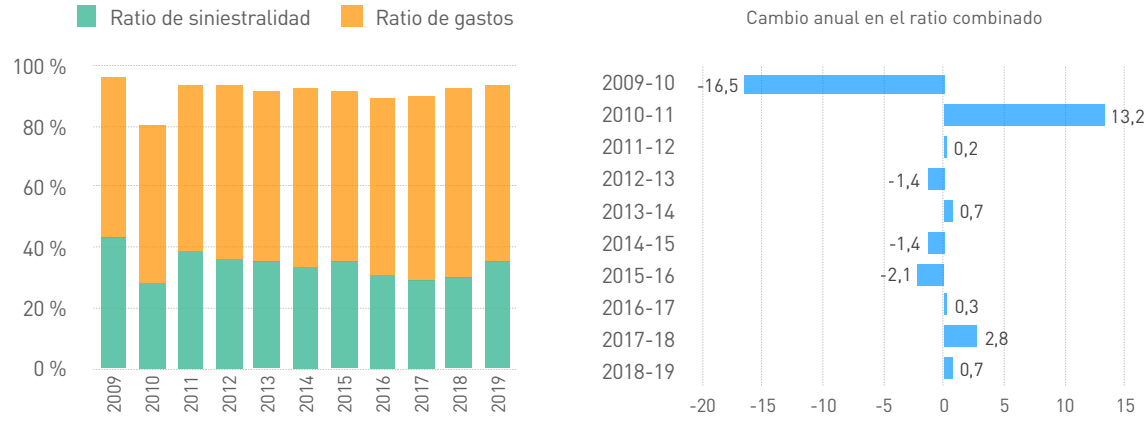
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

2.470,6 millones de bolivianos (358 millones de USD) en 2015, y 2.575 millones de bolivianos para el 2018 (372,7 millones de USD). En el mismo período (2009-2018) la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida se duplican, pasando de 173,3 millones de bolivianos (25 millones de USD) en 2009, a 404 millones de bolivianos (58 millones de USD) en 2018. En la provisión de prestaciones de No Vida se produce un incremento del 5,2% en 2018, tras los descensos mostrados los dos años anteriores.

Desempeño técnico

Respecto al desempeño técnico agregado del mercado asegurador boliviano, como se ilustra en la Gráfica 3.2.6-k, el ratio combinado total mejoró -0,3 puntos porcentuales en 2019, hasta alcanzar el 99,1%, gracias a la disminución en el ratio de gastos en -0,4 pp, mientras que el ratio de siniestralidad aumentó ligeramente (0,1 pp). Por otra parte, el ratio combinado de las entidades aseguradoras de No Vida en 2019 se deterioró en 0,7 pp, situándose en 93,1%.

Gráfica 3.2.6-l
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)

Este comportamiento se ha debido a una mejora de -4,5 pp en el ratio de gastos, que no ha logrado compensar el aumento del ratio de siniestralidad en 5,2 pp, cambiando así la evolución de los cuatro años anteriores en los que se había producido un aumento de los gastos, mientras la siniestralidad se mantuvo estable (véase la Gráfica 3.2.6-l).

Resultados y rentabilidad

El resultado financiero del sector asegurador de Bolivia en 2019 ascendió a 280 millones de bolivianos (40,6 millones de USD), que supone un aumento del 25,0% respecto al año previo (véase la Gráfica 3.2.6-m). Este buen resultado financiero, unido al positivo resultado técnico y a un positivo ajuste de la inflación, dio lugar a un incremento de 15,8% en el resultado neto del ejercicio 2019, que ascendió a 285 millones de bolivianos (41 millones de USD).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 12,2% en 2019, aumentando en 0,7 pp con relación a 2018. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 3,7% en 2019, lo que significó un aumento de 0,3 pp respecto a 2018. Como se ha señalado en versiones previas de este informe, la rentabilidad de la actividad aseguradora en Bolivia muestra una tendencia estable a lo largo del periodo observado, sustentada principalmente en el resultado financiero, cuya aportación es más consistente que la del resultado técnico.

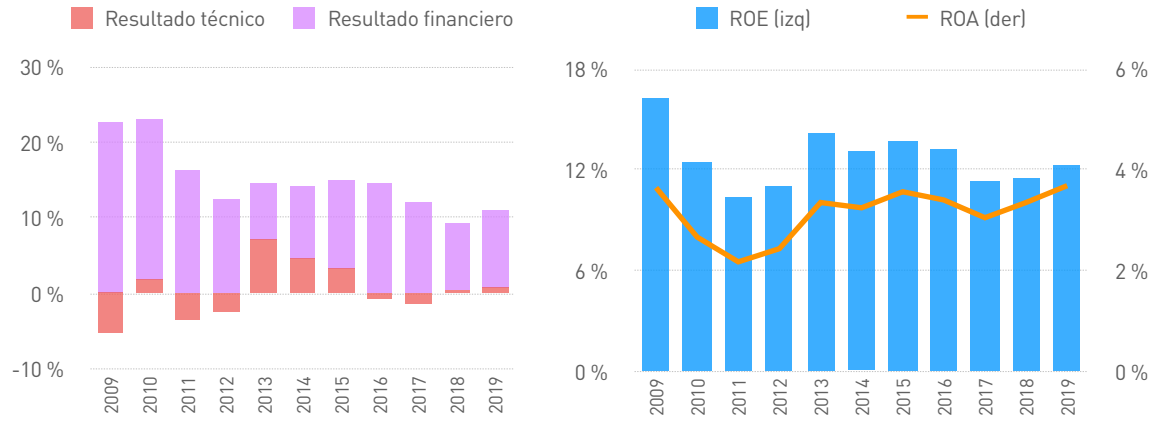
Penetración, densidad y profundización del seguro

Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador boliviano a lo largo del período 2009-2019 se presentan en la Gráfica 3.2.6-n. En primer término, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 1,4%, con una subida de apenas 0,2 pp respecto al valor observado en 2009, situándose aún muy por debajo de los valores promedio observados en la región de América Latina.

Con relación al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 346 bolivianos (50 USD) en 2019, siguiendo una tendencia ascendente en la década analizada, con un crecimiento del 140% desde 2009, año en el que la densidad se situó en 144 bolivianos.

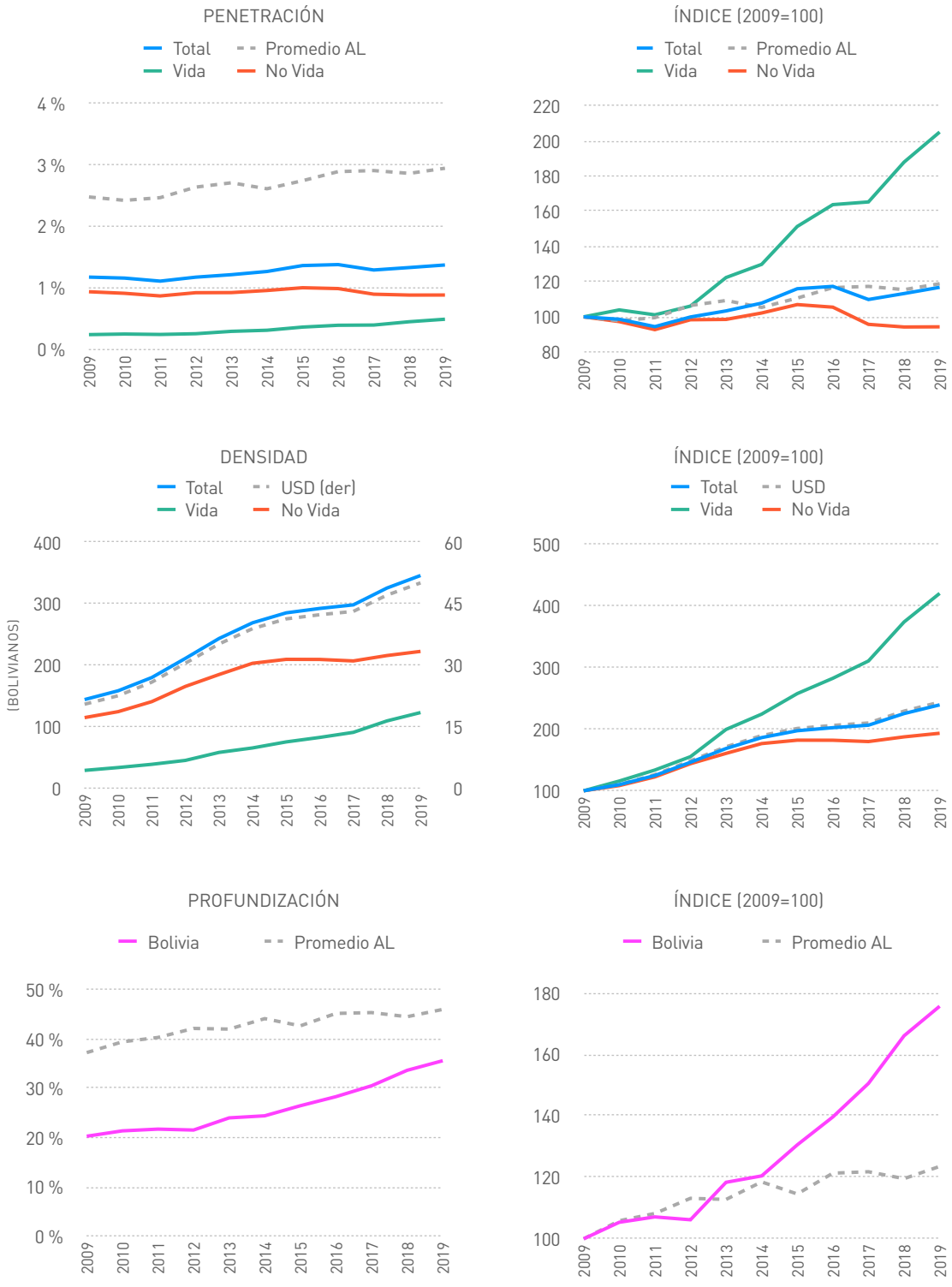
Finalmente, por lo que se refiere a la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2019 se situó en 35,6%, lo que supone 15,3 pp por encima del valor de 2009. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador boliviano es creciente a lo largo del período analizado y si bien se sitúa por debajo de los valores promedio observados en la

Gráfica 3.2.6-m
Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



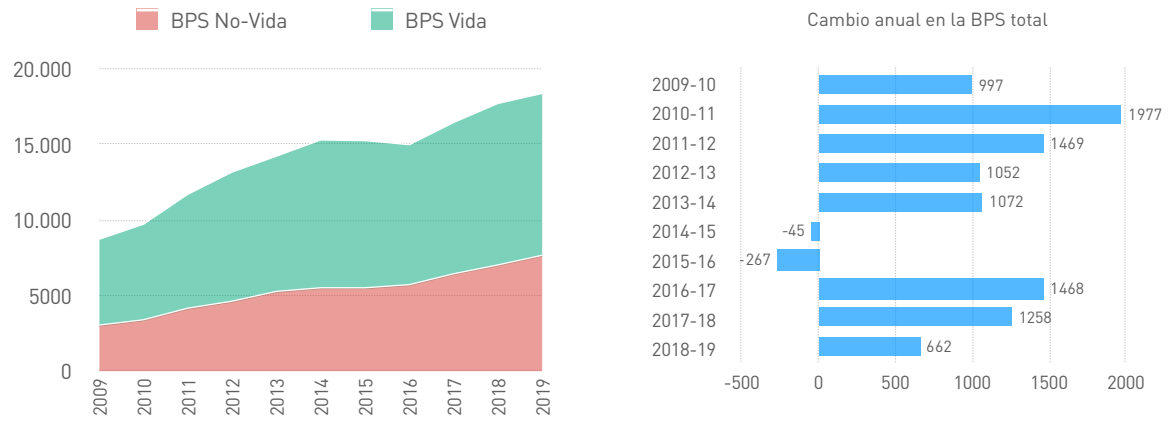
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-n
Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, bolivianos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-o
Bolivia: Brecha de Protección del Seguro
(millones de bolivianos)



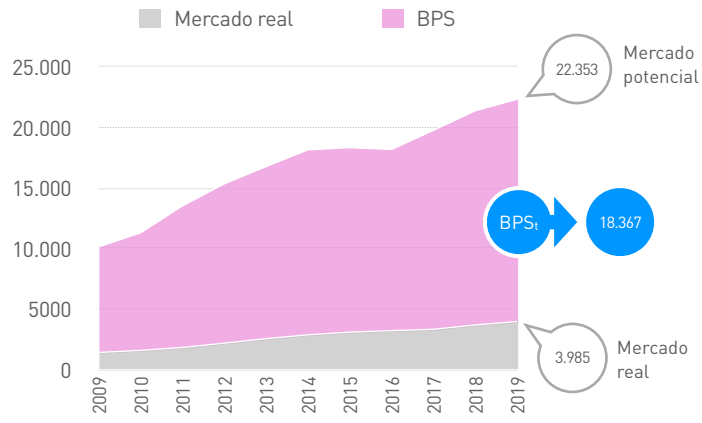
Fuente: MAPFRE Economics

región de América Latina, en los últimos años está experimentando una tendencia convergente con crecimientos mayores que el promedio de la región.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Bolivia a lo largo del período 2009-2019 se presenta en la Gráfica 3.2.6-o. La BPS en 2019 se situó en 18.367 millones de bolivianos (2.660 millones de USD), monto equivalente a 4,6 veces el mercado asegurador real en ese país al cierre de ese año. Como en otros mercados aseguradores latinoamericanos, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento en la última década muestra el predominio de los seguros de Vida. De esta forma, en 2009 el 65,1% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 5.676 millones de bolivianos; para 2019, ese porcentaje se ha reducido al 58,3% (10.700 millones de bolivianos). El mercado potencial de seguros en Bolivia en 2019 (la suma del mercado real y la brecha de aseguramiento), se estimó en 22.353 millones de bolivianos (3.237

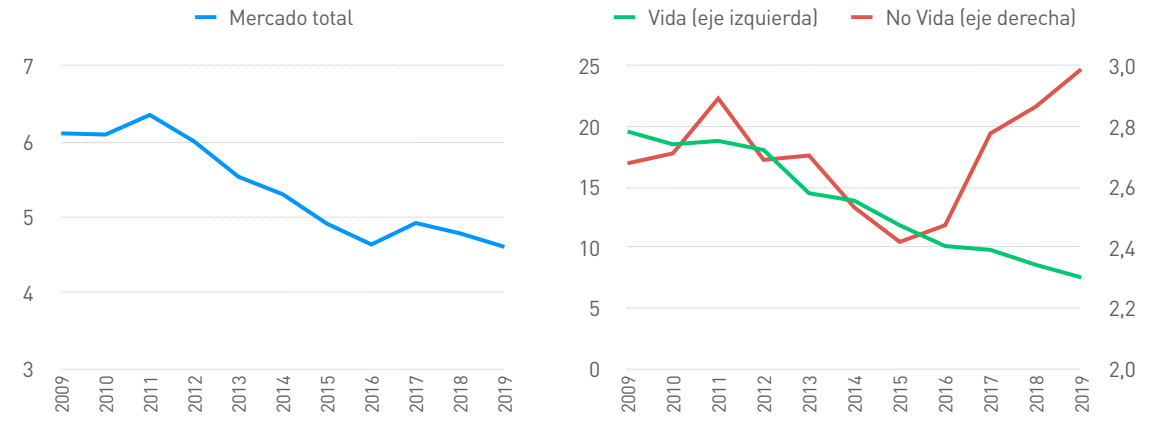
Gráfica 3.2.6-p
Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millones de bolivianos)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	179,1 %	110,5 %
2019-2018	7,8 %	3,7 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.6-q
Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

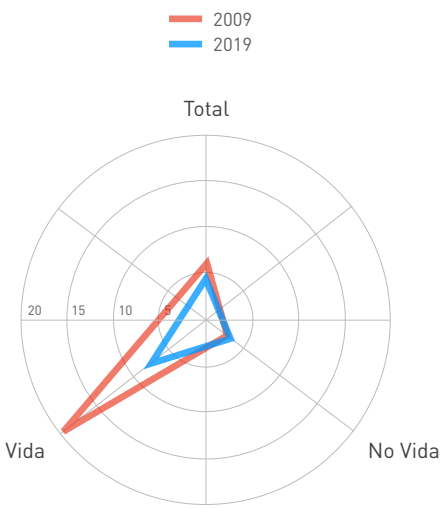


Fuente: MAPFRE Economics

millones de USD); esto es, 5,6 veces el mercado asegurador total en ese país en ese año (véase la Gráfica 3.2.6-p).

La Gráfica 3.2.6-q ilustra la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real en cada año del período analizado. En este caso, la brecha de aseguramiento, medida como múltiplo del mercado real, comenzó a descender de forma significativa a partir del año 2011 situándose en 4,6 veces en 2019. En lo que respecta al segmento de los seguros de No Vida, se observa una tendencia creciente a partir de 2016, lo que ha significado que, a lo largo del periodo 2009-2019, el indicador haya pasado de 2,7 a 3,0 veces. Por último, en el segmento de los seguros de Vida, la BPS como múltiplo del mercado real muestra una tendencia claramente decreciente entre 2009 y 2019, pasando de 19,6 a 7,5 veces en ese lapso.

Gráfica 3.2.6-r
Bolivia: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real

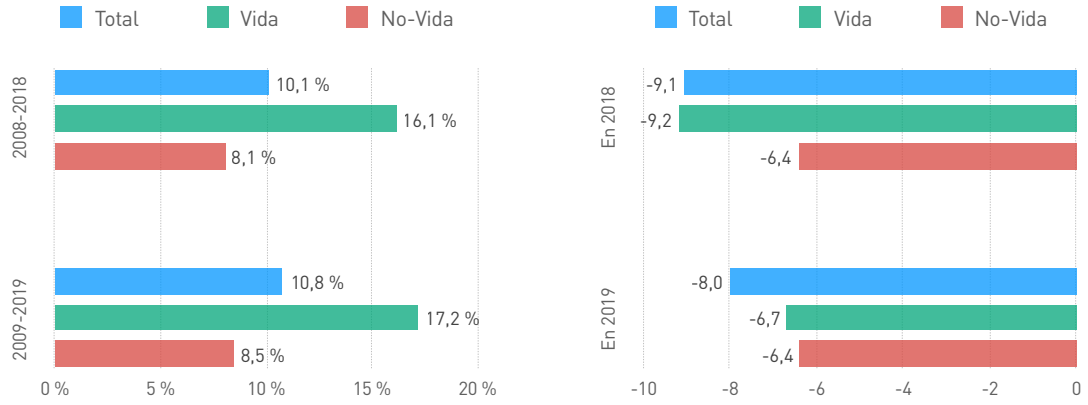


Fuente: MAPFRE Economics

Complementariamente, la Gráfica 3.2.6-r muestra la evolución de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador boliviano en 2009 y 2019. Como se observa, en este lapso la situación mejora únicamente en lo relativo al segmento de los seguros de Vida.

Finalmente, en la Gráfica 3.2.6-s se presenta la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Bolivia para cerrar la BPS determinada en 2019, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar dicha brecha de aseguramiento. De esta forma, durante 2009-2019 el mercado de seguros de Bolivia creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 10,8%, la cual estuvo compuesta por una tasa prome-

Gráfica 3.2.6-s
Bolivia: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



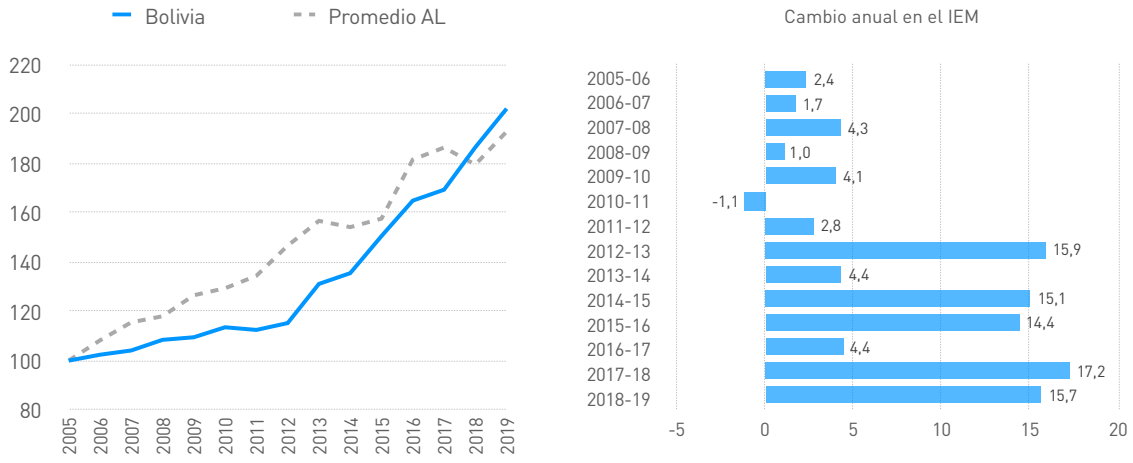
Fuente: MAPFRE Economics

dio del 17,2% para el caso del segmento de Vida, y del 8,5% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado boliviano en su conjunto resultaría insuficiente en -8,0 pp para cubrir la BPS determinada en 2019. Lo mismo ocurriría con la correspondiente a los segmentos de los seguros de Vida (insuficiente en -6,7 pp) y de No Vida (en -6,4 pp). Ello significa que para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2019, el mercado asegurador boliviano requeriría de tasas anuales de crecimiento sustancialmente superiores a las observadas en la década previa: 18,8% para el mercado total, y 23,9% y 14,8% para los segmentos de Vida y No Vida, respectivamente.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

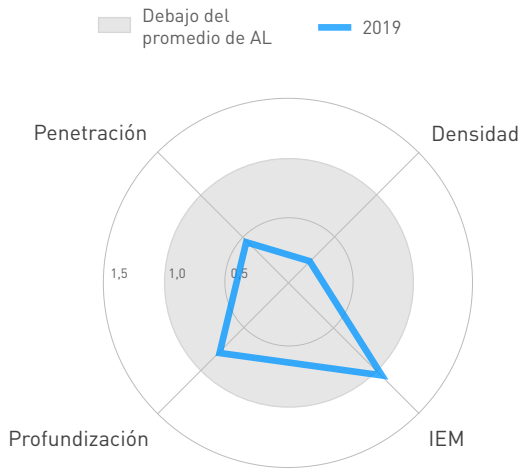
La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Bolivia

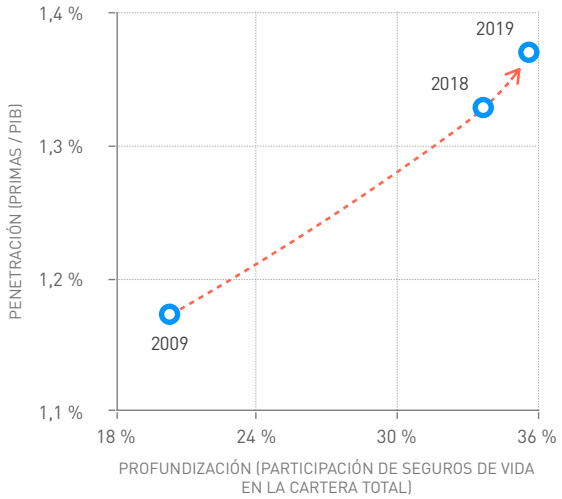
Gráfica 3.2.6-t
Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.6-u
Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)





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.

se presenta en la Gráfica 3.2.6-t; indicador que tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador boliviano, el indicador muestra una tendencia positiva a lo largo del período 2005-2019, que se hace más dinámica a partir de 2013, manteniéndose, en general, en línea con la observada por los mercados latinoamericanos en su conjunto.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

La Gráfica 3.2.6-u ilustra la situación del mercado asegurador boliviano en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los coeficientes estructurales analizados en este informe. Como se desprende de esta información, salvo por lo que se refiere al índice de evolución del mercado, estos coeficientes se encuentran por debajo de la media de la región, especialmente en lo que se refiere a los niveles de densidad (primas per cápita) y penetración (primas totales/PIB). Por su parte, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.6-u, confirma que, a lo largo del período 2009-2019, el sector asegurador de Bolivia ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa del desarrollo del mercado) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

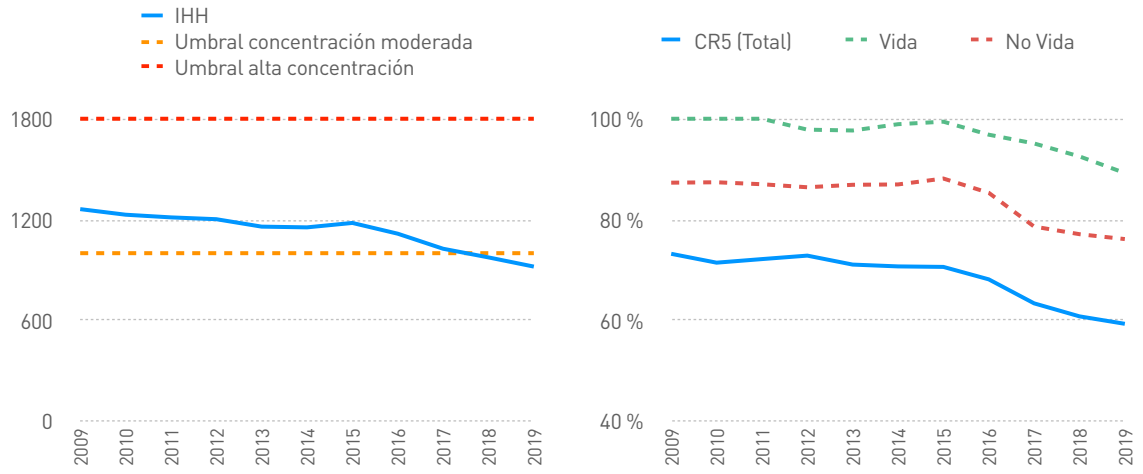
Rankings del mercado asegurador

Ranking total

Durante 2019, operaron en el mercado asegurador boliviano 19 compañías de seguros, una más que en 2018, de las cuales diez lo hacían exclusivamente en el ramo de Personas, y las nueve restantes en seguros Generales y de Fianzas. En febrero 2018, la Sociedad de Inversiones Santa Cruz Financial Group decidió incursionar en la actividad de seguros, constituyendo la compañía Santa Cruz Vida y Salud Seguros, la cual recibió autorización de funcionamiento en enero de 2019 e inició operaciones en abril de 2019.

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

Gráfica 3.2.6-v
Bolivia: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

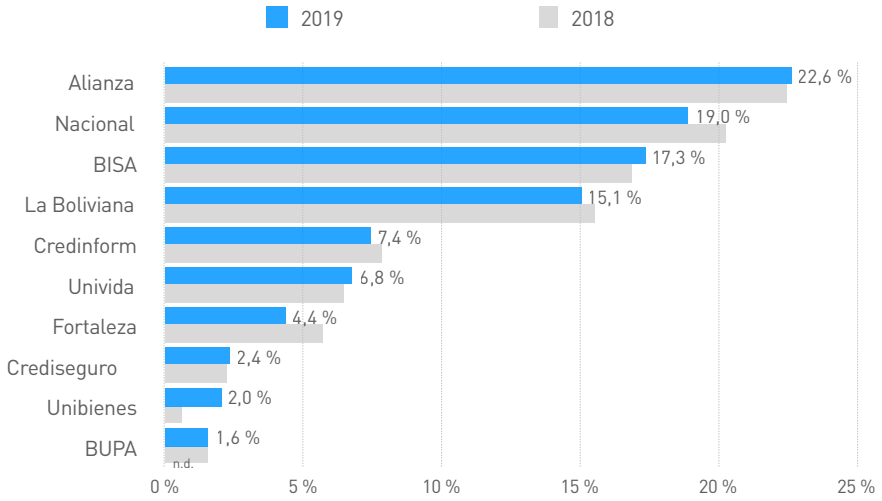


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

para colocarse por debajo de este, situación que se ha mantenido en 2019. En el mismo sentido, las cinco primeras entidades aseguradoras (en términos de compañías individuales) acumularon conjuntamente el 59,3% del total de primas, 1,5 pp menos que en 2018. Cabe señalar que la tendencia de concentración es más alta medida en términos de grupo y, a su vez, en el segmento de Vida (véase la Gráfica 3.2.6-v).

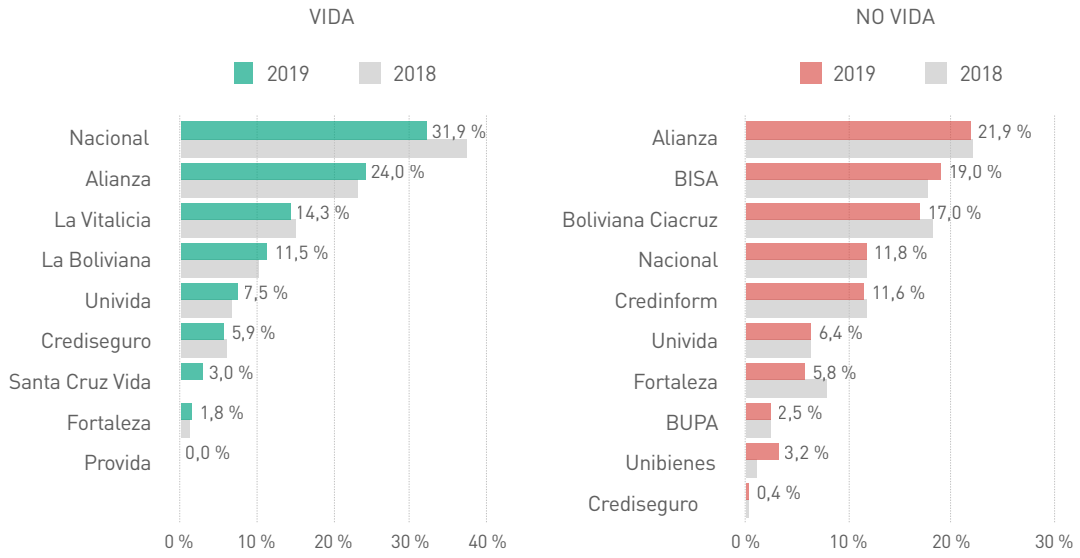
En 2019, el ranking total estuvo liderado por Alianza Seguros, con una cuota de mercado del 22,6%. La siguen Nacional Seguros, con el 19,0%, y BISA Seguros con un 17,3%, quedando en cuarto lugar La Boliviana Ciacruz, cuya

Gráfica 3.2.6-w
Bolivia: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

Gráfica 3.2.6-x
Bolivia: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros)

cuota de mercado en 2019 fue del 15,1% (véase la Gráfica 3.2.6-w).

Rankings No Vida y Vida

En lo que toca al Ranking No Vida en 2019, también lo encabeza Alianza Seguros con una cuota de mercado del 21,9%, seguido por BISA con un 19,0%, que sube una posición respecto al ranking de 2018 y desplaza a Boliviana Ciacruz al tercer lugar, con una cuota del 17,0%. Por su parte, el ranking de Vida en 2019 está encabezado por Nacional Seguros, con una participación en las primas del mercado del 31,9%, seguida por Alianza Seguros con el 24,0%, y BISA (La Vitalicia + BISA), con una cuota de mercado del 14,3% (véase la Gráfica 3.2.6-x).

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a la normativa relacionada con la operación del sector asegurador en Bolivia, se detalla a continuación la más relevante emitida en 2019 y en lo que va de 2020:

- Ley Nº 1155 de 12 de marzo de 2019, del Seguro Obligatorio de Accidentes de la Trabajadora y el Trabajador en el Ámbito de la Construcción (SOATC). Cabe señalar que se encuentra bajo el ámbito de aplicación de esta Ley, todo trabajador que preste, ejecute o realice un trabajo de manera directa en toda construcción de obras. Así, la Póliza Única del Seguro Obligatorio de Accidentes de la Trabajadora y el Trabajador en el Ámbito de la Construcción, cubre los gastos médicos y la indemnización por muerte y/o incapacidad total permanente, a todo trabajador del ámbito de la construcción que sufra un accidente al prestar, ejecutar o realizar un trabajo de manera directa.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS Nº 516/2019, de 29 de marzo de 2019. Aprueba textos únicos y uniformes de pólizas de Caución en las cuales son beneficiarias entidades públicas, empresas públicas o sociedades donde el Estado tiene participación accionaria mayoritaria.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS/Nº 960/2019 de 12 de junio de 2019. Aprueba el Reglamento de Conciliación ante la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS). Tiene por objeto regular el proceso de conciliación ante la APS, como medio alternativo de solución de controversias emergentes de un siniestro

derivado de una relación contractual de seguros, cuya cuantía no supere el monto de 100.000 Unidades de Fomento de Vivienda, o su equivalente en moneda nacional o extranjera.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 1026/2019 de 28 de junio de 2019. Aclara y enmienda el Reglamento de Conciliación ante la APS.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS/Nº 1738/2019 de 11 de octubre de 2019. Aprueba régimen de habilitación para la administración y comercialización del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT).

- Decreto Supremo Nº 4058 de 15 de octubre de 2019. Aprueba el Reglamento de la Ley N° 1155 de 12 de marzo de 2019, del SOATC. Este será administrado y comercializado por la Entidad Pública de Seguros habilitada para el efecto, la cual podrá comercializar el mismo con otras entidades aseguradoras legalmente establecidas en el país, cediendo el riesgo bajo la modalidad de coaseguro, reaseguro y/o cualquier forma legal permitida, asumiendo el control pleno de todo el proceso. La aseguradora habilitada para la administración y comercialización del SOATC debe ofertar y comercializar de forma continua e ininterrumpida el mismo.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS Nº 1820/2019 de 30 de octubre de 2019. Aprueba el Reglamento Operativo del SOATC. Regula los requisitos técnicos para este seguro y los requisitos para la habilitación, administración y comercialización por parte de la Entidad Pública de Seguros y las entidades de seguros que operen bajo la modalidad de coaseguro, reaseguro y/o cualquier forma legal permitida.

- Resolución Administrativa APS/DJ/DS Nº 025/2020. Aprueba el texto único y uniforme de la póliza del SOATC.

- Decreto Supremo 4217 de 14 de abril de 2020. Autoriza la contratación de un seguro para los profesionales y trabajadores en salud relacionados con el Coronavirus (Covid-19). Autoriza de manera excepcional al Ministerio de Salud para que, por si y por las entidades de la Seguridad Social de Corto Plazo, proceda a la contratación directa de un seguro anual colectivo de invalidez total y permanente o muerte por el lapso de un año, para profesionales y trabajadores en salud, contagiados por la atención o prestación de servicios relacionados a pacientes infectados por el Coronavirus (Covid-19), que trabajan en establecimientos de salud, clínicas y otros de los Subsectores Público, de la Seguridad Social de Corto Plazo y Privado del Sistema Nacional de Salud.

- Resolución Administrativa APS/DJ Nº 468/2020 de 30 de abril de 2020. Aprueba el Reglamento operativo del seguro para los profesionales y trabajadores en salud relacionados con el Coronavirus (Covid-19). Tiene por objeto regular la aplicación del Decreto Supremo 4217 de 14 de abril de 2020.

Otra normativa emitida con motivo de la pandemia generada por el Covid-19, y que afecta al sector asegurador, tiene que ver con la suspensión de plazos administrativos, suspensión de remisión al regulador de Estados Financieros y Reportes de inversión, mantenimiento de la vigencia de las pólizas de desgravamen y créditos con garantía con pago posterior de la prima, y suspensión del plazo de pago de siniestros por parte de las aseguradoras para dichas pólizas, entre otros asuntos.

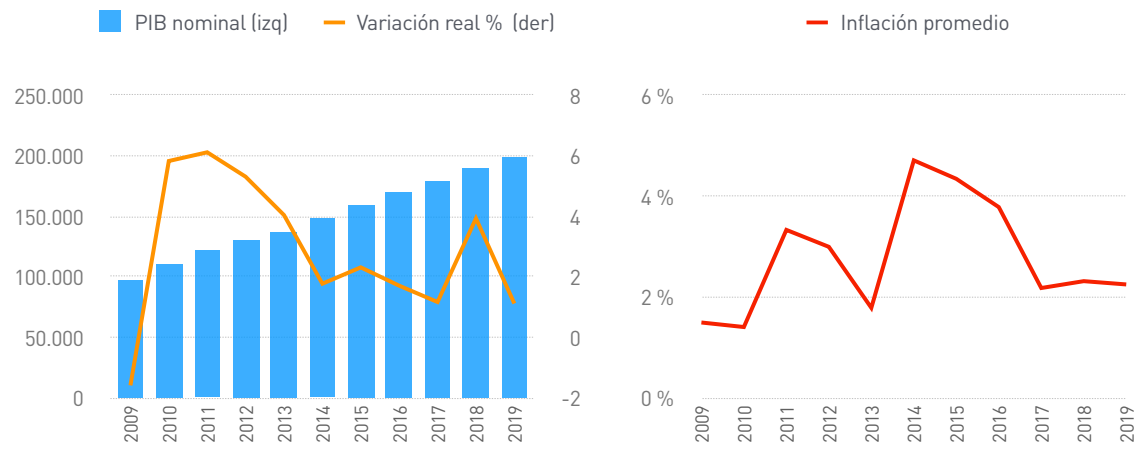
3.2.7 Chile

Entorno macroeconómico

La economía chilena creció un 1,1% en términos reales en 2019, frente al 3,9% de 2018, lo que supone una notable desaceleración respecto del año anterior (véase la Gráfica 3.2.7-a). El contexto económico internacional, más complejo, con las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos de fondo, motivaron una caída en el precio de las materias primas, y en particular del cobre, lo que derivó en una caída de las exportaciones que repercutió de forma negativa en los sectores industrial y minero de Chile. El consumo privado y la inversión se ralentizaron, especialmente en el último trimestre del año, por el aumento de las tensiones sociales en el mes de octubre.

El déficit público cerró en el 2,8% del PIB (1,6 % en 2018). Con esto, el crecimiento de la deuda

Gráfica 3.2.7-a
Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de pesos; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

pública respecto al PIB aumentó, situándose en el 27,9% (25,6% en 2018). De acuerdo con el informe preliminar de la CEPAL, a raíz de las protestas sociales el gobierno chileno tuvo que hacer frente a los gastos de reparación de la infraestructura dañada y vio reducidos sus ingresos, lo que hizo empeorar su posición fiscal. Además, estableció la llamada agenda social, que incluye una mejora de las pensiones, un seguro para enfermedades catastróficas y un aumento en el ingreso mínimo garantizado por el Estado, entre otras medidas, lo que previsiblemente repercutirá de forma negativa en la situación fiscal en los próximos años. Respecto al sector exterior, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos también aumentó, situándose en el 3,9% en 2019, frente al 3,6% del año anterior.

La tasa de inflación promedio, por su parte, se mantuvo controlada y estable situándose en el 2,3%, similar a la del año previo y por debajo del objetivo del banco central del 3%, mientras que el desempleo fue del 7,3%, porcentaje similar al del año anterior. El control de la inflación permitió al banco central adoptar una política monetaria expansiva, con el fin de estimular la economía, reduciendo la tasa de intervención en 50 puntos básicos en junio y septiembre y 25 puntos básicos en octubre, hasta el 1,75%. Esto, junto con el contexto internacional y los conflictos internos, llevó a una fuerte depreciación del peso chileno durante el año, en algunos momentos cercana al 20%, cerrando el año con una caída del -7,7% (-8,7% de promedio anual).

Con relación a las previsiones de crecimiento para 2020, la CEPAL estima una contracción en de la economía chilena hasta el -7,9%, a consecuencia de la situación provocada por las medidas de contención y distanciamiento social implementadas para hacer frente a la pandemia del Covid-19. Por su parte, el FMI, en sus previsiones de abril, ha estimado que caída del PIB para Chile en 2020 será del -4,5%.

Mercado asegurador

Crecimiento

El mercado asegurador chileno registró un ligero crecimiento en 2019, alcanzando un volumen de primas de 8.973.076 millones de pesos (12.762 millones de USD). Esto significó un 0,8% más que el año anterior, en términos nominales, y del -1,4% después de descontar el efecto de la inflación (véanse Tabla 3.2.7 y la Gráfica 3.2.7-b).

En el desempeño del mercado asegurador chileno en 2019 influyó de manera relevante el comportamiento del segmento de Vida, el cual mostró un comportamiento negativo, con un retroceso nominal del -3,2% y real del -5,3% en

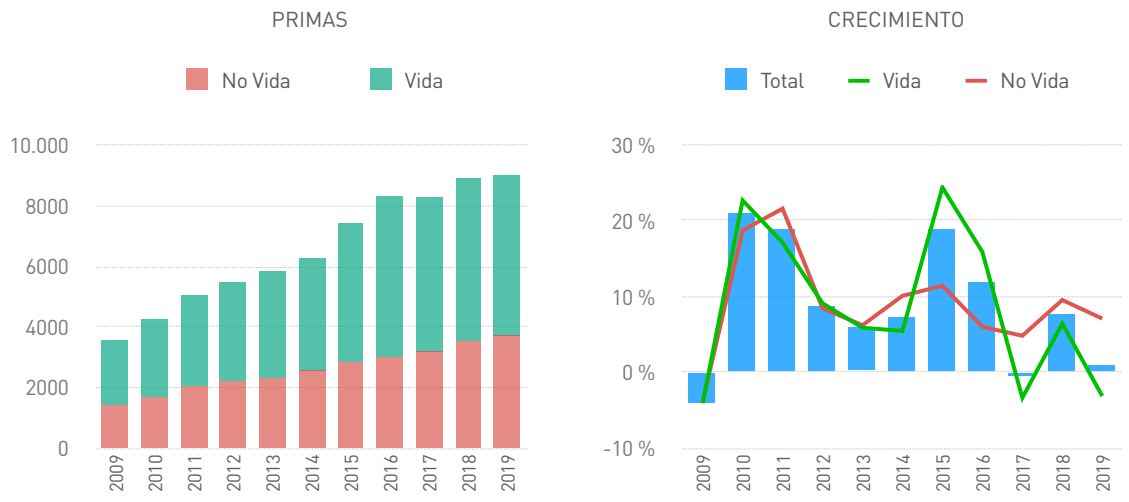
Tabla 3.2.7
Chile: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**8.973.076**	**12.762**	**0,8**	**-1,4**
Vida	**5.235.631**	**7.446**	**-3,2**	**-5,3**
Vida individual	687.617	978	-5,2	-7,3
Vida colectivo	936.251	1.332	6,5	4,1
Previsionales	3.611.762	5.137	-5,0	-7,1
No Vida	**3.737.445**	**5.315**	**7,1**	**4,7**
Incendios y/o Líneas aliadas	981.167	1.395	13,3	10,8
Automóviles	861.334	1.225	2,9	0,6
Otros ramos	553.450	787	2,7	0,4
Salud	614.825	874	7,9	5,5
Accidentes Personales[2]	306.571	436	2,4	0,1
Transportes	134.997	192	13,7	11,2
Responsabilidad Civil	135.817	193	13,3	10,8
Crédito y/o Caución	149.284	212	6,0	3,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)
1/ Primas directas
2/ Incluye el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

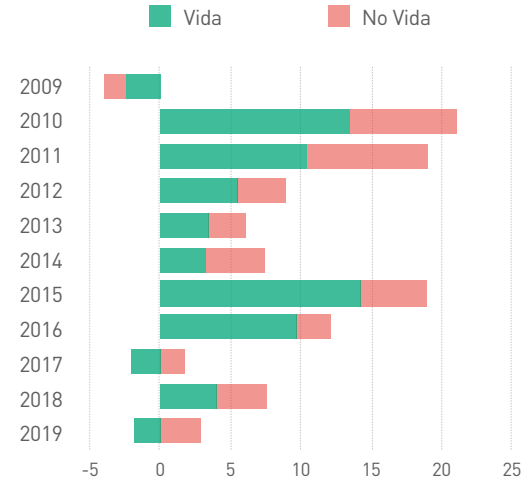
los ingresos por primas. Este descenso viene explicado tanto por los seguros Previsionales (-5,0% nominal y -7,1% real), los cuales representan el 68,9% del ramo de Vida, como por el descenso de Vida individual (-5,2% nominal y -7,3% real), siendo positivo únicamente en Vida colectivo (6,5% nominal, 4,1% real). Los seguros No Vida, por su parte, siguieron contribuyendo positivamente al crecimiento del sector, con unos ingresos de 3.737.445 millones de pesos en primas (5.315 millones de USD), un 7,1% por encima de los obtenidos en 2018 (4,7%, en términos reales). Cabe señalar que todas las modalidades de los seguros de No

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)

Gráfica 3.2.7-c
Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	-4,0	-2,5	-1,6
2010	21,1	13,6	7,6
2011	18,9	10,4	8,5
2012	8,8	5,4	3,4
2013	6,0	3,5	2,5
2014	7,3	3,2	4,1
2015	19,0	14,3	4,7
2016	12,1	9,7	2,3
2017	-0,4	-2,2	1,8
2018	7,6	3,9	3,7
2019	0,8	-1,9	2,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

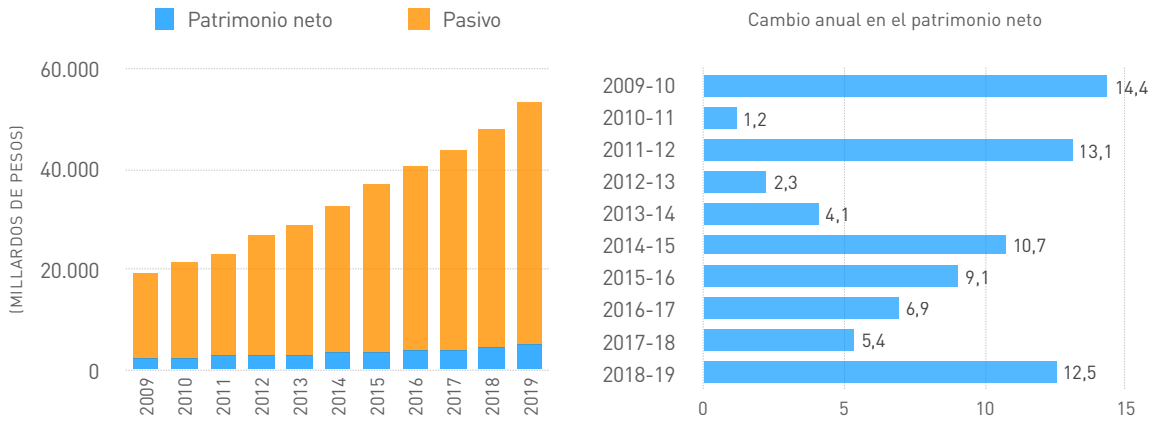
Vida registraron subidas, tanto en términos nominales como reales, lideradas por el principal ramo de este segmento, Incendios (13,3% nominal y 10,8% real), y con importantes alzas en Transporte y Responsabilidad Civil con crecimientos nominales de 13,7% y 13,3% (11,2% y 10,8% real), respectivamente.

De esta forma, como se muestra en la Gráfica 3.2.7-c, los seguros de Vida aportaron negativamente -1,9 pp al crecimiento de la industria aseguradora chilena en 2019, en tanto que los seguros de No Vida contribuyeron con 2,8 pp restante, explicando así el crecimiento del 0,8% registrado en ese año.

Balance y fondos propios

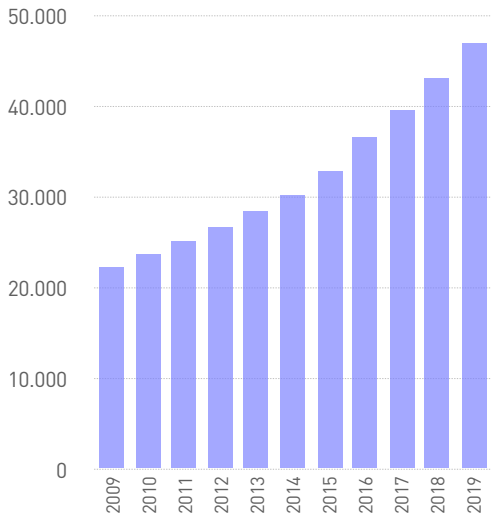
El balance agregado a nivel sectorial de la industria aseguradora de Chile a lo largo del período 2009-2019 se presenta en la Gráfica 3.2.7-d. De acuerdo con estos datos, los activos

Gráfica 3.2.7-d
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)

Gráfica 3.2.7-e
Chile: inversiones del mercado asegurador
(millardos de pesos)



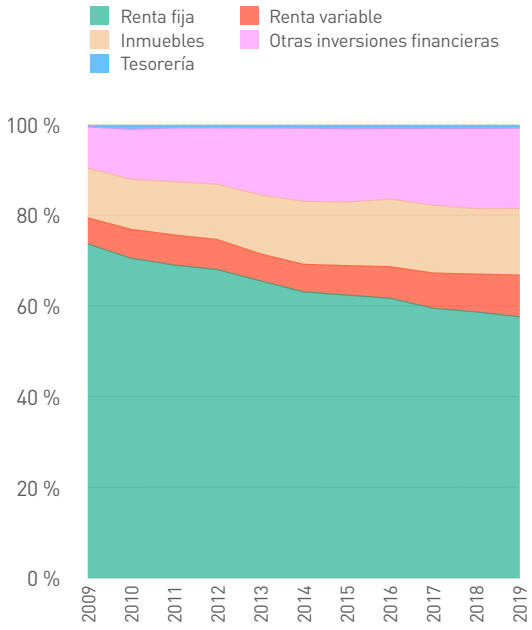
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

totales del sector a finales de 2019 alcanzaron los 53.157.557 millones de pesos (70.712 millones de USD), mientras que el patrimonio neto se ubicó en 5,136.288 millones de pesos (6.832 millones de USD), lo que supone un crecimiento del 12,5% respecto a 2018. Cabe señalar que el nivel de capitalización del sector asegurador chileno ha venido aumentando de manera sostenida en valores absolutos a lo largo del período analizado. No obstante, en términos relativos, el ratio de capitalización (capital sobre total de activos) disminuye a partir del año 2010, desde valores por encima del 12% hasta el 9,7% de 2019.

Inversiones

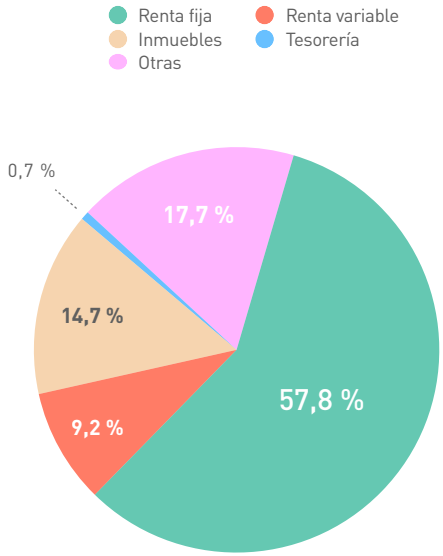
La evolución y composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial del sector asegurador en Chile para el periodo 2009-2019, se presenta en las Gráficas 3.2.7-e, 3.2.7-f y 3.2.7-g. Como se observa, en 2019, las inversiones totales del sector alcanzaron 46.910.890 millones de pesos (62.401 millones de USD), concentrándose en renta fija (57,8%) y,

Gráfica 3.2.7-f
Chile: estructura de las inversiones
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-g
Chile: estructura de las inversiones, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

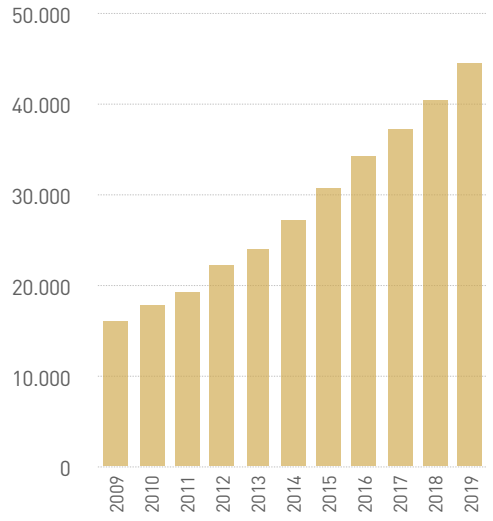
en una proporción significativamente menor (9,2%) en instrumentos de renta variable.

Como se ha destacado en versiones previas de este informe, a lo largo del periodo analizado las inversiones en instrumentos de renta fija han perdido peso relativo en el total de las inversiones, pasando de representar el 73,8% en 2009 hasta llegar al 57,8% en 2019. Por el contrario, el peso de las inversiones inmobiliarias y otros tipos de inversión financieras ha aumentado, pasando de representar en cada caso alrededor del 10% de la cartera en 2009, a un 14,7% y 17,7%, respectivamente, en 2019.

Provisiones técnicas

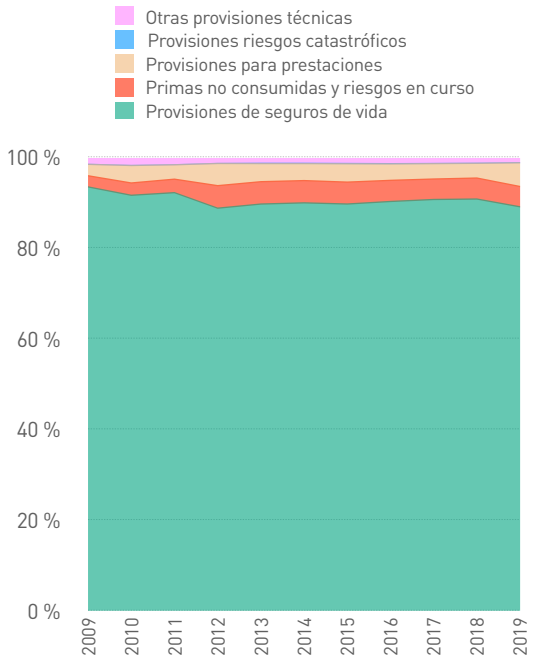
En las Gráficas 3.2.7-h, 3.2.7-i y 3.2.7-j se muestra la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador chileno a lo largo del período 2009-2019. Como se desprende de esta información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 44.812.087 millones de pesos (59.610millones de USD). El 89,2% del total correspondió a las provisiones vinculadas a los seguros de Vida, el 4,5% a la

Gráfica 3.2.7-h
Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de pesos)



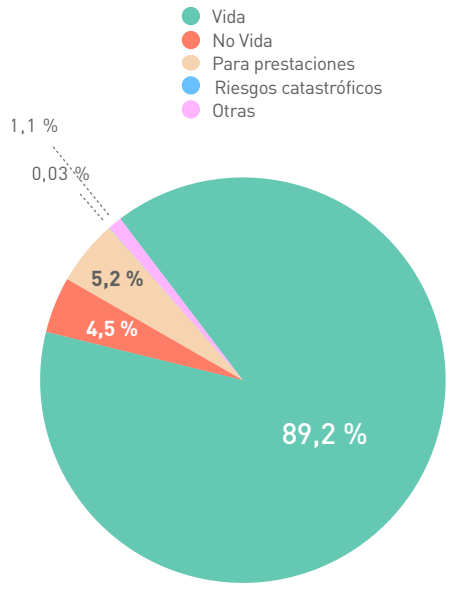
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-i
Chile: estructura de las provisiones técnicas
(%)



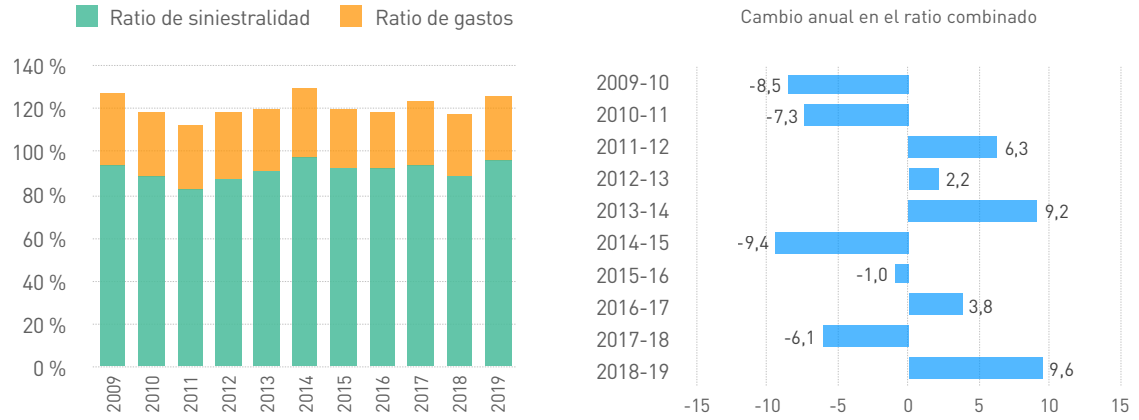
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-j
Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-k
Chile: evolución del desempeño técnico del mercado
(ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, puntos porcentuales)



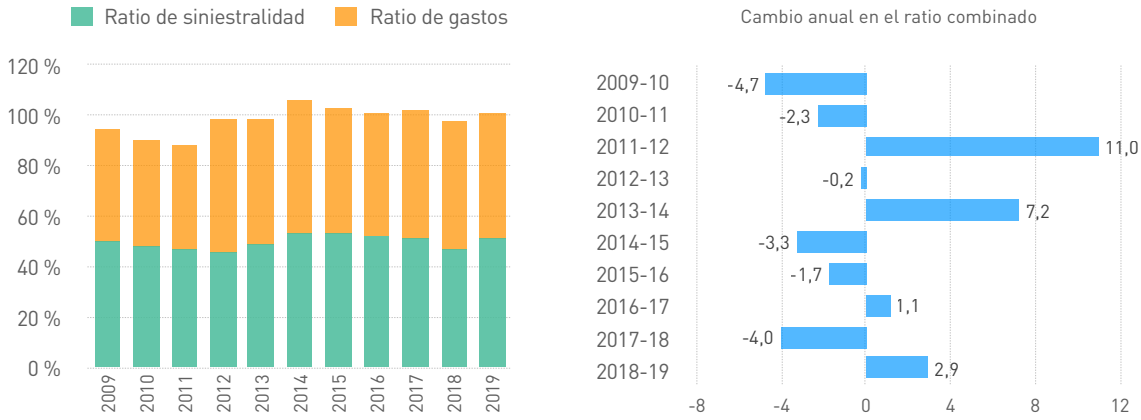
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, el 5,2% a la provisión para prestaciones, el 0,03% a la provisión de riesgos catastróficos y el 1,1% restante a otras provisiones técnicas. Debe señalarse que, lo largo del período analizado, se observa un ligero incremento en el peso relativo de las provisiones de los seguros de No Vida, que pasa del 2,5% en 2009 al 5,2% en 2019, pero que continúa siendo bajo comparado con el importante peso de las provisiones técnicas ligadas a los seguros de Vida y, especialmente, a las rentas vitalicias asociadas al sistema previsional chileno.

Desempeño técnico

En 2019, el resultado técnico consolidado del sector asegurador chileno se mantuvo en terreno negativo, con un significativo deterioro del ratio combinado de 9,6 pp, hasta situarse en el 126,3% (véase la Gráfica 3.2.7-k). Este deterioro técnico se produjo tanto por el del ratio de siniestralidad, que aumentó 7,1 pp,

Gráfica 3.2.7-l
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)

como por un mayor ratio de gastos que se elevó en en 2,4 pp. Una situación similar ocurrió en el desempeño técnico del segmento de No Vida, el cual sufrió un deterioro de 2,9 pp respecto al año previo, para situarse en 2019 en el 100,9% (véase la Gráfica 3.2.7-l). A pesar del menor ratios de gastos (-1 pp), este comportamiento se vio afectado por el aumento del ratio de siniestralidad (+4 pp).

Resultados y rentabilidad

No obstante el resultado técnico consolidado del sector asegurador en Chile se deterioró en 2019, el resultado neto de la industria fue positivo, con 402.631 millones de pesos (573 millones de USD), debido a un mayor resultado financiero en el año. Sin embargo, cabe señalar que, aunque positivo, el resultado neto del sector fue inferior en un -21,3% al obtenido el año anterior. En este sentido, la Gráfica 3.2.7-m confirma que el resultado neto positivo que ha obtenido el sector asegurador chileno a lo largo de prácticamente todo el período analizado, ha sido fruto de unos resultados financieros que han compensado los resultados técnicos negativos.

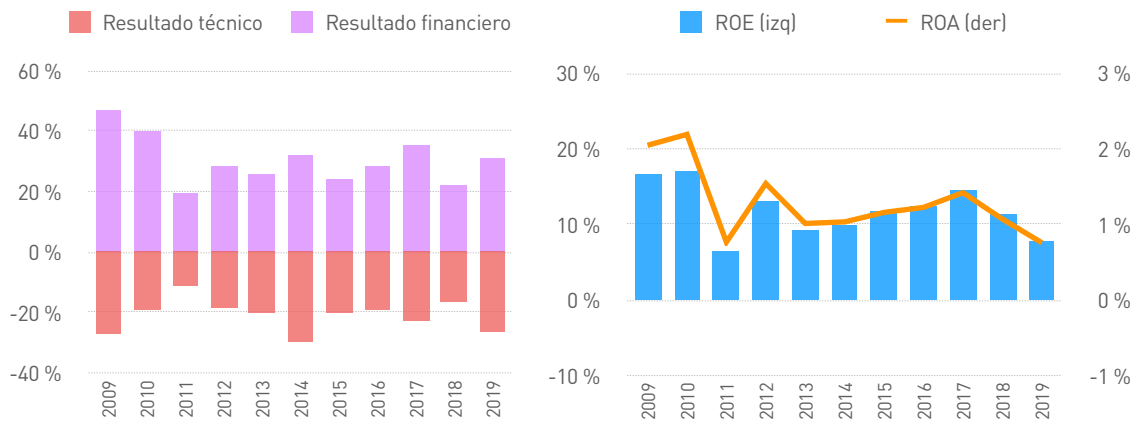
En lo relativo a la rentabilidad de la industria aseguradora chilena, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en el 7,8% en 2019, con una disminución de 3,4 pp en relación al año anterior. De igual forma, el retorno sobre activos (ROA) presentó un ligero decrecimiento de -0,3 pp respecto al año previo, hasta situarse en el 0,8% en 2019.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.7-n muestra las principales tendencias estructurales del sector asegurador chileno a lo largo de la pasada década. Después de Puerto Rico, el índice de penetración (primas/PIB) de Chile sigue siendo el más alto de América Latina; sin embargo, el indicador descendió -0,2 pp respecto al año anterior, hasta el 4,5%, lo que supone, en términos agregados, 0,9 pp más que en 2009. Como se confirma en la referida gráfica, el índice de penetración en el mercado chileno presentó una tendencia creciente desde 2009 y hasta 2016, en línea con la tendencia promedio registrada por el mercado asegurador latinoamericano en su conjunto y por encima de los valores absolutos del promedio de la región; no obstante, a partir de 2017 esta tendencia parece haber revertido.

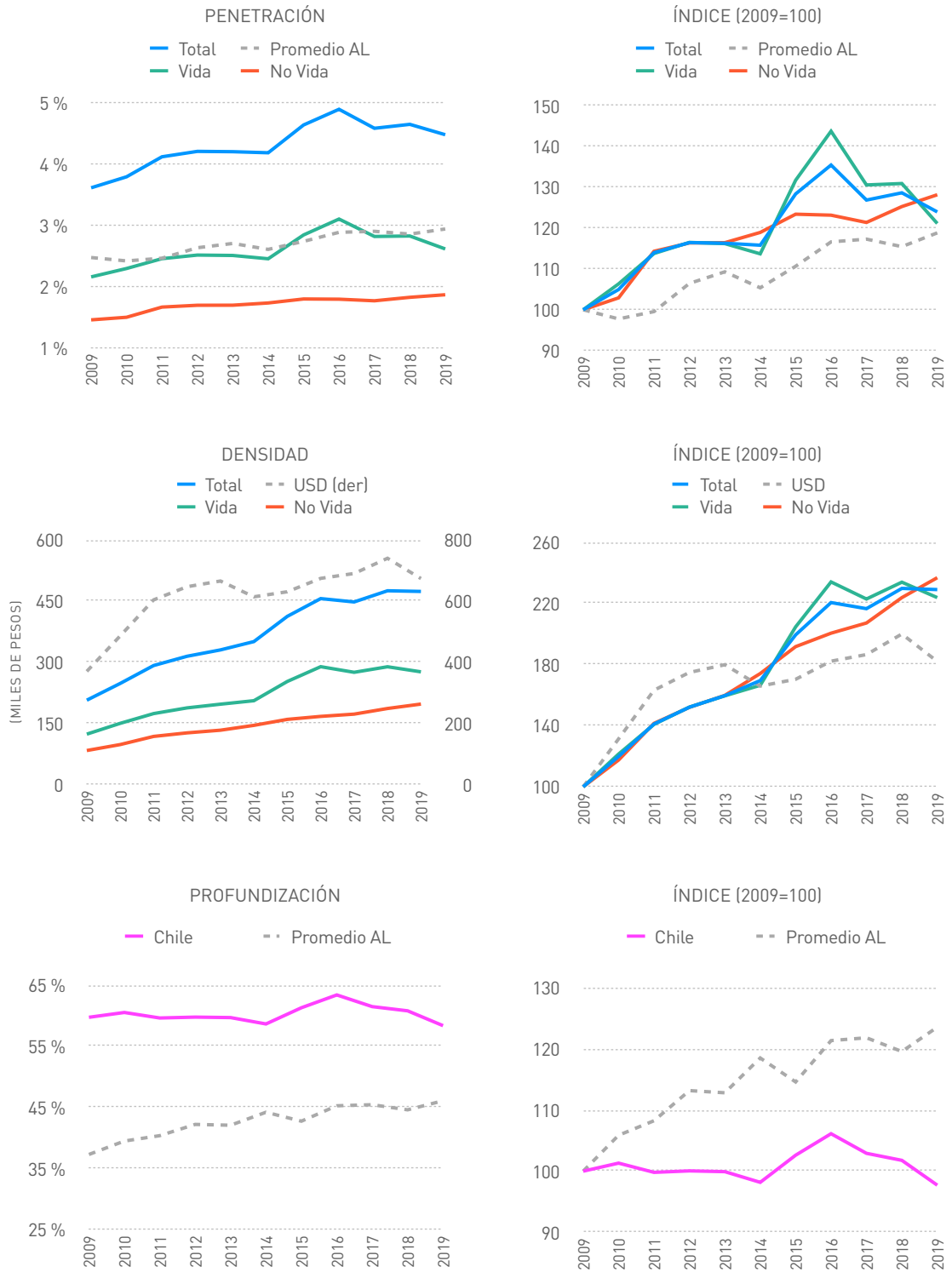
El índice de densidad del seguro en Chile (primas per cápita), por su parte, también registró un ligero descenso en 2019, situándose en 473.462 pesos (673 USD), un -0,3% menor que el valor registrado en 2018 (475.967 pesos). La densidad del mercado asegurador chileno (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período 2009-2018,

Gráfica 3.2.7-m
Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)

Gráfica 3.2.7-n
Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile)

registrando solo en 2017 y nuevamente en 2019 leves retrocesos. 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.

Finalmente, la profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales) registró una bajada de -2,4 pp en 2019, debido tanto al crecimiento del segmento de No Vida como a la contracción del segmento de Vida, situándose en el 58,3%, aún muy por encima del promedio de los mercados latinoamericanos de seguros y únicamente superada por Brasil. No obstante, como en el caso de la penetración, el coeficiente de profundización muestra una tendencia decreciente a partir de 2017, al cual diverge de la que muestra el promedio de mercados aseguradores de la región.

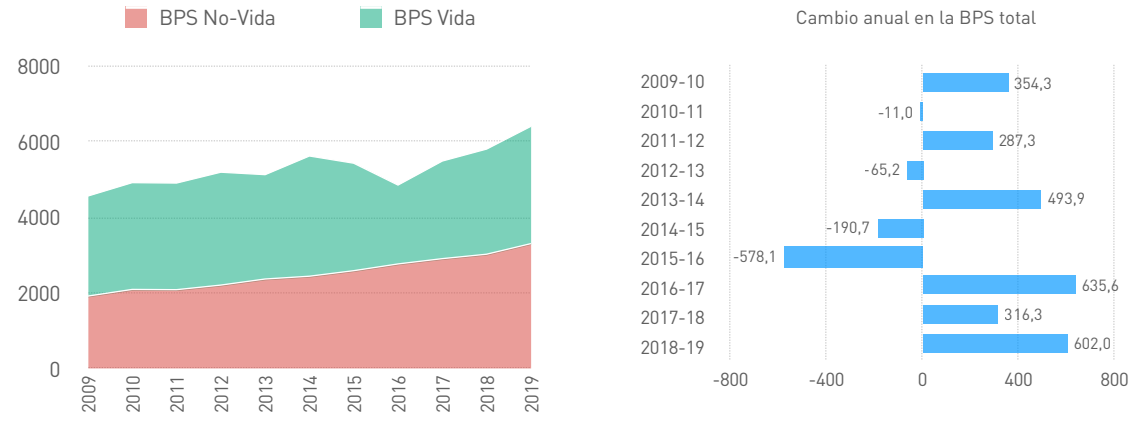
Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La Gráfica 3.2.7-o presenta la actualización de la estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Chile para el período 2009-2019. La brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 6.405 millardos de pesos (9.109 millones de USD), monto que representa 0,7 veces el mercado asegurador real en Chile al cierre de ese año. Como se venía observando en mediciones previas, la estructura y evolución de la BPS en el período que se analiza muestra un balance relativo entre la contribución de los seguros de Vida y de No Vida. Así, al cierre de 2019, el 48,4% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (3.103 millardos de pesos), esto es, -9,6 pp por debajo del nivel observado en 2009. El restante 51,6% correspondió a la brecha en el segmento de los seguros de No Vida (3.302 millardos de pesos).

De esta forma, el mercado potencial de seguros en Chile al cierre de 2019 (medido como la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 15.378 millardos de pesos (21.870 millones de USD), lo que representa 1,7 veces el mercado asegurador total en Chile en ese año (véase la Gráfica 3.2.7-p).

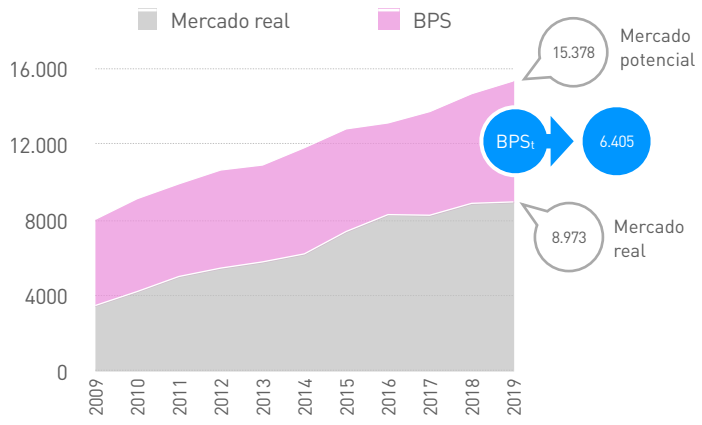
En la Gráfica 3.2.7-q se muestra la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros chileno. De esta información se desprende que la BPS presenta, en términos generales, una tendencia decreciente a lo largo del período de análisis. Así, en ese lapso la brecha de aseguramiento total, como múltiplo del mercado real, pasó de 1,3 a 0,7 veces. Sin embargo, destaca nuevamente el cambio de tendencia que se observa a partir de 2017 hacia un aumento del indicador, el cual, en el período 2016-2019 pasó de 0,6 a 0,7 veces. Una situación similar se presentó con el múltiplo para el mercado de Vida, el cual, a pesar de que, de manera agregada, se redujo de 1,3 a 0,6 veces en el período analizado, se elevó de 0,4 a 0,6 veces entre 2016 y 2019. En el caso

Gráfica 3.2.7-o
Chile: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.7-p
Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	157,0 %	40,4 %
2019-2018	0,8 %	10,4 %

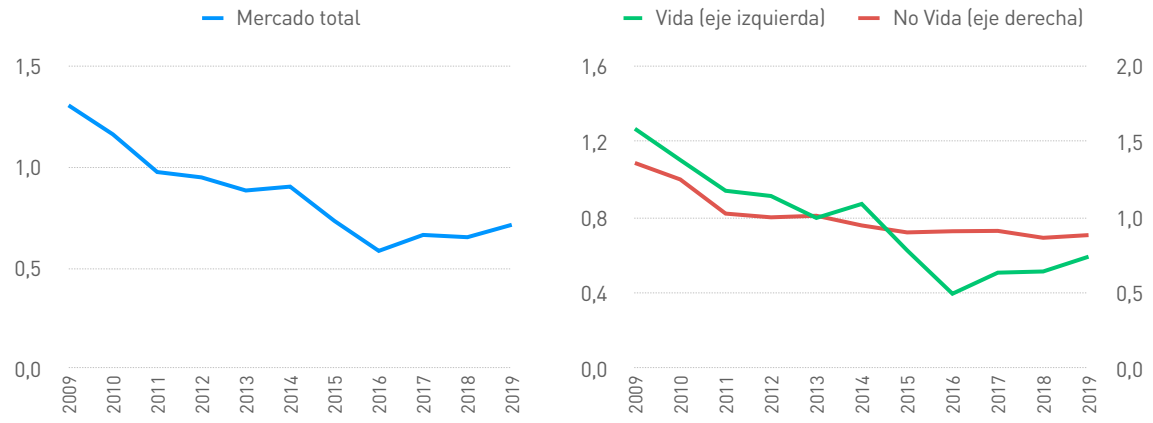
Fuente: MAPFRE Economics

del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia del indicador es claramente decreciente a lo largo del período analizado, pasando de 1,4 veces en 2009 a 0,9 en 2019.

De manera sintética, la Gráfica 3.2.7-r muestra la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos de negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador chileno, comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. Al respecto, se observan las mejoras acumuladas en ese lapso tanto en el ramo de No Vida como en el de Vida.

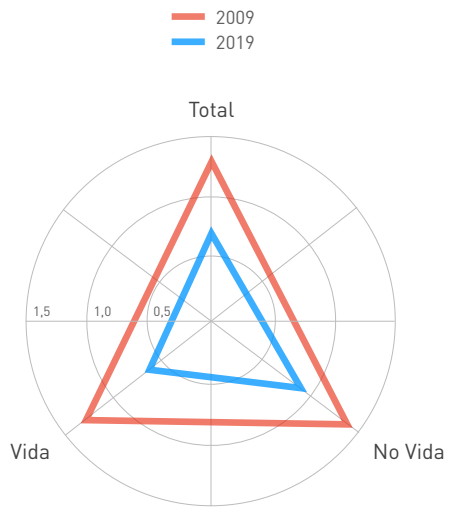
Por último, la Gráfica 3.2.7-s sintetiza la evaluación realizada respecto a la capacidad mostrada por el mercado asegurador de Chile para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, empleando para ello un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS a lo largo de la próxima década. El ejercicio confirma que, a lo largo del período 2009-2019, el mercado de seguros de ese país creció a una tasa de crecimiento anual promedio de 9,9%, mientras que los

Gráfica 3.2.7-q
Chile: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.7-r
Chile: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

segmentos de Vida y de No Vida lo hicieron a una tasa del 9,6% y 10,3%, respectivamente. Dado el desarrollo relativo del mercado asegurador chileno, el análisis efectuado indica que, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento tanto del segmento de los seguros de Vida como de los seguros de No Vida.

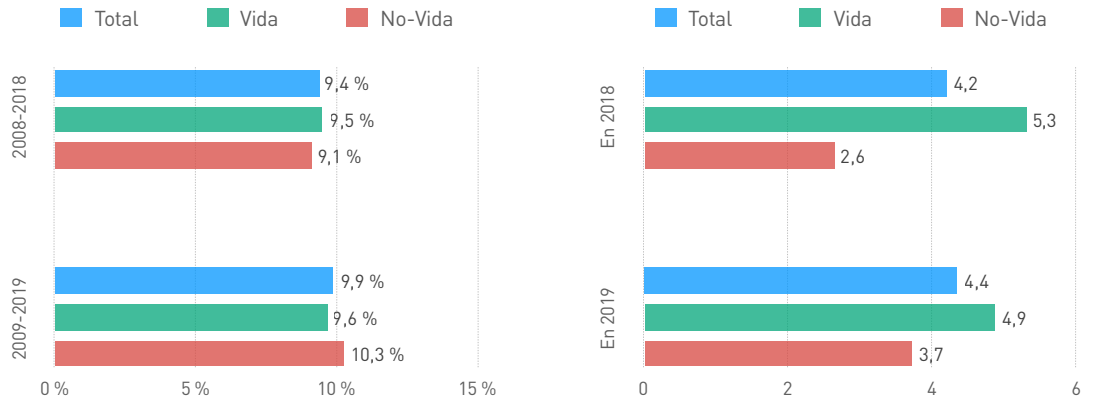
Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La Gráfica 3.2.7-t presenta la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador de Chile. El IEM, que se emplea como indicador de la tendencia general observada en la evolución y madurez de los mercados de seguros, muestra una trayectoria positiva que, hasta 2016, había excedido el promedio del indicador para los mercados de la región, año a partir del cual comienza a revertirse para colocarse por debajo de la misma.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

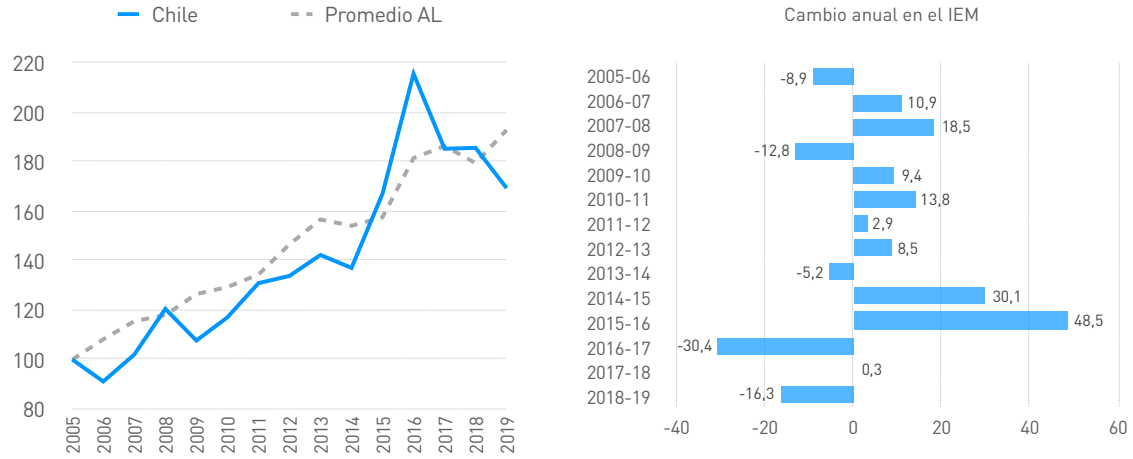
La Gráfica 3.2.7-u se ilustra de manera esquemática la situación del mercado asegurador chileno en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro coeficientes estructurales antes analizados. Así, se confirma que la situación del mercado chileno sigue estando por encima del promedio de América Latina para todos ellos, salvo por el caso del IEM, cuyo deterioro en el último año lo ha colocado por debajo del

Gráfica 3.2.7-s
Chile: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.7-t
Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)

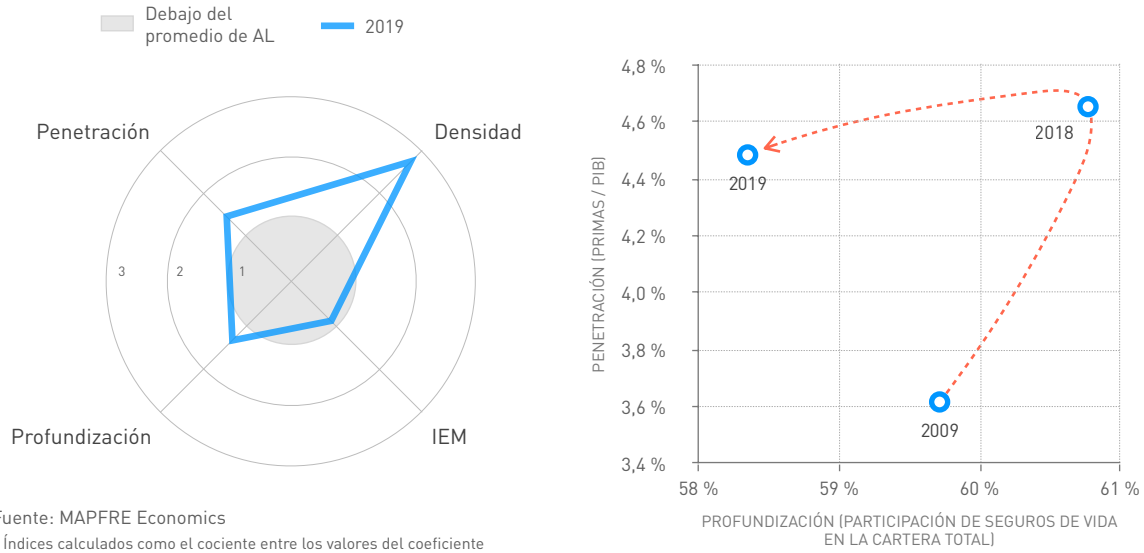


Fuente: MAPFRE Economics

promedio de los mercados aseguradores de la región.

Por su parte, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica, muestra que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador chileno había venido mostrando un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración como en los de profundización. Sin embargo, esta tendencia ha revertido en 2019, año en el que se presenta una retracción en ambos indicadores.

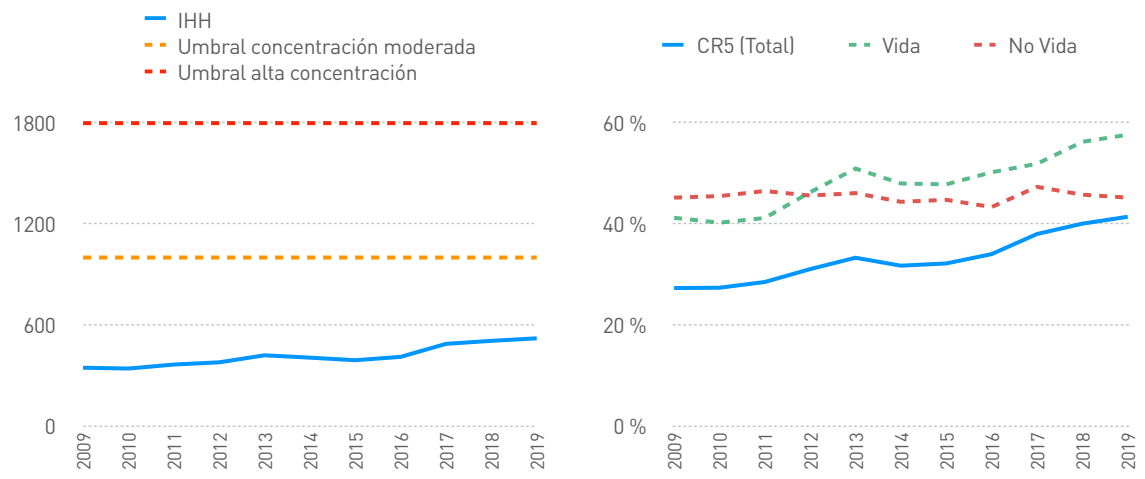
Gráfica 3.2.7-u
Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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 3.2.7-v
Chile: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



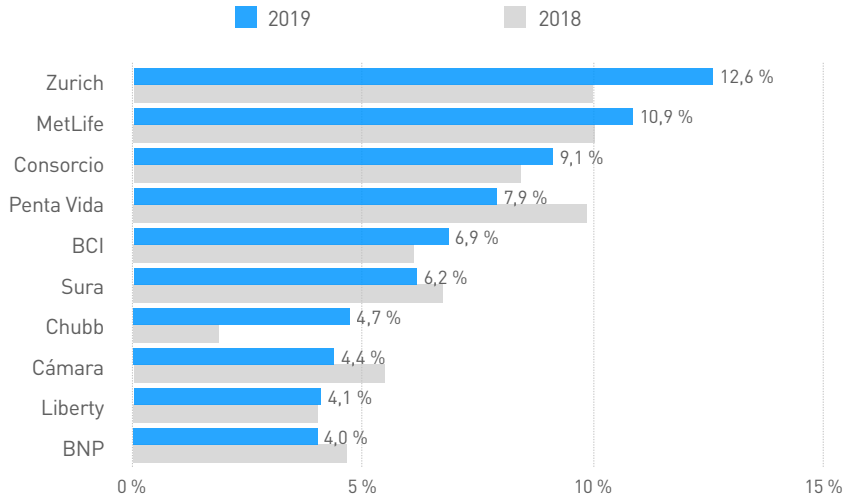
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En 2019 operaron en el mercado asegurador chileno 47 compañías de seguros Generales y 30 compañías de seguros de Vida. La Gráfica 3.2.7-v presenta los indicadores de concentración del sector asegurador chileno 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, aunque con una tendencia creciente a partir de 2016. Por su parte, el CR5 (la participación de mercado de las 5 mayores entidades aseguradoras) confirma una tendencia estable a lo largo del periodo y, como se puede apreciar en

Gráfica 3.2.7-w
Chile: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

la referida gráfica, el negocio de No Vida va perdiendo concentración hasta situarse por debajo del ramo de Vida a partir de 2013.

Por lo que se refiere al ranking total de grupos aseguradores en 2019, solo tuvo una variación en su composición respecto al año anterior, siendo mayor el cambio en las posiciones (véase la Gráfica 3.2.7-w)..Este año, el ranking pasa a estar liderado por Zurich, con una participación del 12,6% en las primas totales, adelantando a MetLife, con un 10,9% de cuota de mercado. El tercer puesto lo ocupa Consorcio (9,1%), tras adelantar a Penta Vida (7,9%), seguidas de BCI (6,9%) que, a su vez, adelanta a Sura (6,2%). En la séptima posición aparece Chubb (4,7%), consolidando su expansión con la compra de Banchile Seguros Vida y SegChile Seguros Generales, seguida de Cámara (4,4%), Liberty (4,1%) y BNP (4%).

Rankings No Vida y Vida

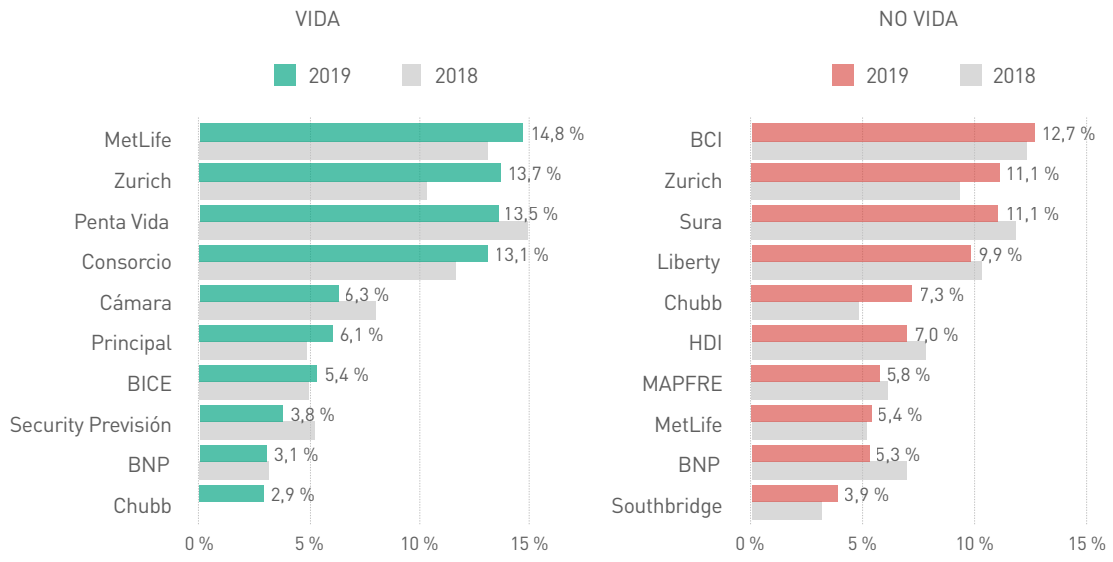
En lo relativo al ranking No Vida en 2019, los grupos que lo componen siguen siendo prácticamente los mismos que en 2018, con la excepción de Southbridge y de la anteriormente comentada Chubb tras acometer su proceso de expansión con la compra de aseguradoras de Banco de Chile. La primera posición continúa ocupada por BCI (12,7%), seguida Zurich (11,1%), que adelanta a Sura y Liberty (11,1% y 9,9%, respectivamente). En la quinta posición aparece Chubb (7,3%), en la sexta HDI (7%), seguida de MAPFRE (5,8%) y MetLife (5,4%), que adelantan a BNP (5,3%). Finalmente, cerrando el ranking se integra Southbridge, con una cuota de mercado del 3,9% (véase la Gráfica 3.2.7-x).

Por otra parte, los grupos que componen el ranking de Vida en 2019 varían escasamente, salvo BNP y Chubb en lugar de EuroAmérica y Sura, registrándose los mayores cambios en las posiciones relativas. MetLife (14,8%), Zurich (13,7%) y Penta Vida (13,5%) lideran el ranking, seguidas de Consorcio (13,1%), Cámara (6,3%) y Principal (6,1%). En séptimo y octavo lugares se encuentran BICE y Security Previsión (5,4% y 3,8%, respectivamente). Cerrando el ranking están las nuevas incorporaciones BNP y Chubb, con el 3,1% y 2,9% de participación en las primas totales de este segmento, respectivamente.

Aspectos regulatorios relevantes

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF), órgano encargado de la supervisión y regulación prudencial del mercado asegurador chileno, ha seguido trabajando en el desarrollo e implementación del Pilar 1 (regulatorio) y

Gráfica 3.2.7-x
Chile: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Asociación de Aseguradores de Chile)

Pilar 2 (supervisión) del nuevo modelo de Supervisión Basado en Riesgos (SBR). Es así como se han realizado avances tanto en el desarrollo de una metodología de Capital Basado en Riesgos (CBR), como en la aplicación de la Matriz de Riesgos, que se ha traducido en el cumplimiento de uno de los objetivos del nuevo modelo de supervisión que es incentivar a las aseguradoras a desarrollar y fortalecer procesos de gestión de riesgos.

Es importante destacar los 5 documentos metodológicos de CBR que la CMF ha publicado a la fecha, realizándose ya siete estudios de impacto en la industria (QIS). Al respecto, se contempla la publicación de un nuevo documento metodológico el año 2021 y la realización de un nuevo ejercicio de impacto. 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, ha permitido que la CMF haya adquirido mayor experiencia en la implementación del modelo ajustando sus metodologías y el alcance del trabajo.

Por otra parte, se presenta a continuación un listado con las principales normativas emitidas en 2019, así como en lo que va de 2020:

- Circular N°2242: 20/12/19. Circular modificatoria de la Circular N°1928, la cual establece obligaciones de las compañías de seguros de Vida respecto del Sistema de Pensiones Solidarias y la Bonificación por hijo para las mujeres. El objetivo principal de la modificación normativa es implementar, en tiempo y forma, los cambios introducidos mediante la Ley N° 21.190, que mejora y establece nuevos beneficios en el Sistema de Pensiones Solidarias, dado los aumentos del monto de la Pensión Básica Solidaria (PBS) y la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS) por tramo de edad. Adicionalmente, la modificación normativa instruye a las compañías de seguros para que implementen una serie de acciones con el fin de lograr que una mayor cantidad de beneficiarios del Pilar Solidario, que aún no han solicitado su beneficio, tomen conocimiento que son potenciales beneficiarios de Aporte Previsional Solidario (APS). De esta forma, se igualan las obligaciones que en esta materia tienen las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y el Instituto de Previsión Social (IPS).

- Norma de Carácter General N°433: 30/10/2019. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 209, que imparte instrucciones relativas al análisis de suficiencia de activos que respaldan obligaciones de rentas vitalicias en compañías de seguro de Vida. El cambio normativo modifica la forma de cálculo del vector de tasas de descuento (VTD) que utiliza actualmente el Test de Suficiencia de Activos (TSA) que aplica la CMF, conforme a la NCG N° 209, para analizar y controlar el riesgo de reinversión de las compañías de seguros de Vida. En específico, la modificación amplía la ventana de cálculo para la curva cero y el *spread* de los bonos corporativos AAA que componen el VTD; pasando desde 3 meses de observaciones a 12 meses. El objetivo del cambio es disminuir la volatilidad del vector y, de esta forma, reducir la varianza de los requerimientos del TSA para las compañías de seguros. Se busca lograr que las aseguradoras puedan hacer una mejor gestión de sus activos y de los requerimientos adicionales de reservas técnicas que puedan surgir del TSA, promoviendo una adecuada planificación financiera y de capital al reducir la varianza en los requerimientos de capital que pudieran enfrentar. Con esta propuesta, se buscar también mayor consistencia metodológica en las herramientas de monitoreo de la CMF, al igualar la forma de cálculo que se utiliza para obtener la tasa de descuento que se aplica normativamente en el TSA con la metodología de los ejercicios de CBR que aplica la CMF a la industria aseguradora desde 2013. Cabe destacar que este cambio forma parte de la agenda de modificaciones normativas que está estudiando la CMF para incorporar progresivamente al marco regulatorio los estándares de CBR que se han ido desarrollando en los siete ejercicios de capital realizados hasta la fecha.

- Norma de Carácter General N°441: 13/05/2020. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 234 sobre sobre normas para la contratación del seguro de invalidez y sobrevivencia. Los principales cambios se refieren a: aumentar el número de fracciones máximas a licitar de 14 a 25; ajustar el mecanismo de reajuste anual de la

tasa prima; y disminuir los plazos de algunas etapas del proceso de licitación para dar la posibilidad de un tercer proceso de licitación en caso de que no se puedan adjudicar todas las fracciones en un segundo proceso.

- Norma de Carácter General N°440: 13/05/2020. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 243 sobre instrucciones relativas a la constitución de reservas técnicas en el seguro de invalidez y sobrevivencia. Modifica la exigencia de clasificación de riesgo de A+ a A internacional para reaseguradores extranjeros y de A+ a A local para reaseguradores nacionales, para los nuevos contratos del seguro de invalidez y sobrevivencia.

- Norma de Carácter General N°437: 09/04/2020. Norma modificatoria a la Norma de Carácter General (NCG) N° 200, sobre operaciones de cobertura de riesgos financieros, inversión en productos derivados financieros y operaciones de préstamo de acciones para compañías de seguros y reaseguros. Modifica el límite de otorgamiento de activos como en garantía o margen de operaciones de cobertura, en los siguientes términos: (i) aumentar el límite máximo para otorgar activos como garantía o margen de las operaciones de cobertura autorizadas en la norma, medido en función del valor contable de los activos, desde el 4% actual al 6% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, y; (ii) permitir, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, que cuando el valor razonable de los contratos de cobertura sea negativo, y se trate de contratos de derivados celebrados bajo el amparo de un contrato marco de compensación bilateral de aquellos reconocidos por el Banco Central de Chile, se pueda deducir del cómputo del límite de las garantías o márgenes constituidos dicho monto. Lo anterior, debido a que la actual coyuntura está generando importantes efectos en los mercados financieros globales y también en Chile, lo que en el caso de los contratos de derivados que realizan las compañías de seguros para cubrir sus inversiones en el exterior ha generado una alta volatilidad asociada, entre otras causas, a los movimientos del tipo de cambio, los que repercuten en el monto de las garantías constituidas por dichas operaciones de derivados.

- Norma de Carácter General N°436: 01/04/2020. Imparte instrucciones transitorias sobre el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) establecido por el artículo 61 bis del D.L. N° 3.500, de 1980. La normativa de carácter transitorio, emitida en el contexto de pandemia actual, permite que todos los trámites de pensiones hechos a través de la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) o de una compañía de seguros de Vida puedan realizarse de manera completamente remota a través de la plataforma SCOMP.

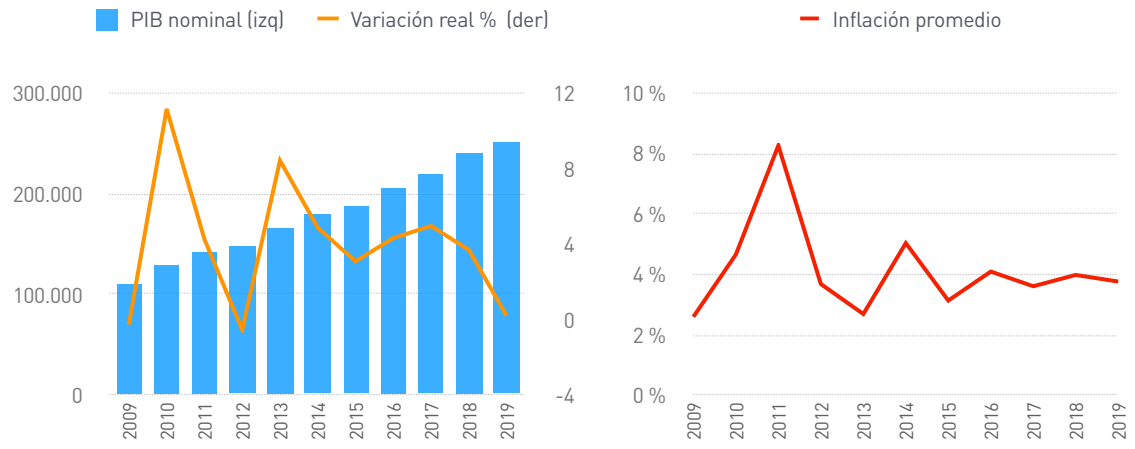
3.2.8 Paraguay

Entorno macroeconómico

En 2019, el crecimiento de la economía paraguaya se situó en el 0,2% en términos reales, profundizando en la desaceleración iniciada en el año anterior, en el que experimentó un crecimiento del 3,7%. Este desempeño ha estado fuertemente influido por la situación que atraviesan sus principales socios comerciales, particularmente Argentina y, en menor medida, por la ralentización de la economía brasileña (véase la Gráfica 3.2.8-a). De acuerdo con la CEPAL, un factor importante que influyó también en la notable desaceleración de la economía paraguaya fueron factores climatológicos, con sequías que incidieron en la producción agrícola y de energía eléctrica, seguidas de fuertes lluvias que provocaron inundaciones, lo que repercutió en la producción ganadera y en el sector de la construcción. Con el propósito de estimular el crecimiento, el gobierno de ese país ha desarrollado políticas de reactivación por medio de la inversión pública; iniciativa que se apoyó con una política monetaria expansiva. Como consecuencia, el déficit fiscal en 2019 se elevó al 2,4% del PIB, frente al 1,3% del año anterior, y la deuda pública cerró en el 22,9% del PIB (19,7% en 2018).

Por otra parte, la tasa de inflación media en 2019 fue del 3,8%, frente al 4,0% registrado un año antes, dentro del límite de política monetaria establecido (4%). En este contexto, el banco central redujo el tipo de referencia de la política monetaria en cinco ocasiones a lo largo del año, desde el 5,25% hasta el 4,0%. Asimismo, la tasa de desempleo se incrementó, situándose en el 7,2% (frente al 6% de 2018).

Gráfica 3.2.8-a
Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación
(PIB en moneda local, millardos de guaraníes; tasa de crecimiento real, %; tasa anual de inflación, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del FMI)

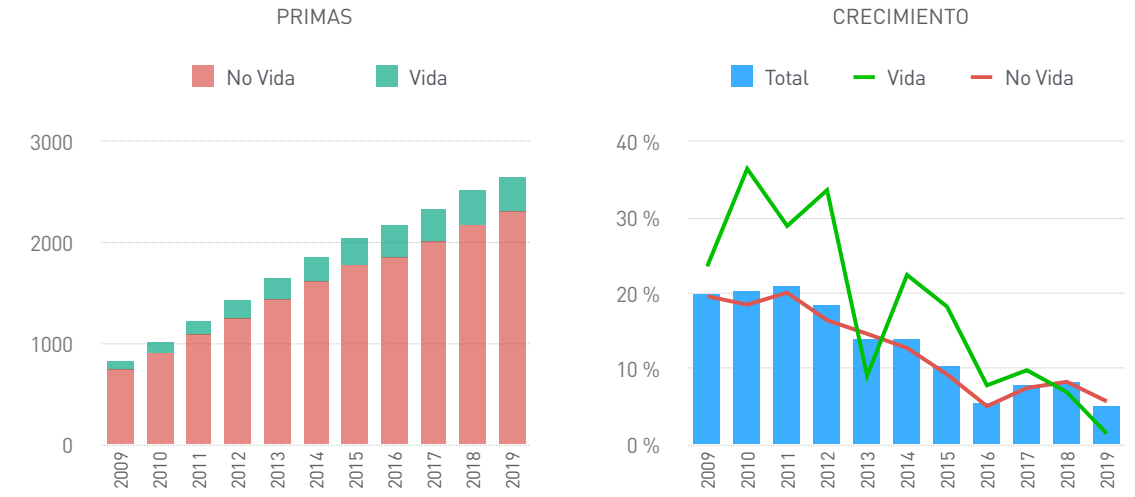
Por lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía paraguaya se contraerá en torno al -2,3% en 2020, fundamentalmente como consecuencia de la situación provocada por la pandemia del Covid-19. El FMI, por su parte, ha estimado en sus previsiones de abril una caída del PIB de Paraguay en torno al -1,0% para 2020.

Mercado asegurador

Crecimiento

En 2019, las primas del mercado asegurador paraguayo (anualizadas a diciembre de ese año) alcanzaron los 2.657.159 millones de guaraníes (426 millones de USD), con un incremento nominal del 5,1% y real del 1,3%

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)

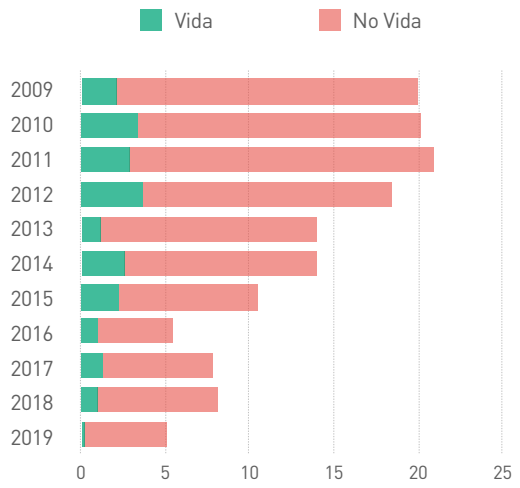
Tabla 3.2.8-a
Paraguay: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de guaraníes	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**2.657.159**	**426**	**5,1**	**1,3**
Vida	**359.584**	**58**	**1,5**	**-2,2**
No Vida	**2.297.575**	**368**	**5,7**	**1,9**
Automóviles	1.241.578	199	4,3	0,5
Otros ramos	181.327	29	1,9	-1,8
Incendios	202.152	32	6,8	2,9
Riesgos varios	225.045	36	7,8	3,9
Transportes	106.777	17	9,9	5,9
Robo	66.944	11	-3,9	-7,4
Caución	107.604	17	15,7	11,5
Responsabilidad Civil	94.705	15	16,1	11,9
Accidentes personales	71.443	11	9,2	5,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)
1/ Primas directas netas de anulaciones más recargos administrativos

(véanse la Gráfica 3.2.8-b y la Tabla 3.2.8-a). Las primas de los seguros de Vida, que representan el 13,5% del total del mercado, crecieron nominalmente un 1,5% (-2,2% real) hasta los 359.584 millones de guaraníes (58 millones de USD), mientras que las de los seguros de No Vida, que representan el 86,5% restante, crecieron un 5,7% nominal (1,9% real) hasta situarse en 2.297.575 millones de guaraníes (368 millones de USD). Todas las modalidades de aseguramiento crecieron en términos nominales, a excepción de Robo que decreció un -3,9% nominal. Los ramos que obtuvieron mayores incrementos fueron Responsabilidad civil (16,1% nominal y 11,9% real) y Caución (15,7% nominal y 11,5% real). El seguro de Automóviles, que acumula el 54% de las primas de No Vida, tuvo también un buen

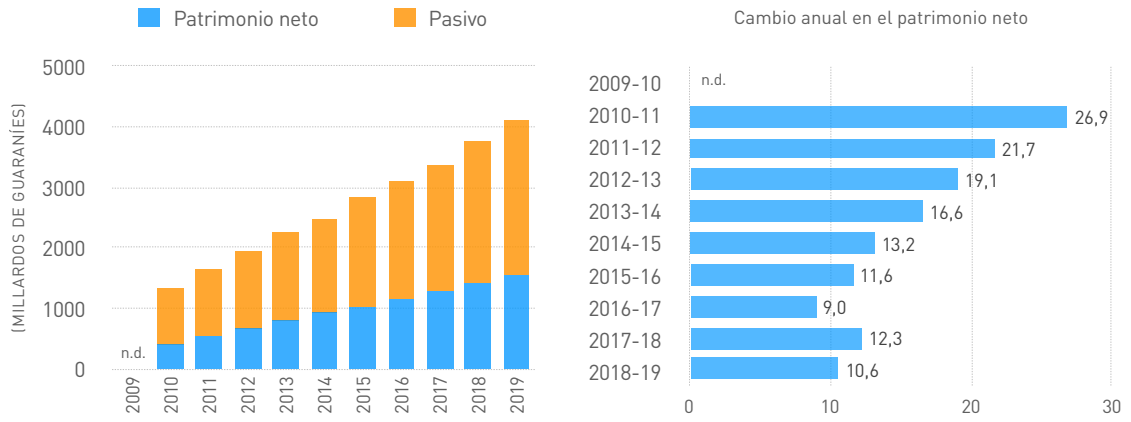
Gráfica 3.2.8-c
Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	20,0	2,1	17,9
2010	20,1	3,3	16,8
2011	21,0	3,0	18,0
2012	18,3	3,7	14,7
2013	14,0	1,1	12,8
2014	13,9	2,7	11,3
2015	10,4	2,3	8,1
2016	5,5	1,1	4,4
2017	7,8	1,4	6,4
2018	8,1	1,0	7,1
2019	5,1	0,2	4,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-d
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)

desempeño en 2019, con un crecimiento nominal del 4,3% (0,5% real).

De esta forma en el crecimiento nominal del 5,1% registrado por el sector asegurador de Paraguay en 2019, se observa una fuerte contribución del segmento de los seguros de No Vida, los cuales aportaron 4,9 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida contribuyeron solo con 0,2 pp (véase la Gráfica 3.2.8-c).

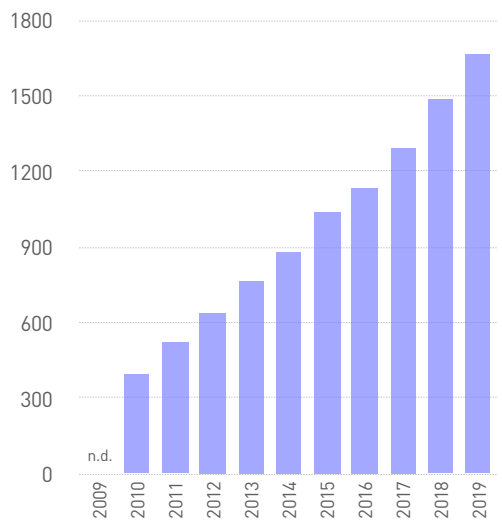
Balance y fondos propios

La evolución del balance agregado del sector asegurador paraguayo a lo largo de la pasada década se presenta en la Gráfica 3.2.8-d. Conforme a esta información, los activos totales del sector en 2019 se situaron en los 4.120.265 millones de guaraníes (637 millones de USD), mientras el patrimonio neto se ubicó en 1.577.403 millones de guaraníes (244 millones de USD), un 10,6% por encima del nivel del 2018. 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 2010, se registró un valor de 32,6% del patrimonio neto sobre activos totales, cifra que crece gradualmente hasta alcanzar el 38,3% en 2019.

Inversiones y provisiones técnicas

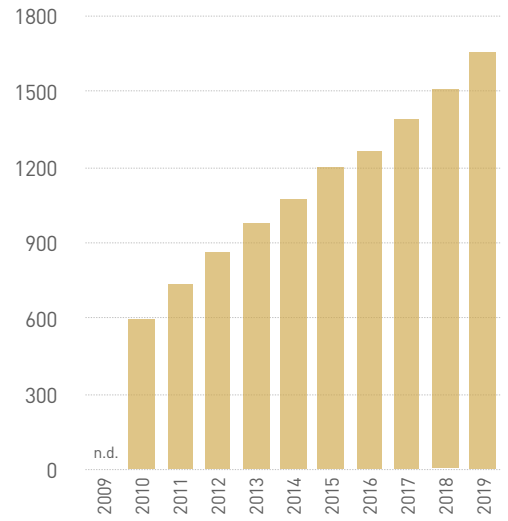
Las Gráficas 3.2.8-e y 3.2.8-f ilustran la evolución de las inversiones y provisiones técnicas del sector asegurador paraguayo durante 2009-2019. Como se observa, las inversiones, alcanzaron en 2019 los 1.665.168

Gráfica 3.2.8-e
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-f
Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de guaraníes)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

millones de guaraníes (258 millones de USD), un 12,0% superior al dato registrado en 2018. Por su parte, las provisiones técnicas en 2019 alcanzaron 1.661.780 millones de guaraníes (257 millones de USD), lo que supuso un aumento del 10,3% con relación al año previo. Debe señalarse 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.

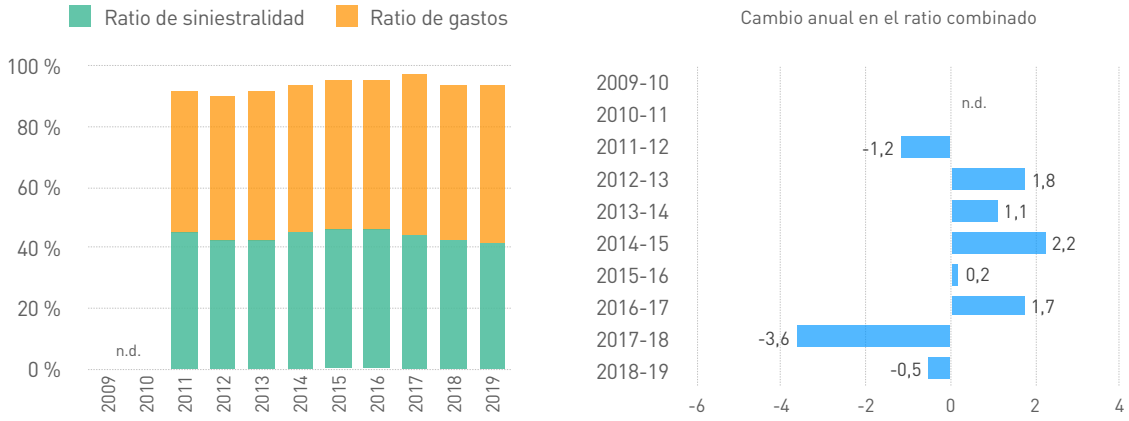
Desempeño técnico

Como se muestra en la Gráfica 3.2.8-g, el resultado técnico del sector asegurador paraguayo (con datos anualizados a diciembre de 2019) continuó siendo positivo. El ratio combinado total registrado en 2019 fue del 93,1% (frente al 93,7% de 2018), lo que implicó una mejora de -0,5 pp, resultado de un ligero aumento en los gastos de explotación (+0,1 pp) y de una mejora en el ratio de siniestralidad (-0,6 pp). De esta forma, se mantiene el descenso del ratio combinado por segundo año consecutivo tras cinco años de aumento (2013-2017).

Resultados y rentabilidad

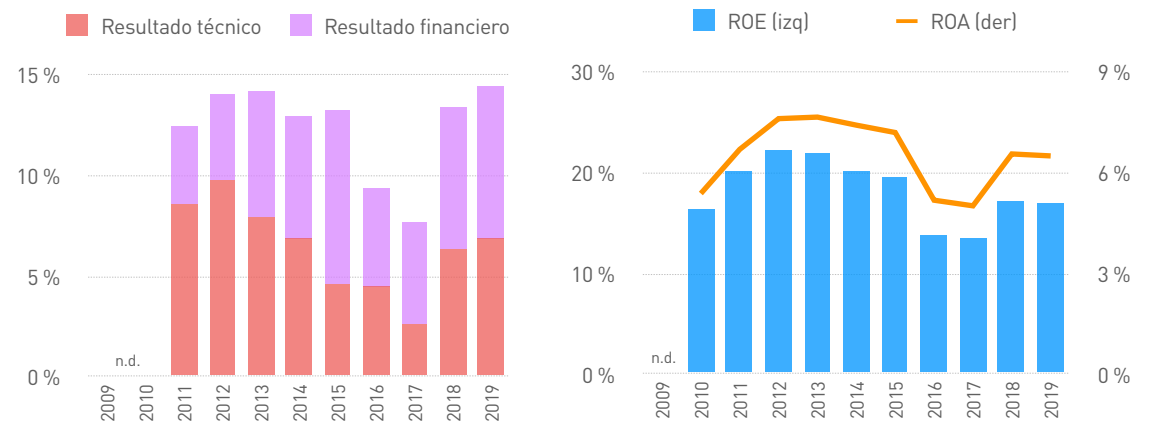
El resultado neto del negocio asegurador paraguayo a diciembre de 2019 fue de 267.846 millones de guaraníes, registrando un incremento del 8,7% respecto al año anterior. El positivo desempeño técnico de 2019, sumado al resultado de las inversiones, influyeron en el buen resultado del ejercicio (véase la Gráfica 3.2.8-h). En lo que toca a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 17,0% en 2019, disminuyendo -0,3 pp con

Gráfica 3.2.8-g
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)

Gráfica 3.2.8-h
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)

relación a 2018. Una situación análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), el cual alcanzó 6,5% en 2019, lo que significó un descenso de -0,1 pp respecto al valor del año previo.

Penetración, densidad y profundización del seguro

La Gráfica 3.2.8-i presenta las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador paraguayo a lo largo de 2009-2019. El índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en 1,1%, manteniendo prácticamente el mismo dato desde 2015. Debe destacarse que el índice de penetración en el mercado paraguayo mantuvo una tendencia creciente a lo largo de 2009-2015, 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.

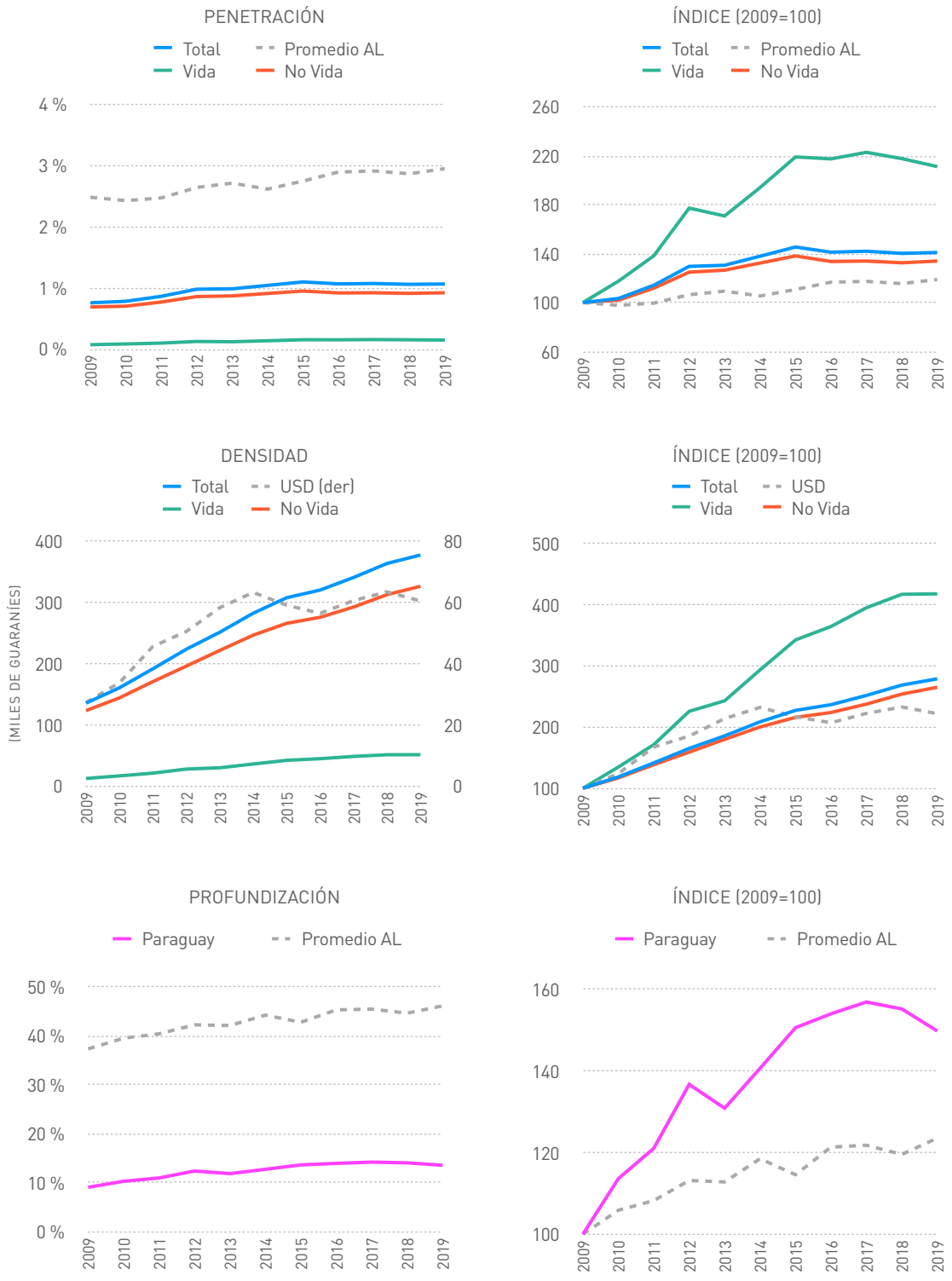
Por otra parte, la densidad del seguro (primas per cápita) se situó en 377.189 guaraníes (60,4 USD), un 3,8% por encima del nivel alcanzado en 2018 (363.390 guaraníes). La densidad muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 179% a lo largo de 2009-2019.

Por último, la profundización del seguro en el mercado paraguayo (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), se situó en 13,5%, 4,5 pp por encima del nivel alcanzado en 2009 y -0,5 pp menos que en 2018. Cabe señalar que la profundización del mercado paraguayo de seguros se ubica muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores latinoamericanos y con una tendencia ligeramente divergente a partir de 2017.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

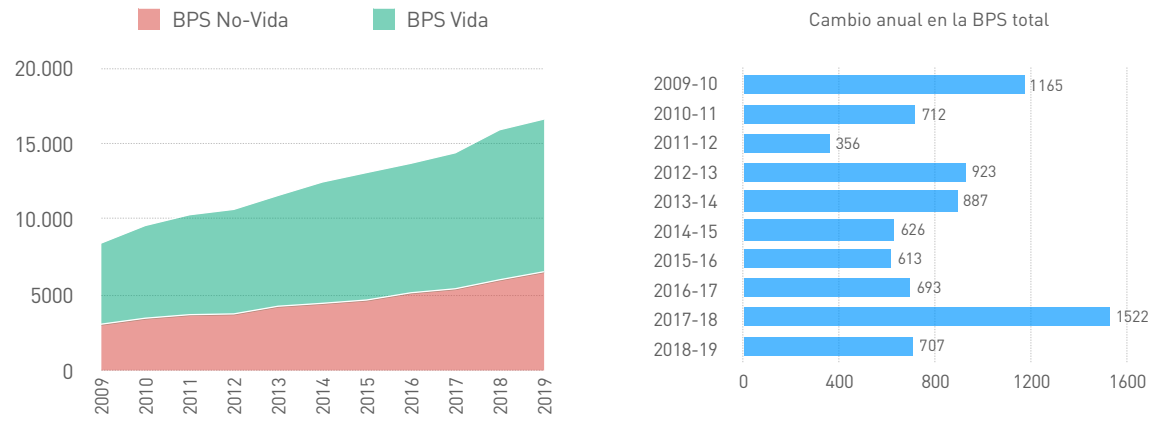
La estimación de la BPS para el mercado de seguros de Paraguay entre 2009 y 2019 se presenta en la Gráfica 3.2.8-j. Como se desprende de esta información, la brecha de aseguramiento en 2019 se situó en 16.625 millardos de guaraníes, representando 6,3 veces el mercado asegurador paraguayo al cierre de ese año. Como ocurre con la mayoría de los mercados aseguradores de la región, la estructura y evolución de la brecha de aseguramiento a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. Así, al cierre de 2019, el 60,7% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (10.096 millardos de guaraníes), 3,0 pp menos que la participación que se observaba de ese segmento en 2009; el 39,3% restante de la brecha de aseguramiento se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (6.529 millardos de guaraníes). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Paraguay al cierre de 2019 (calculado como la

Gráfica 3.2.8-i
Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, guaraníes y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-j
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de guaraníes)



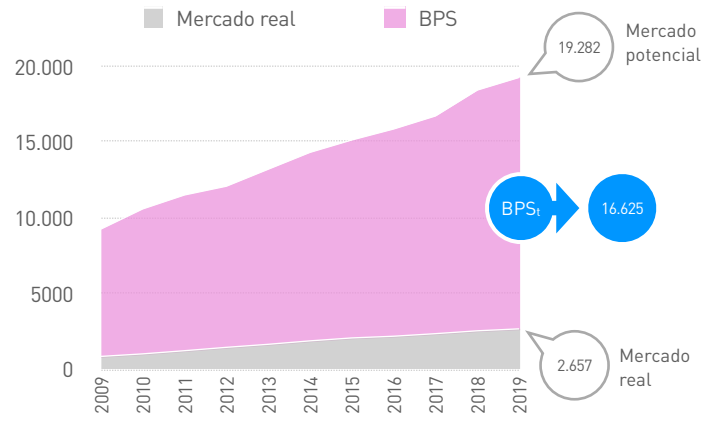
Fuente: MAPFRE Economics

suma del mercado real y la BPS), se estimó en 19.282 millardos de guaraníes, lo que representa 7,3 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.8-k).

Las Gráficas 3.2.8-l y 3.2.8-m ilustran la estimación de la brecha de aseguramiento como múltiplo del mercado real de seguros en Paraguay. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente a lo largo de 2009-2019, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida (pasando de 71,2 a 28,1 veces) como para los seguros de No Vida (que pasan de 4,0 a 2,8 veces). Sin embargo, conviene destacar que esta tendencia decreciente se ha ido moderando hasta estabilizarse a partir de 2017.

Finalmente, la Gráfica 3.2.8-n muestra la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador paraguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, empleando un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento observadas a lo largo de los últimos diez años y las tasas de crecimiento que se requerirían para cerrar la BPS a lo largo de la siguiente década. Conforme a este análisis, el mercado de seguros paraguayo

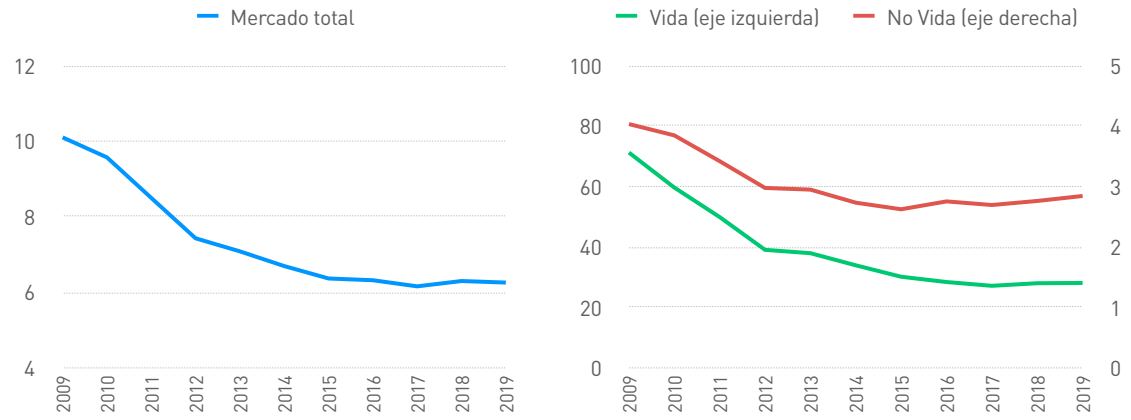
Gráfica 3.2.8-k
Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de guaraníes)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	218,6 %	97,4 %
2019-2018	5,1 %	4,4 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.8-l
Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



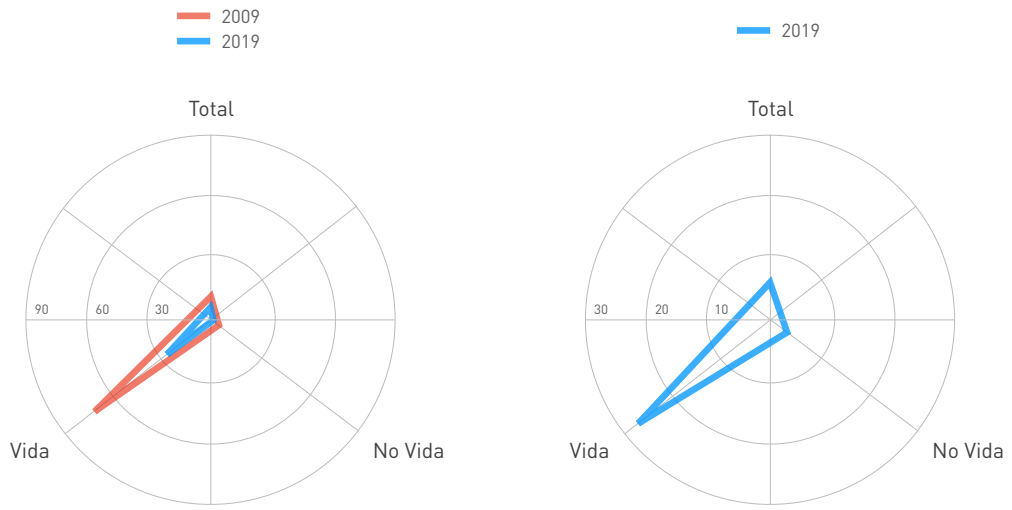
Fuente: MAPFRE Economics

creció a una tasa anual promedio de 12,3%, compuesto por una tasa anual de crecimiento del 16,9% en el segmento de los seguros de Vida y de 11,7% para el caso de los seguros de No Vida. De mantenerse la misma dinámica de crecimiento observada en la pasada década a lo largo de los siguientes diez años, la tasa de crecimiento del mercado asegurador paraguayo sería insuficiente para conseguir el objetivo en el caso del segmento de los seguros de No Vida en -2,7 pp, siendo superior para el caso del segmento de los seguros de Vida, donde la tasa observada sería insuficiente en -23,2 pp.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

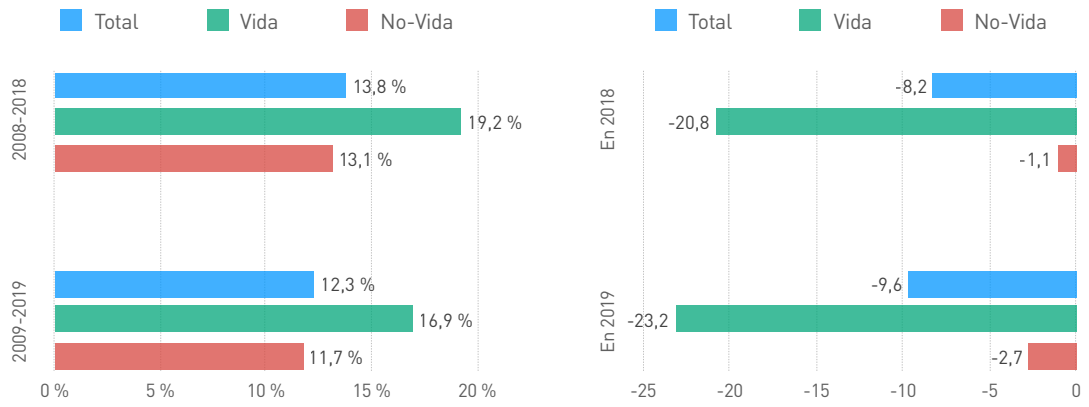
La actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Paraguay durante 2005-2019 se ilustra en la Gráfica 3.2.8-o. Como se ha indica-

Gráfica 3.2.8-m
Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.8-n
Paraguay: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



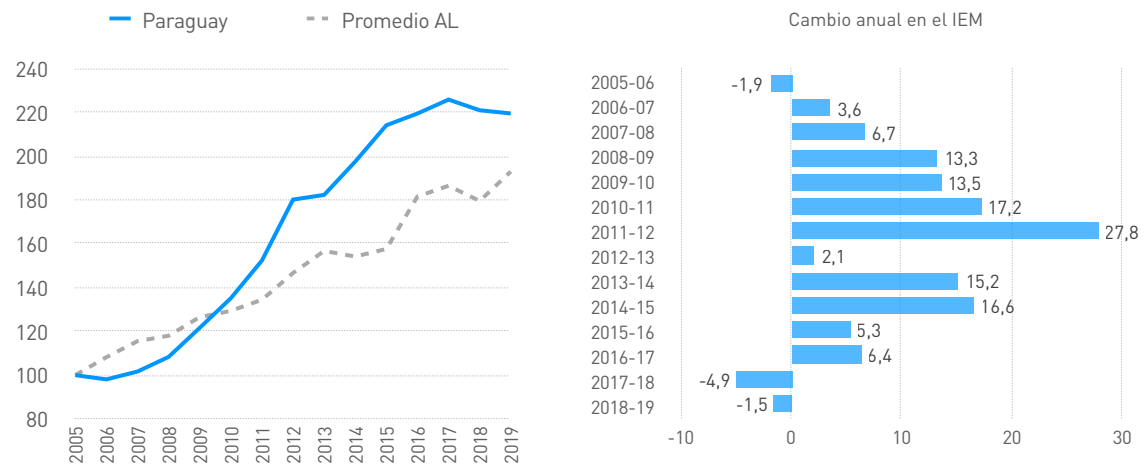
Fuente: MAPFRE Economics

do 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 muestra una tendencia positiva que, en términos generales, supera a la registrada por el promedio de los mercados aseguradores de Latinoamérica. No obstante, debe señalarse nuevamente una retracción del indicador a partir de 2018.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

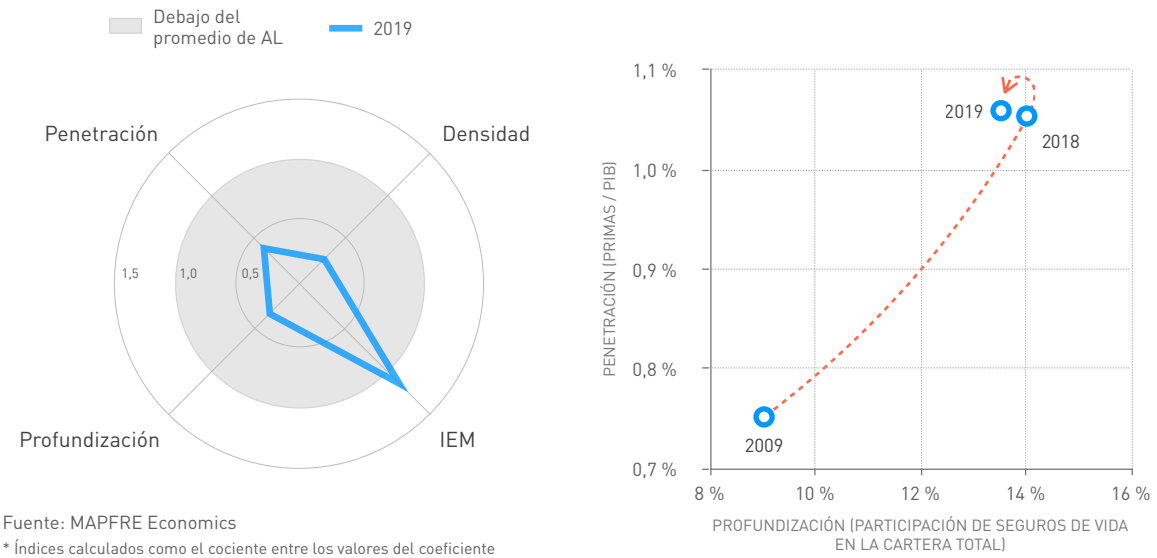
Por otra parte, la Gráfica 3.2.8-p presenta de forma esquemática la situación del mercado asegurador de Paraguay en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados: penetración, densidad, profundización e IEM. Se observa que el mercado asegurador paraguayo se encuentra muy por

Gráfica 3.2.8-o
Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.8-p
Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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.

debajo de la media de la región, a excepción del IEM en el que, en 2019, supera aún el promedio de los mercados de la región. Asimismo, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida Gráfica 3.2.8-p, muestra que, a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Paraguay había venido mostrando un desarrollo relativamente equilibrado, caracterizado por ligeras mejoras en los niveles de penetración y en los de profundización. No obstante, la tendencia ha revertido en 2019 con una clara retracción en el indicador de profundización del seguro y una ganancia marginal en términos de penetración.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

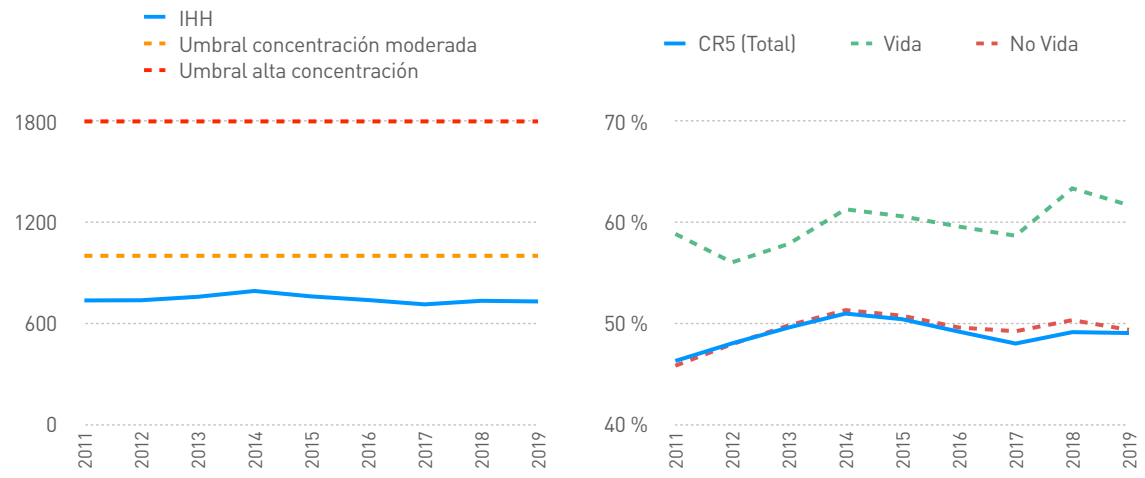
Durante 2019, operaron en el mercado paraguayo 35 entidades aseguradoras; 25 autorizadas para ofrecer seguros patrimoniales y 10 seguros patrimoniales y de Vida. Como se observa en la Gráfica 3.2.8-q, el sector no presenta niveles de concentración elevados. El índice Herfindahl, en 2019, registró un muy ligero descenso, situándose en 728,5 puntos contra los 732,3 de 2018, aún por debajo del umbral de concentración moderada. Por lo que se refiere al índice CR5, las 5 primeras empresas suponían en 2019 el 49,0% de las primas totales, lo que significó una disminución de 0,1 pp respecto al dato registrado en 2018; tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida, se observan reducciones en al concentración en 2019.

Para 2019, el ranking total de grupos aseguradores en el mercado paraguayo sigue liderado por MAPFRE, con una cuota de mercado del 18,0%, seguido a cierta distancia por Aseguradora del Este (12,0%) y por La Consolidada (8,8%). Patria sube del sexto al cuarto lugar con una cuota del 5,1%, y Alianza Garantía (3,0%) y Aseguradora Paraguaya (2,9%) se incorporan al ranking en noveno y décimo lugares, respectivamente. Salen de la clasificación de este año, Cenit y Grupo General (véase la Gráfica 3.2.8-r).

Rankings No Vida y Vida

Por lo que se refiere al ranking de No Vida de 2019, este muestra pocos cambios respecto al año pasado. Sigue liderado por MAPFRE, con el 20,2% de las primas del mercado, seguido a distancia por Aseguradora del Este (9,6%), que gana una posición respecto al ranking de 2018 y

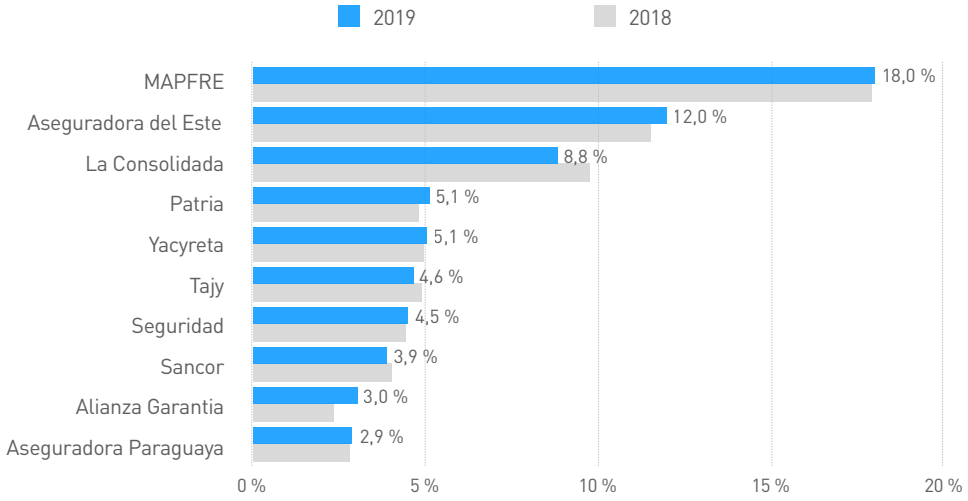
Gráfica 3.2.8-q
Paraguay: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

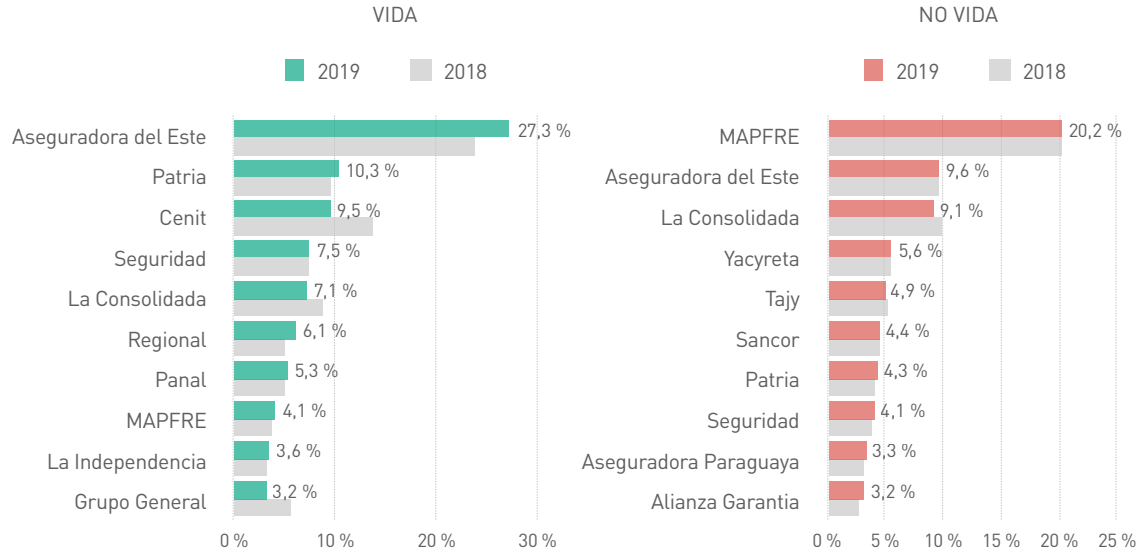
desplaza a La Consolidada al tercer lugar, con una cuota del 9,1%. La posición del resto de grupos continúa sin variaciones respecto al año anterior. Respecto al ranking de Vida en 2019, sigue estando liderado por Aseguradora del Este, que acumula el 27,3% de las primas. En las siguientes posiciones, Patria (10,3%) y Cenit (9,5%) intercambian posiciones respecto a la clasificación del año anterior, ascendiendo Patria al segundo lugar. Lo mismo pasa con Seguridad (7,5%) y La Consolidada (7,1%), siendo en este caso Seguridad la que avanza un puesto. Regional (6,1%), Panal (5,3%) y MAPFRE (4,1%) ganan un puesto cada uno, mientras que Grupo General (3,2%) desciende cuatro posiciones. Cabe señalar que La Independencia (3,6%) se incorpora al ranking de 2019 y Tajy deja de estar clasificado entre

Gráfica 3.2.8-r
Paraguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

Gráfica 3.2.8-s
Paraguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay)

los diez primeros aseguradores de Vida durante 2019 (véase la Gráfica 3.2.8-s).

Aspectos regulatorios relevantes

En el año 2019, buscando la eficiencia en la regulación, la Superintendencia de Seguros se enfocó en actualizar tres normativas principales del mercado de seguros. Por un lado, se emitió una normativa modificatoria referente al régimen de retención de riesgos. En este sentido, se modificó la fórmula utilizada para el cálculo de la tasa de siniestralidad, disgregando las variables de acuerdo a las secciones de los seguros patrimoniales y de los seguros de Vida de largo y corto plazos. Esta normativa tiene como fin proporcionar mayor claridad y precisión a los cómputos, evitando que los resultados arrojados por una inadecuada aplicación de las fórmulas puedan verse distorsionados cuando las aseguradoras operen con cifras significativas en seguros de Vida colectivos.

Asimismo, se ha llevado a cabo la flexibilización temporal de los requisitos en la elaboración de las notas técnicas, incorporando la opción de un análisis del ratio combinado y la utilización de las tasas de prima proveídas bajo el sustento técnico y respaldo económico del reaseguro. Esta opción se ha planteado debido al déficit cualitativo y cuantitativo de datos estadísticos con los que se encuentran actualmente las aseguradoras en ese mercado. Así también, se ha prorrogado el plazo de entrega final de las notas técnicas para planes de seguros ya inscriptos que no cuenten con las mismas.

Por último, buscando el adecuado y oportuno procesamiento de las informaciones remitidas por las aseguradoras a la Superintendencia de Seguros, se ha consolidado la recolección de datos en libros electrónicos para envío a la Central de Información, contribuyendo así, entre otros aspectos, a la disminución del uso del papel.

Además de las principales normativas, en el rol de protección al consumidor que cumple la Superintendencia de Seguros, se puso énfasis en la independencia del agente/corredor de seguros como requisito para el ejercicio de sus funciones de intermediación, y se proporcionó al consumidor del seguro audiovisuales referentes a los microseguros, auxiliares del seguro y seguros de Vida.

En la Tabla 3.2.8-b, se citan las principales normas de carácter general dictadas por la Superintendencia de Seguros, en el año 2019.

Tabla 3.2.8-b
Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros

Normativa	Principales aspectos
RES.SS.SG.N°240/19 - Régimen de Retención de Riesgos (22/11/2019)	Proporcionar mayor claridad y precisión a los cálculos a ser efectuadas por las supervisadas para la retención de riesgos.
RES.SS.SG.N°238/19 - Registro De Planes de Seguro y Emisión de Instrumentos de Cobertura – Pautas Generales (22/11/2019)	Necesidad de flexibilización temporal de los requisitos para elaboración de notas técnicas, teniendo en cuenta el déficit actual de datos estadísticos de las supervisadas.
RES.SS.SG.N°165/19 - Nuevo régimen de provisión de datos para el módulo de libros electrónicos de la Superintendencia de Seguros (30/07/2019)	Necesidad de agilizar, fortalecer el procesamiento de las informaciones requeridas para el funcionamiento de la SIS.

Fuente: Superintendencia de Seguros, Banco Central del Paraguay

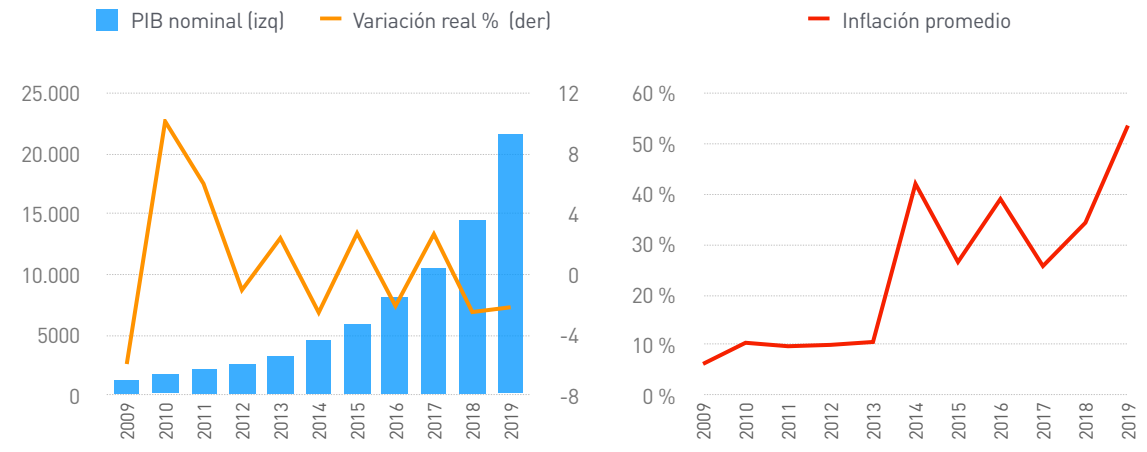
Con respecto al 2020, las normativas van apuntando básicamente a adecuar la situación vivida por la pandemia del Covid-19, a fin de mitigar los efectos en el mercado asegurador.

3.2.9 Argentina

Entorno macroeconómico

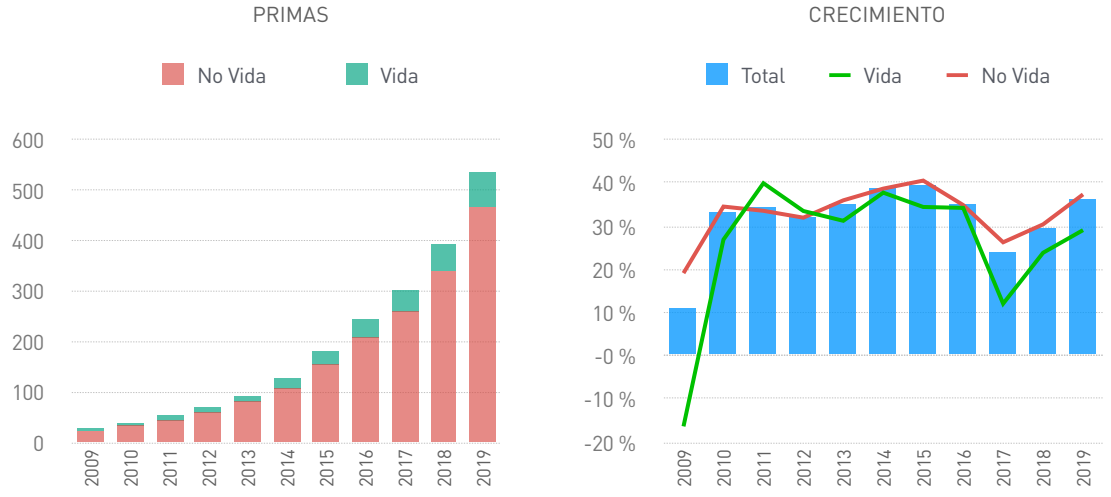
La economía argentina volvió a sufrir una contracción en 2019, experimentando una caída del PIB del -2,2% (-2,5% en 2018), derivada de la fuerte contracción de la demanda interna, tanto del consumo como de la inversión privados (véase la Gráfica 3.2.9-a). El sector externo tuvo un buen comportamiento por el notable crecimiento de las exportaciones y, en mayor medida, por la caída de las importaciones, lo que ayudó a suavizar la contracción económica. En este sentido, en 2019 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo una mejora sustancial situándose en el 0,8% del PIB (frente al 5,0% en 2018), a lo que contribuyó la fuerte caída de las importaciones unida a la mejora de las exportaciones.

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)

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)

Por otra parte, la tasa de inflación media se situó en el 53,5% (52,2% en el último trimestre del año). El mercado laboral también acusó la situación y la tasa de paro continúa en niveles altos, aunque con una leve mejoría alcanzando el 8,9% en el último trimestre (frente al 9,1% en 2018). El déficit fiscal se situó en el 3,8% del PIB, por debajo del registrado en 2018 (5,0%), como consecuencia de la política fiscal contractiva. Por su parte, la deuda pública bruta representaba, al cierre de 2019, el 90,2% del PIB (86,1% en 2018).

En diciembre de 2019, se produjo un cambio de gobierno tras la elección de Alberto Fernández como nuevo presidente, quien se enfrenta a una difícil situación económica, agravada por la crisis provocada por la pandemia del Covid-19, a raíz de las estrictas medidas de confinamiento y distanciamiento social adoptadas con el fin de controlar su expansión. Para 2020, MAPFRE Economics espera una nueva contracción de la economía argentina en un rango que puede moverse entre el -9,5% y el -10,4% en términos reales, como resultado, por una parte, del estricto confinamiento aplicado a consecuencia de la pandemia y, por la otra, por la situación de deterioro crediticio que venía arrastrando el país. La CEPAL, por su parte, estima que dicha contracción será del -10,5%, en tanto que el FMI sitúa su previsión en el -9,9% para 2020.

Mercado asegurador

Crecimiento

El volumen de primas del mercado asegurador argentino (anualizadas a diciembre de 2019), fue de 533.673 millones de pesos (11.066 millones de USD), lo que supone un incremento nominal del 36,3% mientras que el real arroja una contracción del -11,2% respecto al mismo período del año previo (véanse la Gráfica 3.2.9-b y la Tabla 3.2.9). Las primas de los seguros de Vida, que suponen el 12,8% sobre el total del mercado, crecieron un 29,1% nominal (-15,9% en términos reales) hasta alcanzar los 68.113 millones de pesos (1.412 millones de USD). Todas las modalidades tuvieron incrementos nominales, lideradas por el seguro de Vida Individual, sin embargo, en términos reales los avances fueron negativos en todas ellas. Por su parte, las primas de los seguros No Vida, que suponen el 87,2% del mercado, crecieron un 37,4% nominal (-10,5% en términos reales) hasta alcanzar los 465.559 millones de pesos (9.654 millones de USD). Todos los ramos registraron crecimientos positivos a lo largo de 2019, sin embargo, en términos reales, solo mantuvieron tasas positivas los ramos de Incendios (12%) y Responsabilidad Civil (3,7%).

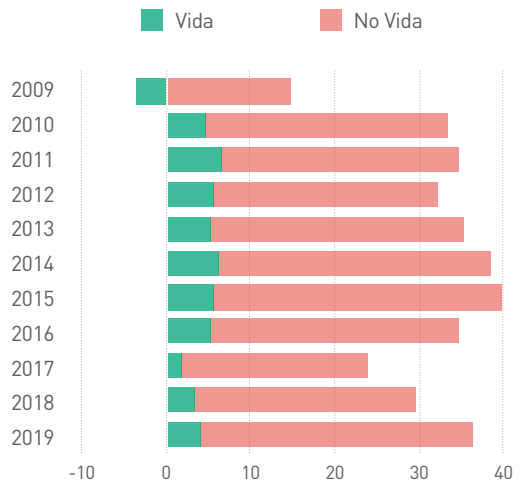
Tabla 3.2.9
Argentina: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**533.673**	**11.066**	**36,3**	**-11,2**
Vida	**68.113**	**1.412**	**29,1**	**-15,9**
Vida colectivo	41.385	858	21,8	-20,7
Vida individual	18.563	385	53,2	-0,2
Retiro	8.165	169	22,5	-20,2
No Vida	**465.559**	**9.654**	**37,4**	**-10,5**
Automóviles	202.740	4.204	36,5	-11,1
Otros ramos	27.287	566	29,3	-15,8
Incendios	25.436	527	71,9	12,0
Combinado Familiar	25.116	521	43,6	-6,5
Seguro Agrario	12.666	263	51,6	-1,3
Accidentes Personales	11.627	241	31,7	-14,2
Responsabilidad Civil	9.997	207	59,2	3,7
Transportes	8.348	173	47,0	-4,3
Crédito y Caución	8.492	176	40,0	-8,8
Salud	1.116	23	36,3	-11,2
Accidentes de trabajo	132.735	2.752	31,6	-14,3

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)
1/ Primas y recargos emitidos

De esta forma, del crecimiento nominal del 36,3% registrado en el mercado asegurador argentino en 2019, el segmento de los seguros de No Vida fue el que más contribuyó, con 32,4 pp, en tanto que el segmento de los seguros de Vida lo hizo solo con 3,9 pp. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-c, 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

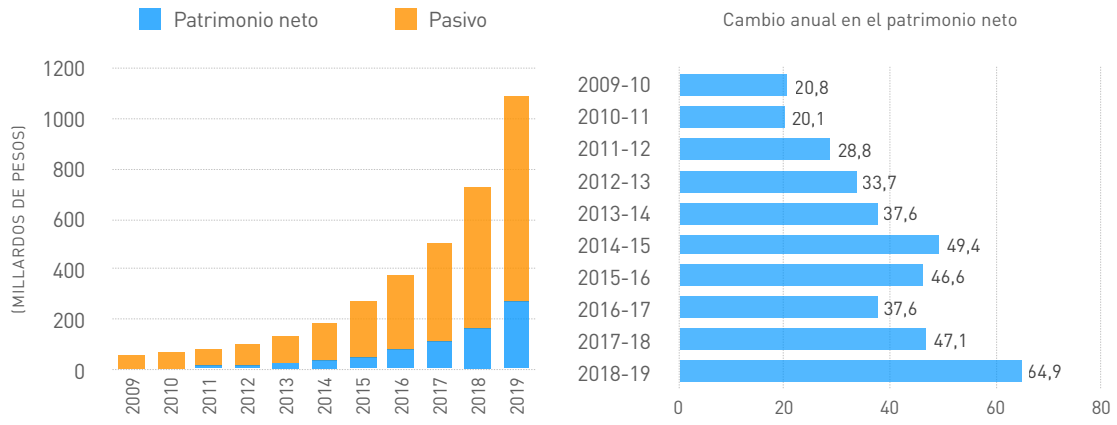
Gráfica 3.2.9-c
Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	11,2	-3,6	14,9
2010	33,3	4,5	28,8
2011	34,6	6,4	28,2
2012	32,3	5,6	26,7
2013	35,2	5,3	30,0
2014	38,6	6,2	32,4
2015	39,6	5,6	34,0
2016	34,8	5,4	29,5
2017	24,1	1,9	22,2
2018	29,5	3,4	26,2
2019	36,3	3,9	32,4

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

Gráfica 3.2.9-d
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)

venido perdiendo peso relativo de manera muy importante en la estructura general del mercado.

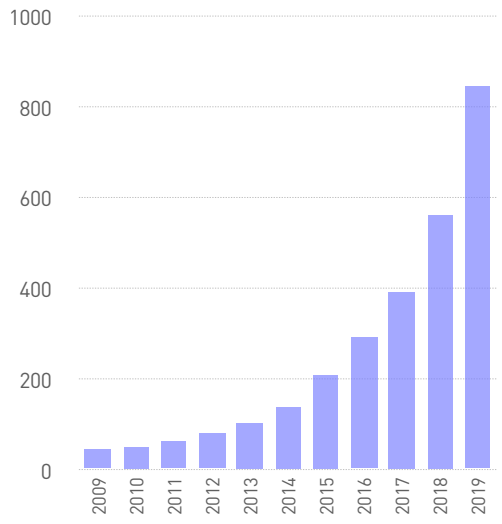
Balance y fondos propios

La evolución entre 2009 y 2019 del balance agregado del sector asegurador de Argentina se presenta en la Gráfica 3.2.9-d. Los activos alcanzaron 1.086 millardos de pesos (18.143 millones de USD), y el patrimonio neto se ubicó en 270.092 millones de pesos (4.511 millones de USD). Con respecto a los niveles de capitalización agregados del sector asegurador argentino medidos sobre los activos totales, se situaron en valores en torno al 20% en el período 2009 a 2019, representando el valor más alto de la serie en 2019 con un 24,9% sobre el total del activo.

Inversiones

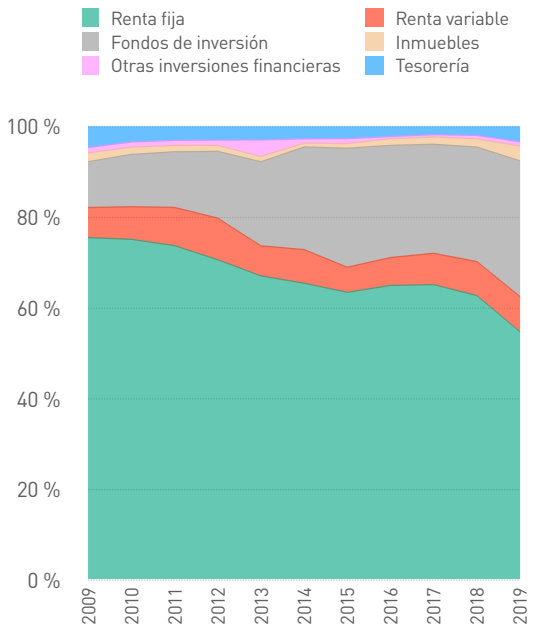
En las Gráficas 3.2.9-e, 3.2.9-f y 3.2.9-g se muestra la evolución, estructura y la composición de la cartera de inversiones agregada a nivel sectorial de la industria aseguradora argentina durante 2009-2019 y, de manera puntual, en 2019. En este último año, las inversiones alcanzaron 845.321 millones de pesos (14.119 millones de USD), concentrándose en renta fija (54,9%), fondos de inversión (29,9%) y, en una proporción significativamente menor (7,8%) en instrumentos de renta variable. Del análisis de la cartera agregada de inversiones cabe destacar el incremento gradual de las cifras gestionadas a través de fondos de inversión, que aumentan en valores relativos a partir del año 2009, pasando de representar el 10,1% de las inversiones totales en ese año, al 29,9% a finales de 2019.

Gráfica 3.2.9-e
Argentina: inversiones del mercado asegurador
(millardos de pesos)



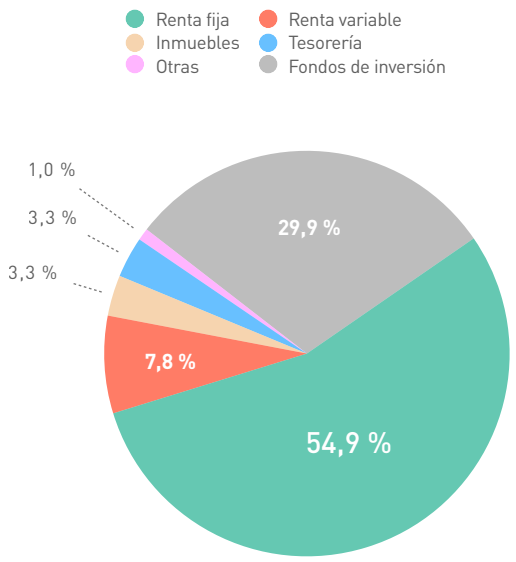
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-f
Argentina: estructura de las inversiones
(%)



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

Gráfica 3.2.9-g
Argentina: estructura de las inversiones, 2019
(%)



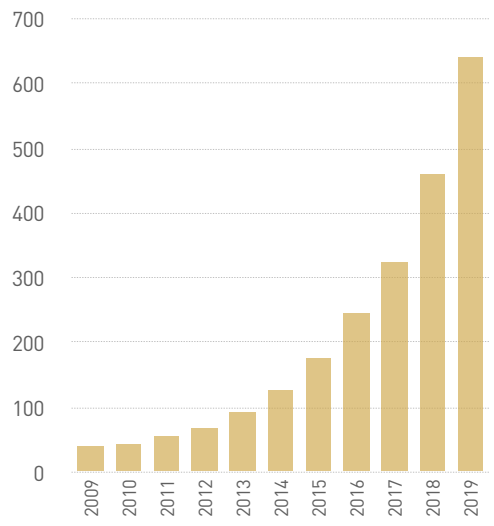
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Provisiones técnicas

Por otra parte, la evolución y composición relativa a las provisiones técnicas del sector asegurador argentino a lo largo del período 2009-2019, se ilustra en las Gráficas 3.2.9-h, 3.2.9-i y 3.2.9-j. En 2019, las provisiones técnicas se situaron en 638.970 millones de pesos (10.672 millones de USD). El 33,1% del total correspondió a los seguros de Vida, el 13,8% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 53,0% a la provisión para prestaciones.

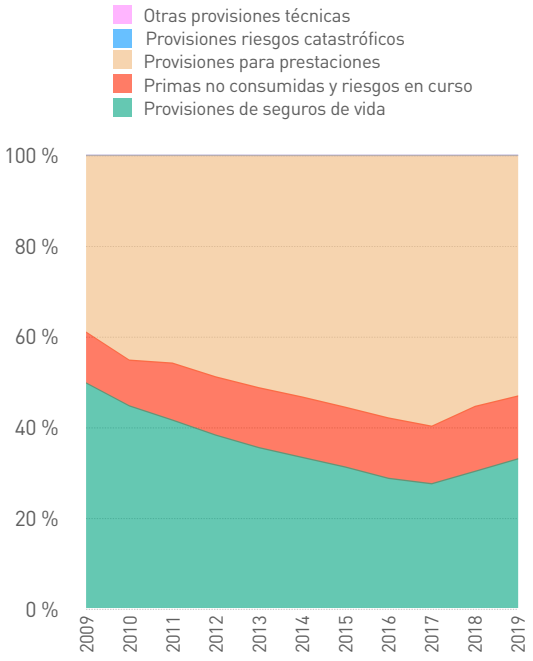
Como se observa en la referida Gráfica 3.2.9-i, a lo largo del período analizado, se aprecia una reducción significativa en el peso de la provisión de los seguros de Vida, pasando de representar el 49,9% de las provisiones totales en 2009 al 33,1% en 2019, hecho que apunta, como antes se ha comentado, a la pérdida de peso relativo de este segmento de aseguramiento dentro de la estructura del mercado argentino.

Gráfica 3.2.9-h
Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de pesos)



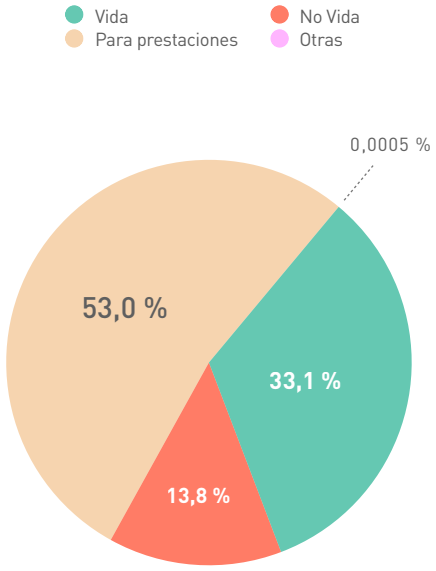
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-i
Argentina: estructura de las provisiones técnicas
(%)



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

Gráfica 3.2.9-j
Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)

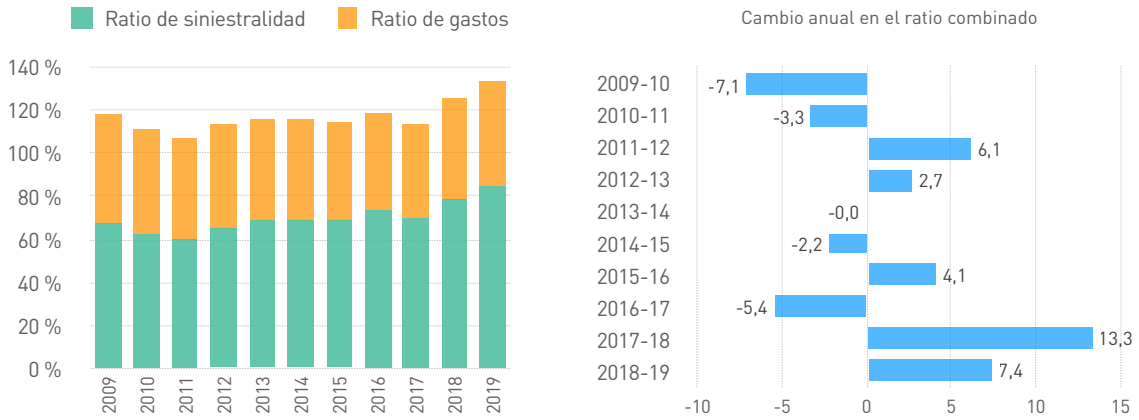


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Desempeño técnico

Un año más, el resultado técnico del negocio asegurador en Argentina fue negativo. En 2019, el ratio combinado tomó el valor de 133,4%, lo que supuso 7,4 pp más que el año anterior. El incremento de los gastos de explotación en 0,5 pp y, en mayor medida, el repunte de la siniestralidad en 6,9 pp, llevaron al deterioro del desempeño técnico del sector que continúa mostrando niveles superiores al 100% (véase la Gráfica 3.2.9-k).

Gráfica 3.2.9-k
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

El resultado neto del negocio asegurador en Argentina (con datos anualizados a diciembre de 2019) fue de 75.035 millones de pesos (1.556 millones de USD), con un crecimiento nominal del 60,4% respecto al ejercicio anterior, debido al efecto positivo del resultado financiero y a pesar del peor desempeño técnico comentado en el apartado anterior. En lo que se refiere a la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) se ubicó en 27,8% en 2019, disminuyendo en 0,8 pp con relación a 2018. Sin embargo, y dado el comportamiento en la capitalización del sector, el retorno sobre activos (ROA), alcanzó un valor de 6,9% en 2019, lo que significó un alza de 0,5 pp respecto a 2018 (véase la Gráfica 3.2.9-l).

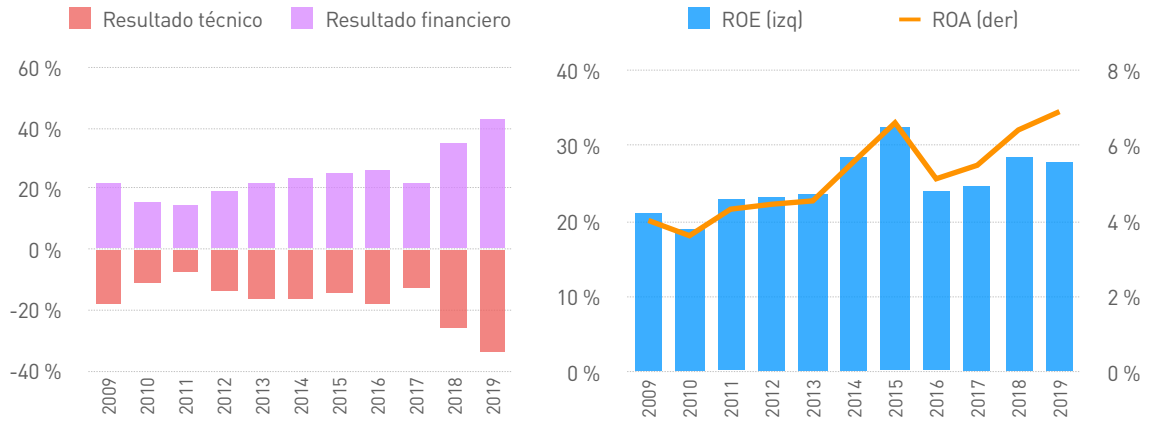
Penetración, densidad y profundización del seguro

En la Gráfica 3.2.9-m se presentan las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador argentino a lo largo del período 2009-2019. Como se observa, el índice de penetración (primas/PIB) en 2019 se situó en el 2,5%. Luego de un período de expansión entre 2009 y 2015, el indicador muestra, a partir de 2016, una clara tendencia decreciente, desligándose de la tendencia general observada en la región latinoamericana. A este hecho se suma el que en la industria del seguro el ciclo de producción se invierte y la fijación de las tarifas de los productos obedece no a un coste incurrido, sino a la estimación de un coste por incurrir en el futuro. En este caso, el componente más importante de ese coste futuro es la siniestralidad, la cual (especialmente en los seguros de No Vida) se encuentra fuertemente determinada por el nivel general de precios de la economía. De esta forma, al estimar la penetración se está comparando el coste esperado del año siguiente contra el flujo de producción de la economía del año actual, lo que, en escenarios de alta inflación como el que vive la economía argentina, podría implicar una cierta sobrestimación del indicador de penetración.

Por lo que toca al nivel de densidad del seguro (primas per cápita), el indicador se ubicó en 11.917 pesos (247USD), 35% más respecto al valor observado en 2018 (8.827 pesos). 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 aumento general de los precios que lejos de presentar signos de agotamiento, se acelera en los últimos años.

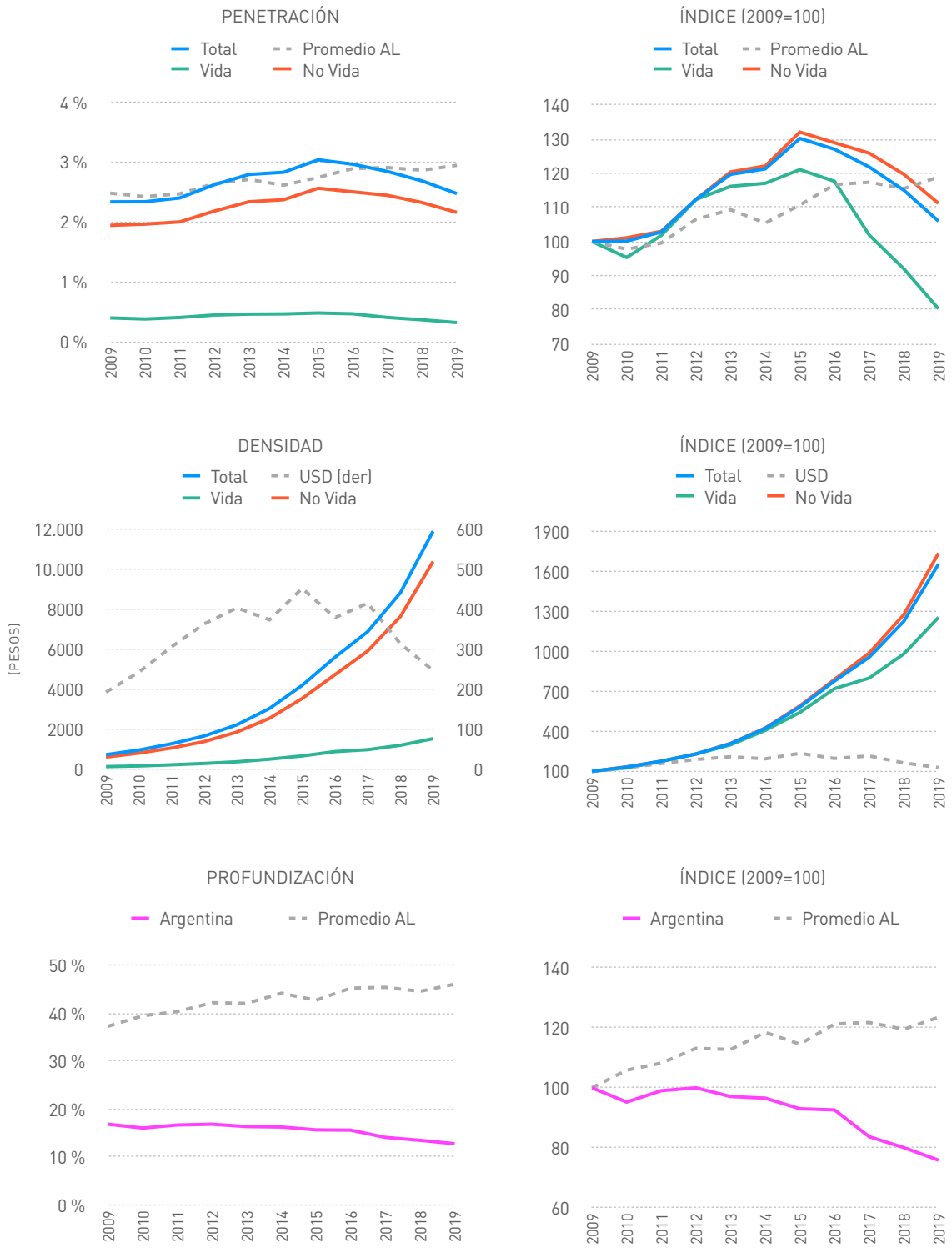
Finalmente, en lo que se refiere al nivel de profundización (primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales), el indicador en 2019 se situó en un 12,8%, lo que supone -4,1 pp por debajo del valor observado en 2009. En este caso, la tendencia de la profundización del mercado asegurador argentino diverge de

Gráfica 3.2.9-l
Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad
(resultados técnico y financiero sobre prima devengada neta, %; ROE, %; ROA, %)



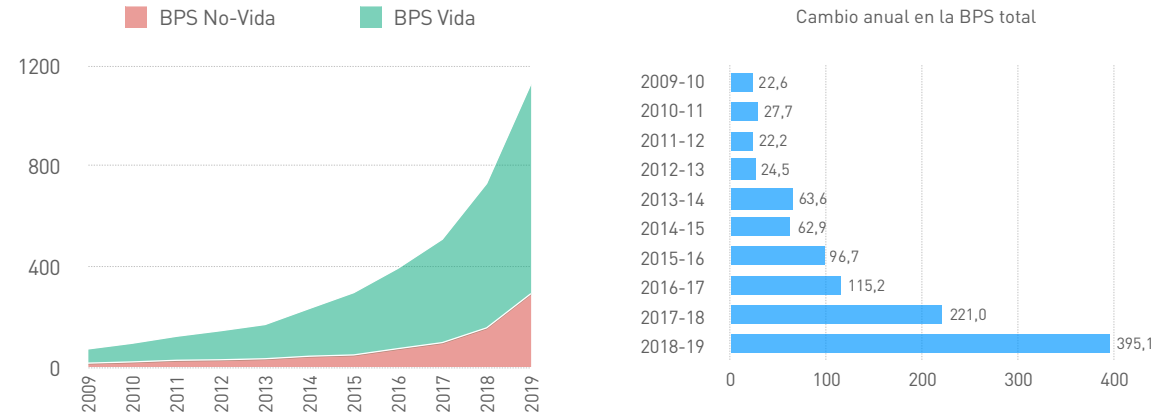
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-m
Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



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

Gráfica 3.2.9-n
Argentina: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics

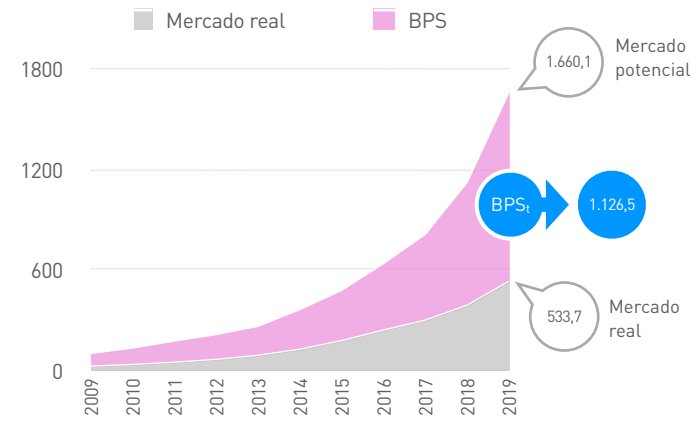
manera sustancial con la tendencia promedio observada en la región de América Latina mostrando, nuevamente, el debilitamiento estructural del segmento de Vida dentro del mercado asegurador de este país.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

La actualización de la estimación de la BPS para el mercado de seguros de Argentina a lo largo del período 2009-2019 se muestra en la Gráfica 3.2.9-n. De acuerdo con esta información, la brecha en 2019 se situó en 1.126,5 millardos de pesos, monto equivalente a 2,1 veces del mercado asegurador real al cierre de ese año.

La estructura y evolución de la BPS a lo largo de 2009-2019 muestra el predominio de los seguros de Vida en la explicación de la misma. En 2009, el 75,0% de la BPS correspondió a los seguros de Vida, lo que significó un monto de 56.259 millones de pesos. Sin embargo, para 2019, ese porcentaje se había reducido al 73,9% (832.071 millones de pesos). En contraposición, los seguros de No Vida aumentaron su participación en la BPS de 25,0% a 26,1% en

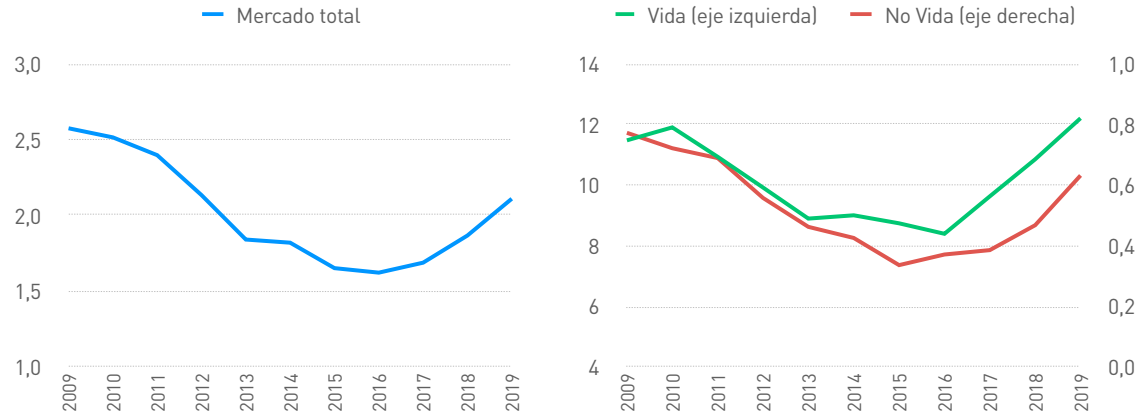
Gráfica 3.2.9-o
Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	1.734,1 %	1.402,4 %
2019-2018	36,3 %	54,0 %

Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.9-p
Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)

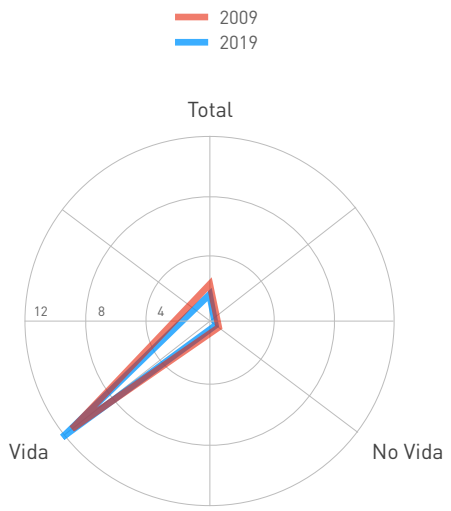


Fuente: MAPFRE Economics

ese lapso (pasando de 18.719 a 294.400 millones de pesos en ese lapso). De esta forma, el mercado potencial de seguros en Argentina en 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se ubicó en 1.660,1 millardos de pesos; es decir, casi 3,1 veces el mercado en ese país en ese año (véase la Gráfica 3.2.9-o).

Dado el proceso inflacionario que ha vivido la economía argentina en los últimos años, los valores absolutos en la estimación de la BPS pueden resultar engañosos. Por ello, un buen indicador para conocer la tendencia en el comportamiento de la brecha de aseguramiento en este país es la estimación de la BPS como múltiplo del mercado real. Como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-p, la BPS como múltiplo presenta una tendencia decreciente entre 2009 y 2016, período en el que pasa de representar 2,6 a 1,6 veces el mercado real. Si embargo, a partir de 2017 dicha tendencia se revierte para crecer y situarse en 2,1 veces en 2019.

Gráfica 3.2.9-q
Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real

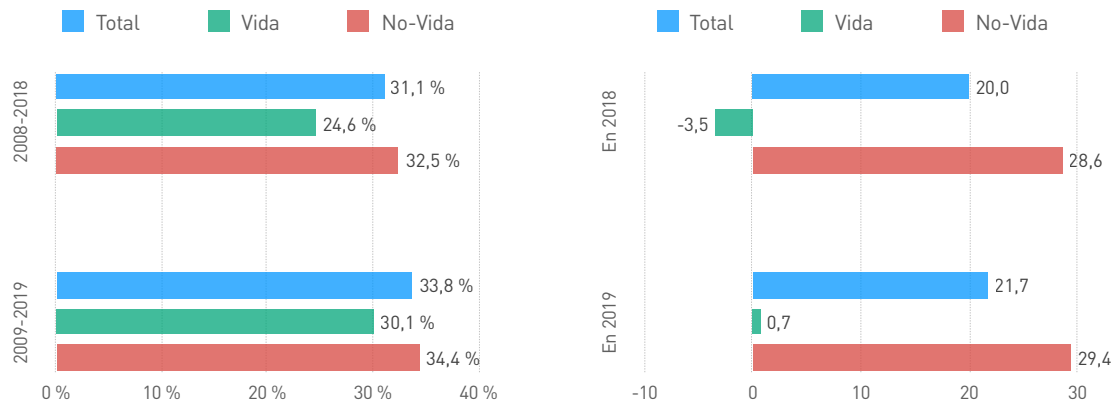


Fuente: MAPFRE Economics

Una situación similar se presenta en los segmentos de Vida y de No Vida. En el primer caso, entre 2009 y 2016 la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 11,5 a 8,4 veces, para luego volver a crecer hasta ubicarse en 12,2 veces en 2019. En el segundo caso (No Vida), la tendencia revierte incluso antes; así, entre 2009 y 2015, la BPS como múltiplo del mercado respectivo se reduce de 0,8 a 0,3 veces, para, a partir de 2016, crecer nuevamente y situarse en 0,6 veces en 2019. De esta forma, como se ilustra en la Gráfica 3.2.9-q, la BPS prácticamente no ha mostrado cambios relativos al mercado a lo largo de la pasada década.

Finalmente, la Gráfica 3.2.9-r sintetiza 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

Gráfica 3.2.9-r
Argentina: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)



Fuente: MAPFRE Economics

en ese mercado respecto a las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS determinada en 2019 a lo largo de la próxima década. Durante 2009-2019, el mercado de seguros de Argentina registró una tasa de crecimiento anual promedio de 33,8%. Esta dinámica estuvo determinada por una tasa promedio del 30,1% para el caso del segmento de Vida, y del 34,4% en el caso del segmento de los seguros de No Vida. De esta forma, de mantenerse la misma dinámica de crecimiento en los próximos diez años, la tasa de crecimiento del mercado en su conjunto resultaría suficiente para cubrir la BPS determinada en 2019 en lo que toca tanto a los seguros de No Vida como a los de Vida. No obstante, resulta importante señalar que, en el caso de Argentina, las tasas de suficiencia resultantes de esta medición se encuentran claramente sobrestimadas por el efecto de las altas tasas de inflación observadas en la economía.

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

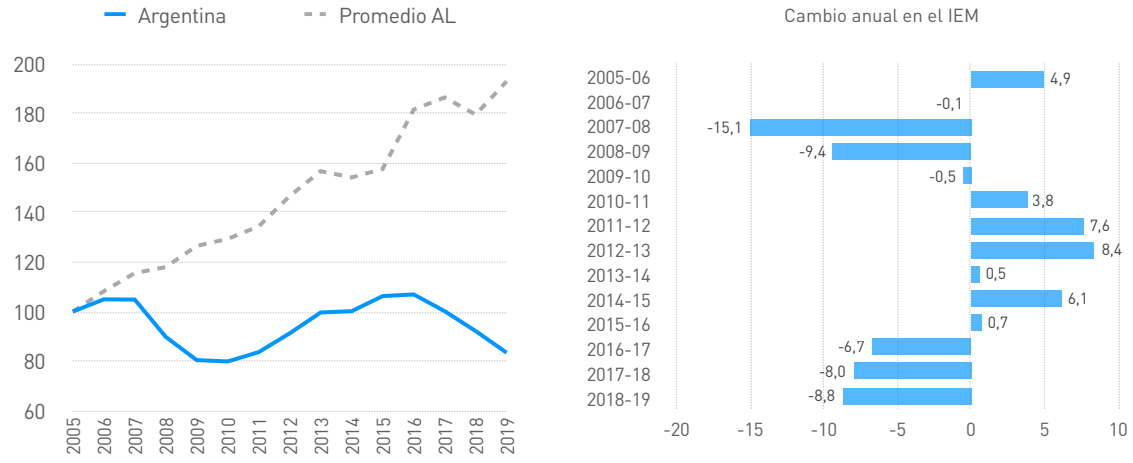
La Gráfica 3.2.9-s ilustra la actualización de la estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Argentina. El IEM, como se ha señalado antes en este informe, tiene como propósito sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. En el caso del sector asegurador argentino, el indicador muestra dos momentos en los que la tendencia que diverge de manera sustancial de la tendencia que presenta la región latinoamericana en su conjunto. La primera, en 2008-2010, y la segunda, a partir de 2017; comportamiento que se encuentra fuertemente determinado por el comportamiento de las tendencias estructurales señaladas anteriormente.

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

En la Gráfica 3.2.9-t se ilustra 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 observa que tanto la profundización como el IEM se encuentran muy por debajo de la media de la región, sin embargo, se alinea en términos de penetración y densidad, aunque ambos indicadores descienden respecto a la medición relativa de 2018.

De igual forma, el análisis de dispersión que se ilustra en la referida gráfica, muestra que, de manera agregada a lo largo del período 2009-2018, el sector asegurador de Argentina había venido mostrando un desarrollo desequilibrado, en el que, a pesar de ciertas ganancias acumuladas en penetración, se había presentado un claro retroceso en términos de profundización. A partir de 2019, la

Gráfica 3.2.9-s
Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

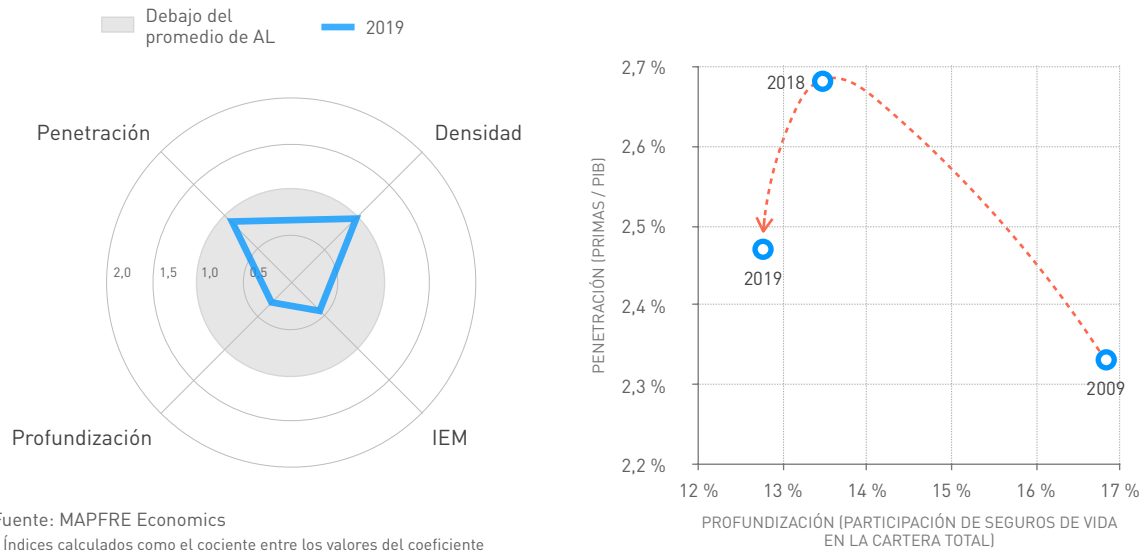
tendencia a este desarrollo desequilibrado se acentúa, añadiendo a las pérdidas en profundización, un deterioro en lo que a la penetración del seguro en la economía se refiere.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

En el año 2019, operaban en Argentina 195 entidades aseguradoras. A partir de este importante número de participantes en el mercado, los índices Herfindahl y CR5

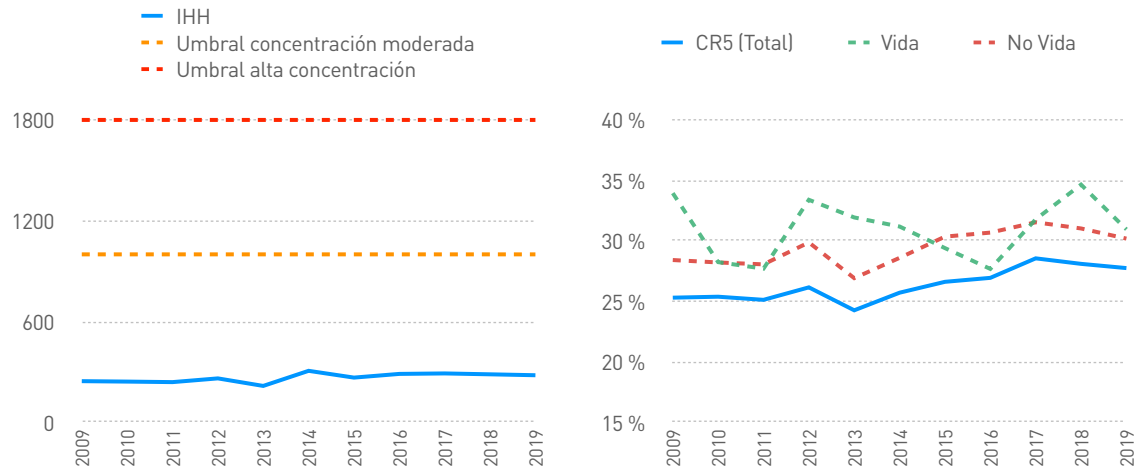
Gráfica 3.2.9-t
Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



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-u
Argentina: concentración del sector asegurador
(índice Herfindahl; índice CR5, %)

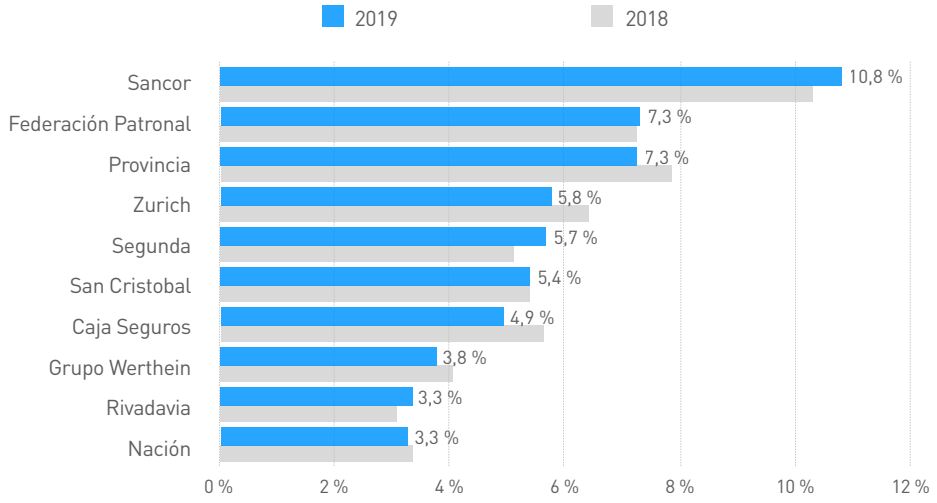


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)

muestran, en general, un bajo grado de concentración, aunque habiendo mostrado una ligera tendencia al alza durante 2014-2017 (véase la Gráfica 3.2.9-u).

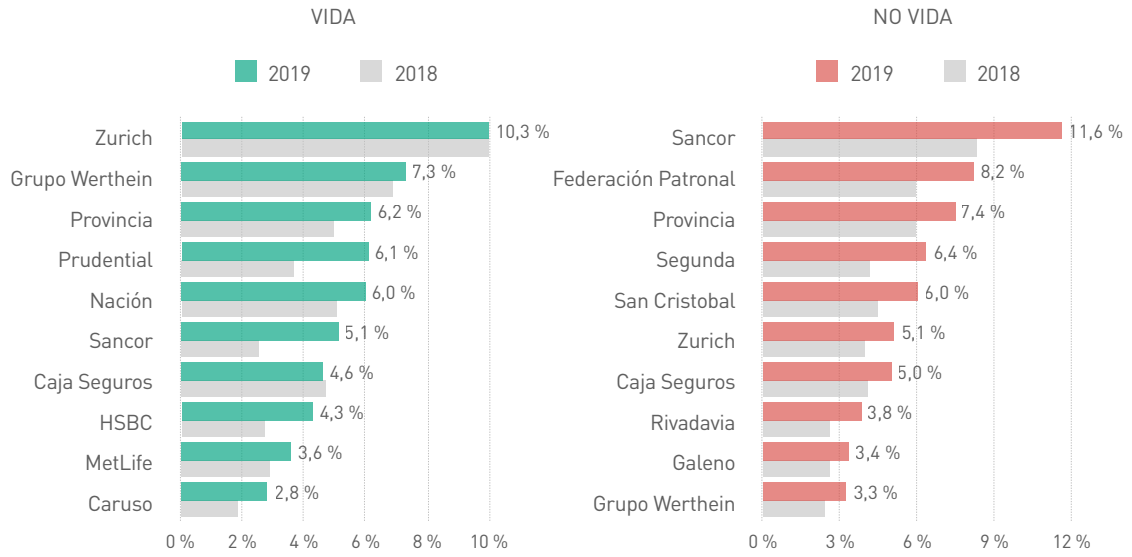
Respecto al ranking de los mayores grupos aseguradores en Argentina en 2019 el cual se ilustra en la Gráfica 3.2.9-v, este sigue liderado por Sancor (10,8%) y Federación Patronal (7,3%), que adelanta a Provincia (7,3%). Les siguen Zurich (5,8%), Segunda (5,7%), y San Cristóbal y Caja Seguros con el 5,4% y 4,9% respectivamente. El las siguientes posiciones se ubican Grupo Werthein (3,8%), Rivadia, entrando en el penúltimo lugar con un 3,3% de cuota, y Nación (3,3%).

Gráfica 3.2.9-v
Argentina: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la SuperintendenciaSuperintendencia de Seguros de la Nación)

Gráfica 3.2.9-w
Argentina: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



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

Rankings No Vida y Vida

Dada la importancia de los seguros No Vida en Argentina, las compañías que forman el ranking de este segmento en 2019 son prácticamente las mismas que las del ranking total (véase la Gráfica 3.2.9-w). Sancor lidera la clasificación, con el 11,6% de las primas del mercado. Le siguen Federación Patronal (8,2%) y Provincia (7,4%), seguidas de Segunda (6,4%), que adelanta a San Cristóbal (6,0%), y Zurich (5,1%) tras adelantar a Caja Seguros (5,0%). Finalmente, se mantienen en las mismas posiciones Rivadavia (3,8%), Galeno (3,4%) y Grupo Werthein (3,3%).

En lo que se refiere al ranking de Vida, las 2 primeras compañías mantienen las posiciones de 2018: Zurich, con el 10,3% de las primas, seguido de Grupo Werthein, con una cuota del 7,3%. A estas entidades, les siguen Provincia, Prudencial y Nación, con cuotas del 6,2%, 6,1% y 6,0%, respectivamente. Completan el ranking de 2019 en este segmento del mercado Sancor (5,1%), Caja Seguros (4,6%), HSBC (4,3%), MetLife (3,6%) y Caruso (2,8%), que ingresa al ranking de este año en lugar de Cardif Seguros.

Aspectos regulatorios relevantes

Por lo que se refiere a los aspectos relevantes desde el punto de vista regulatorio en el mercado asegurador argentino, la Superintendencia de Seguros de la Nación Argentina (SSN) emitió la Resolución SSN 93/2019 por medio de la cual se modifica el punto 33.2 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora relativo a la Reserva por Insuficiencia de Prima. A través de la resolución se ajusta el criterio para determinar las reservas técnicas y de siniestros pendientes para mitigar el efecto que podría provocar emisiones con primas que no alcancen a cubrir los siniestros y gastos en algún período, siendo necesaria la exigencia de la Reserva Técnica de Insuficiencia de Primas. Por otro lado, se modifica la fórmula de asignación de resultados a los fines de ponderar los mismos en función a la política de inversiones y gestión de cada entidad.

Asimismo, mediante Resolución 408/2019, se homogenizan las fórmulas de cálculo para todo el mercado, debido a que hasta la fecha las Aseguradoras de Riesgo del Trabajo (ART) tenían una fórmula de cálculo diferente, y se modifica la fórmula de asignación de resultados a los fines de ponderar los mismos

en función a la política de inversiones y gestión de cada entidad.

Por último, mediante disposición transitoria se establece que las aseguradoras que operan con la cobertura de Riesgos del Trabajo podrán computar hasta un máximo del 10% la Reserva por Resultado Negativo a los fines de calcular el Capital Computable hasta el estado contable cerrado al 30 de junio de 2021.

3.2.10 Uruguay

Entorno macroeconómico

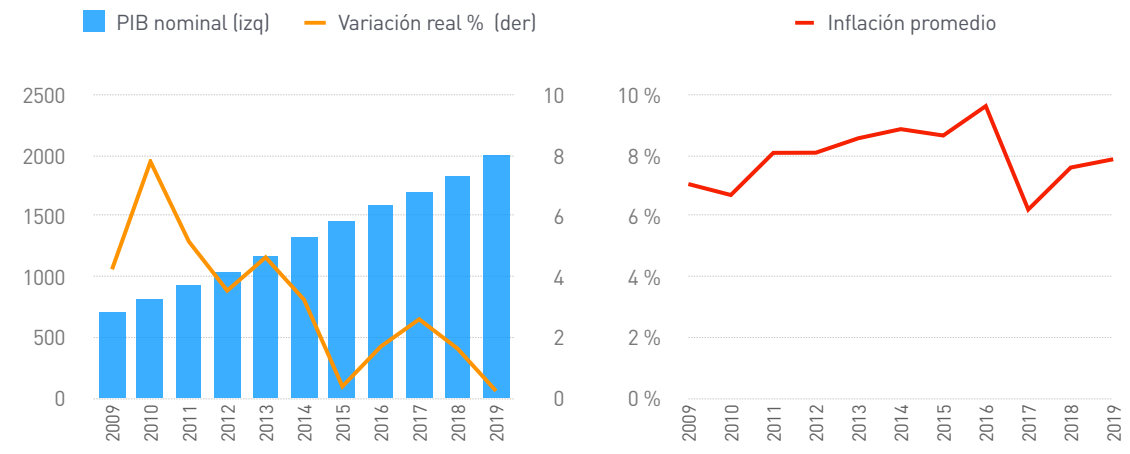
En 2019, la economía de Uruguay sufrió una fuerte desaceleración, con un crecimiento del 0,2%, en términos reales, frente al 1,6% del año anterior (véase la Gráfica 3.2.10-a). Continúa, por tanto, en la senda de desaceleración iniciada en 2018, influida por el contexto de incertidumbre que afecta al comercio internacional y por la situación que atraviesan sus principales socios comerciales (particularmente por la recesión económica que afecta a Argentina y por la ralentización de la economía brasileña).

Desde un punto de vista estructural, la desaceleración del crecimiento económico en Uruguay estuvo motivada por la ralentización de la demanda interna y, particularmente, del consumo privado. Las exportaciones, sin embargo, tuvieron un comportamiento mejor que en el año anterior y crecieron por encima del crecimiento de las importaciones, lo que contribuyó a evitar una desaceleración más acusada de la economía en 2019. Los ingresos del turismo se resintieron, principalmente por la pérdida de poder adquisitivo de los turistas argentinos por la fuerte depreciación sufrida en su moneda. Por sectores, tuvieron una contribución positiva el transporte y las telecomunicaciones, así como las actividades primarias y de energía, gas y agua.

Por otra parte, persisten los problemas estructurales derivados del proceso de envejecimiento poblacional que lleva a incrementos en el gasto público en pensiones y en salud. En 2019 se produjo un cambio de gobierno, siendo elegido como nuevo presidente Luis Lacalle Pou, quien anunció reformas para intentar reducir el déficit fiscal, el cual se situó en el 4,6% del PIB (4,2% en 2018). La deuda pública bruta respecto al PIB cerró el año con un porcentaje del 63,4%.

La inflación media en 2019, por su parte, se situó en el 7,9%, (7,6% en 2018), por encima del rango objetivo de la política monetaria (del 3% al 7%), lo que llevo al banco central a orientar su postura hacia el carácter moderadamente restrictivo durante el año. La tasa de desempleo aumentó, situándose en el 9,4% (8,4% en 2018).

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)

Tabla 3.2.10
Uruguay: volumen de primas[1] por ramo, 2019

Ramo	Millones de pesos	Millones de USD	Crecimiento	
			Nominal (%)	Real (%)
Total	**54.800**	**1.554**	**19,7**	**10,9**
Vida	**24.192**	**686**	**32,9**	**23,2**
Previsional	17.178	487	44,8	34,3
No previsional	7.013	199	10,7	2,6
No Vida	**30.608**	**868**	**10,9**	**2,8**
Automóviles	11.461	325	6,1	-1,6
Otros ramos	2.940	83	27,0	17,7
Incendios	2.300	65	-0,8	-8,1
Transportes	989	28	1,8	-5,6
Responsabilidad civil	733	21	15,1	6,7
Robo	855	24	29,9	20,4
Caución y crédito	1.284	36	111,7	96,2
Accidentes de trabajo[2]	10.046	285	8,2	0,3

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.

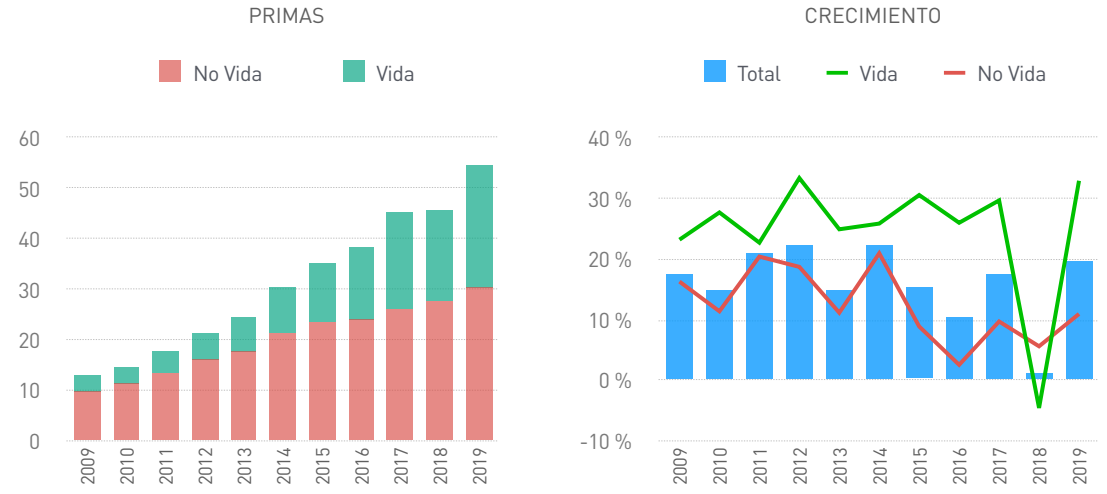
En lo que se refiere a las previsiones de crecimiento, la CEPAL estima que la economía uruguaya se contraerá en torno al -5,0% en 2020, fuertemente influida por la situación provocada por la pandemia del Covid-19. El FMI, por su parte, estima una caída del PIB en torno al -3,0% en 2020, de acuerdo con sus previsiones del mes de abril.

Mercado asegurador

Crecimiento

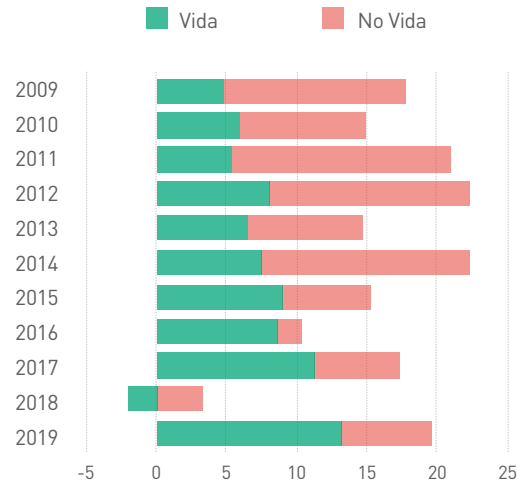
El mercado asegurador uruguayo recuperó la senda de crecimiento de dos dígitos en 2019, alcanzando un volumen de primas de 54.800 millones de pesos (1.554 millones de USD), lo

Gráfica 3.2.10-b
Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador
(primas, millardos de pesos; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-c
Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador
(puntos porcentuales, pp)



	Crecimiento anual (pp)	Contribución al crecimiento (pp)	
		Vida	No Vida
2009	17,7	4,7	12,9
2010	14,9	5,9	8,9
2011	21,0	5,4	15,6
2012	22,3	8,1	14,2
2013	14,8	6,6	8,2
2014	22,4	7,4	14,9
2015	15,3	9,0	6,2
2016	10,4	8,7	1,7
2017	17,3	11,3	6,0
2018	1,3	-1,9	3,2
2019	19,7	13,1	6,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

que representa un incremento nominal del 19,7% y real del 10,9% respecto al año anterior (véanse la Gráfica 3.2.10-b y la Tabla 3.2.10). En contraste con la caída que experimentó en 2018, el seguro de Vida alcanzó un volumen de primas de 24.192 millones de pesos (686 millones de USD) en 2019, que supone un incremento nominal del 32,9% y real del 23,2%, impulsado principalmente por el seguro Previsional, que con 17.178 millones de pesos en primas obtuvo una subida nominal del 44,8% (34,3% real), siendo el Banco de Seguros del Estado el que acumula casi la totalidad de este negocio.

Las primas de los ramos No Vida, por su parte, alcanzaron los 30.608 millones de pesos (868 millones de USD), con un incremento nominal del 10,9% respecto al año anterior y del 2,8% real. Todas las modalidades de este segmento de aseguramiento, a excepción de Incendios (-0,8% nominal, y -8,1% real), mostraron incrementos en términos nominales, mientras que en términos reales registraron contracciones, además, los ramos de Automóviles (-1,6%) y Transportes (-5,6%).

Así, como se muestra en la Gráfica 3.2.10-c, el crecimiento nominal del 19,7% experimentado por el mercado asegurador uruguayo en 2019, se explica por una contribución positiva de 13,1 pp proveniente del segmento de los seguros de Vida y de 6,6 pp provenientes del segmento de los seguros de No Vida.

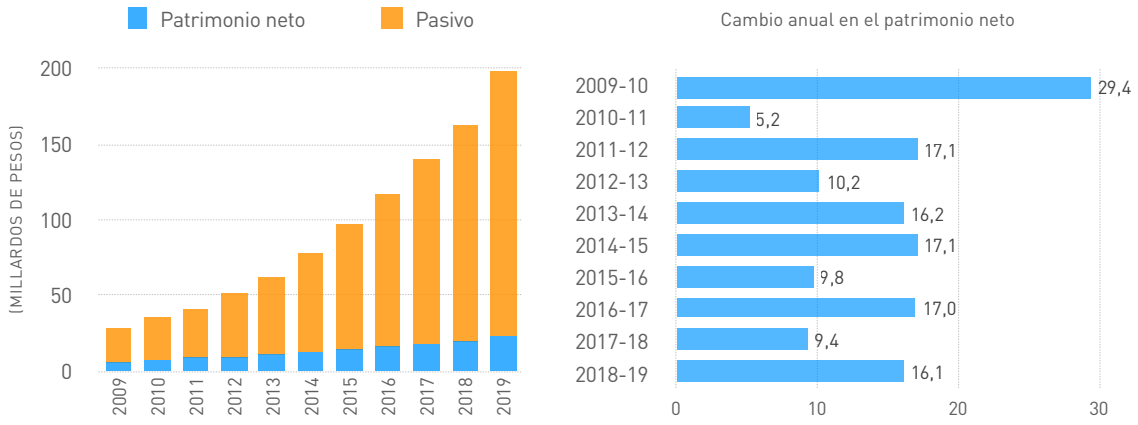
Balance y fondos propios

La evolución a lo largo de 2009-2019 del balance agregado del sector asegurador de Uruguay se muestra en la Gráfica 3.2.10-d. Conforme a esta información, en 2019 los activos totales del sector ascendieron a 196.767 millones de pesos (5.268 millones de USD), mientras que el patrimonio neto se situó en 23.421 millones de pesos (627 millones de USD), un 16,1 pp más que el valor observado en 2018. Respecto 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 21,4% observado en 2009 al 11,9% de 2019.

Inversiones

Las Gráficas 3.2.10-e, 3.2.10-f y 3.2.10-g presentan la evolución de las inversiones, así como la composición de la cartera agregada a nivel sectorial a lo largo de 2009-2019 para el sector asegurador uruguayo. En este sentido, las inversiones totales del sector alcanzaron 177.349 millones de pesos (4.748 millones de USD), concentrándose en instrumentos de renta fija y renta variable el 88,4% de las inversiones, un 0,3% en inversiones inmobiliarias, el

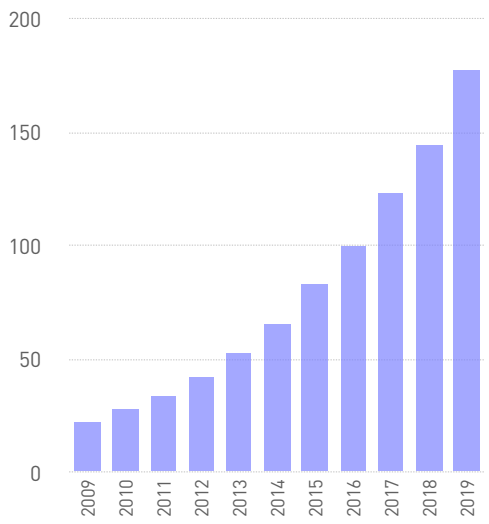
Gráfica 3.2.10-d
Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador
(montos en moneda local; cambio en el patrimonio neto, puntos porcentuales)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

0,02% en tesorería, y el 11,3% restante en otras inversiones financieras (principalmente depósitos bancarios). Asimismo, del análisis de la evolución de la cartera agregada cabe destacar el cambio del peso relativo de las inversiones inmobiliarias, que pasan de representar el 4,0% de la cartera en el año 2009 a solo el 0,3% en 2019.

Gráfica 3.2.10-e
Uruguay: inversiones del mercado asegurador
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

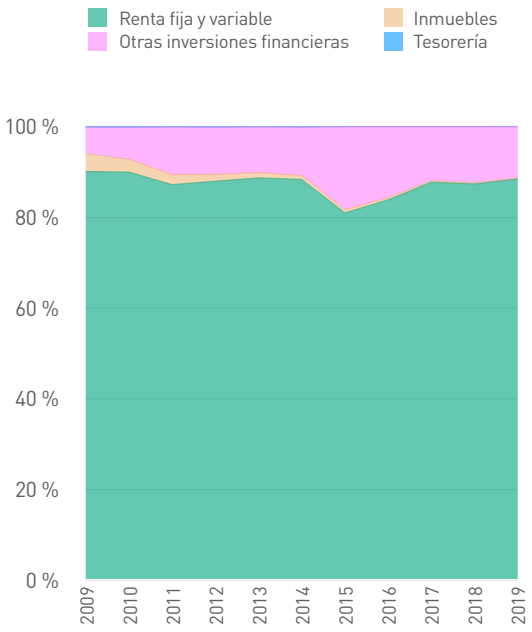
Provisiones técnicas

Por otra parte, las Gráficas 3.2.10-h, 3.2.10-i 3.2.10-j presentan la evolución y composición relativa de las provisiones técnicas del sector asegurador uruguayo durante 2009-2019. Como se observa en esta información, en 2019 las provisiones técnicas se situaron en 162.776 millones de pesos (4.358 millones de USD). El 68,1% del total correspondió a provisiones técnicas asociadas a los seguros de Vida, el 4,9% a la provisión para primas no consumidas y riesgos en curso de los seguros de No Vida, y el 27,0% restante a la provisión para prestaciones. A lo largo del período analizado, se aprecia un crecimiento sostenido en el peso relativo de la provisión técnica de los seguros de Vida, pasando de representar el 48,8% de las provisiones totales en 2009 al referido 68,1% en 2019.

Desempeño técnico

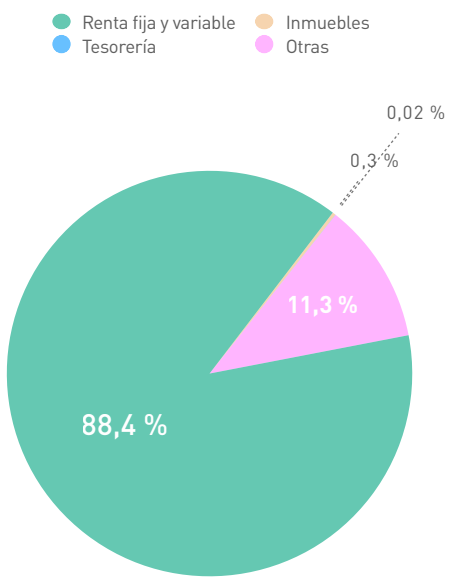
Como se aprecia en la Gráfica 3.2.10-k, el ratio combinado del mercado asegurador de Uruguay en 2019 mejoró 1,4 pp, hasta situarse en el 106,4%, gracias a la mejora de 4,3 pp del ratio de gastos, mientras que la siniestralidad se deterioró en 2,9 pp. En una perspectiva de medio plazo, a lo largo de 2009-2019 se

Gráfica 3.2.10-f
Uruguay: estructura de las inversiones
(%)



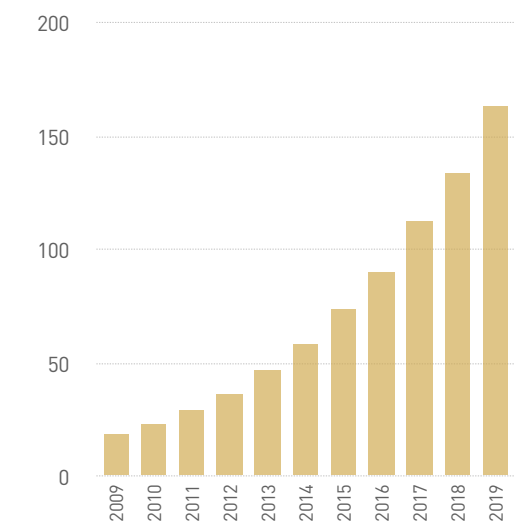
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-g
Uruguay: estructura de las inversiones, 2019
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-h
Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador
(millardos de pesos)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

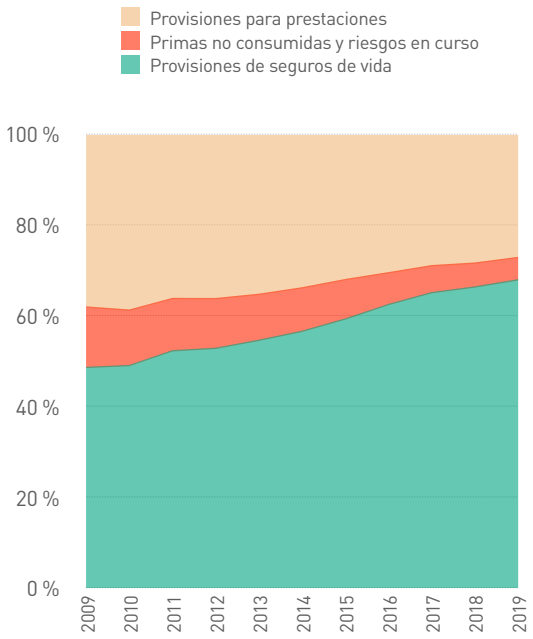
observa una ligera tendencia a la baja en los gastos y al alza en la siniestralidad.

Resultados y rentabilidad

El resultado neto del ejercicio de 2019 del sector asegurador uruguayo fue de 3.432 millones de pesos (97 millones de USD), lo que supone un significativo incremento del 498% respecto al año anterior. La explicación de este comportamiento no solo está relacionada con la mejora técnica antes comentada, a la que hay que añadir un incremento del 12,9% en el resultado financiero, sino que hay que tener en cuenta que, al contrario de lo que sucediera en el ejercicio anterior, en 2019 no hubo pérdida por desvalorización monetaria y el efecto del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas ha sido mucho menor.

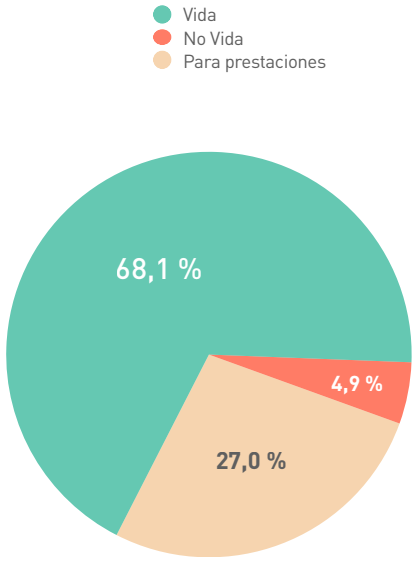
Por otra parte, desde la perspectiva de la rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio neto (ROE) en el mercado asegurador de Uruguay se ubicó en 14,7% en 2019, lo que supone un significativo aumento de 11,8 pp respecto al registro de 2018. Una situación

Gráfica 3.2.10-i
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-j
Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2019
(%)



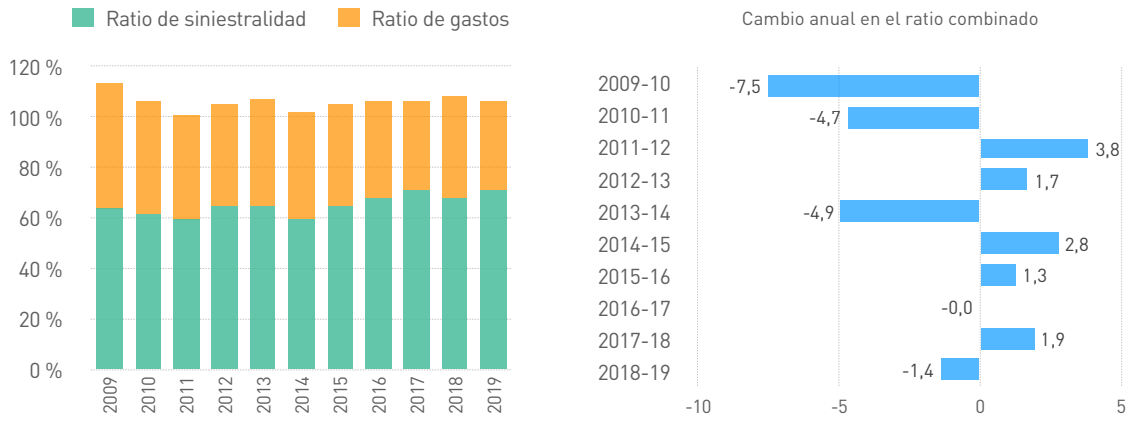
Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

análoga se presenta con el retorno sobre activos (ROA), indicador que alcanzó el 1,7% en 2019, lo que significó una subida de 1,4 pp respecto al dato registrado en 2018 (véase la Gráfica 3.2.10-l).

Penetración, densidad y profundización del seguro

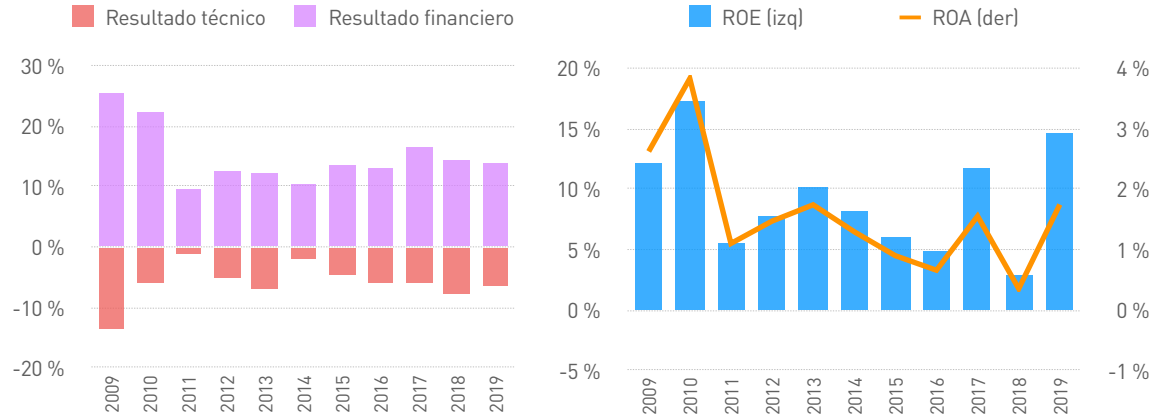
Las principales tendencias estructurales en el desarrollo del sector asegurador uruguayo a lo largo del período 2009-2019 se muestran en la Gráfica 3.2.10-m. El índice de penetración

Gráfica 3.2.10-k
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)

Gráfica 3.2.10-l
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)

(primas/PIB) en 2019 se situó en 2,7%, un punto porcentual por encima del nivel registrado en 2009 y 0,2 pp más que el valor que adoptó el indicador el año previo, con una contribución especialmente relevante del segmento de los seguros de Vida. En una mirada de medio plazo, el índice de penetración en el mercado de Uruguay ha mantenido una clara tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque todavía se ubica por debajo de los valores absolutos promedio de los mercados de la región.

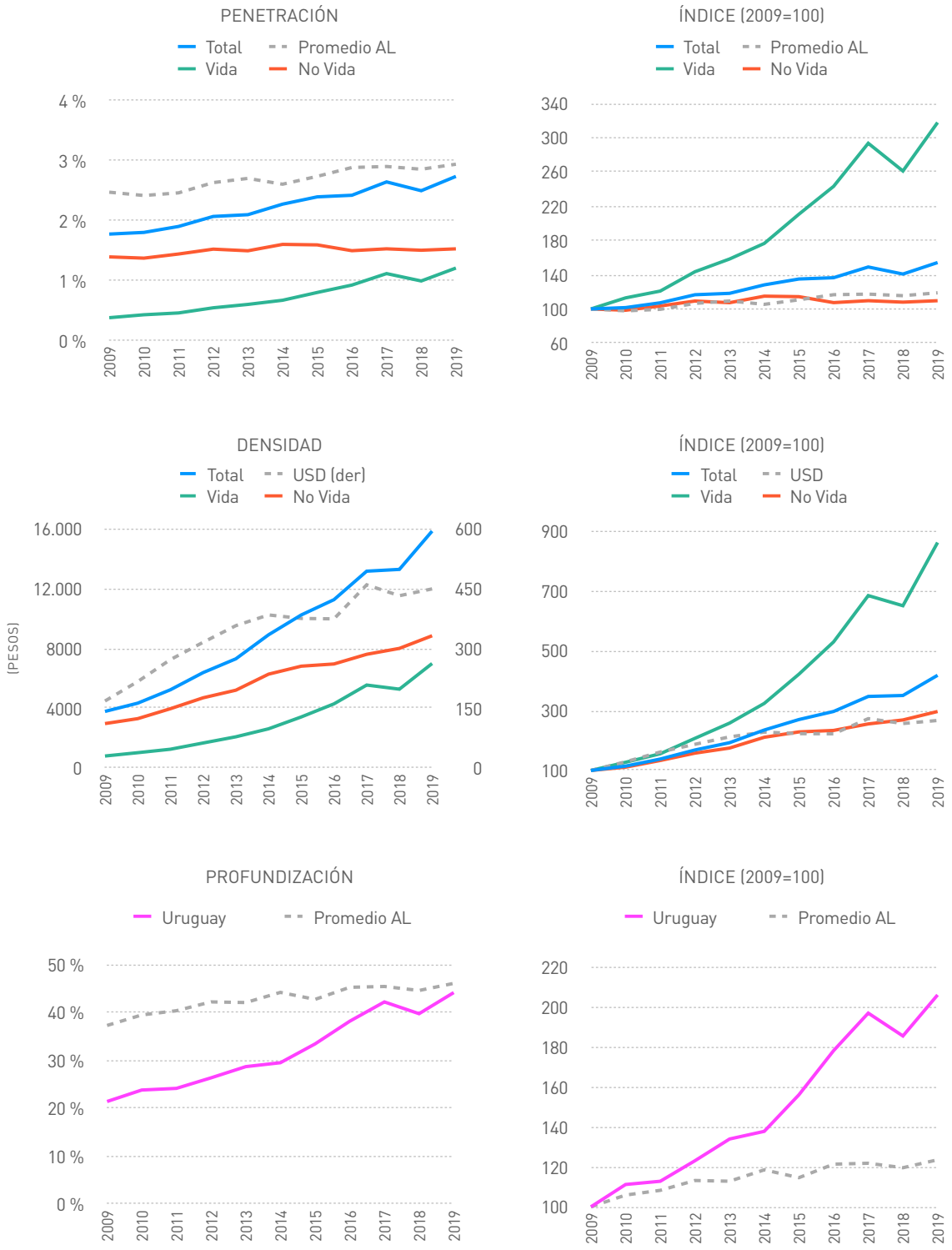
La densidad del seguro en Uruguay (primas per cápita) se situó en 15.830 pesos (449 USD), 19,3% por encima del nivel alcanzado en 2018 (13.274 pesos). La densidad (medida en moneda local) muestra una tendencia creciente a lo largo del período analizado, con un aumento acumulado del 319% a lo largo de 2009-2019, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida.

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 situó el 44,1%, lo que significa 22,7 pp por encima del nivel que había registrado en 2009. Además, debe señalarse que el crecimiento de la profundización del mercado uruguayo de seguros muestra una tendencia claramente convergente con el promedio del conjunto de los mercados aseguradores de América Latina.

Estimación de la Brecha de Protección del Seguro

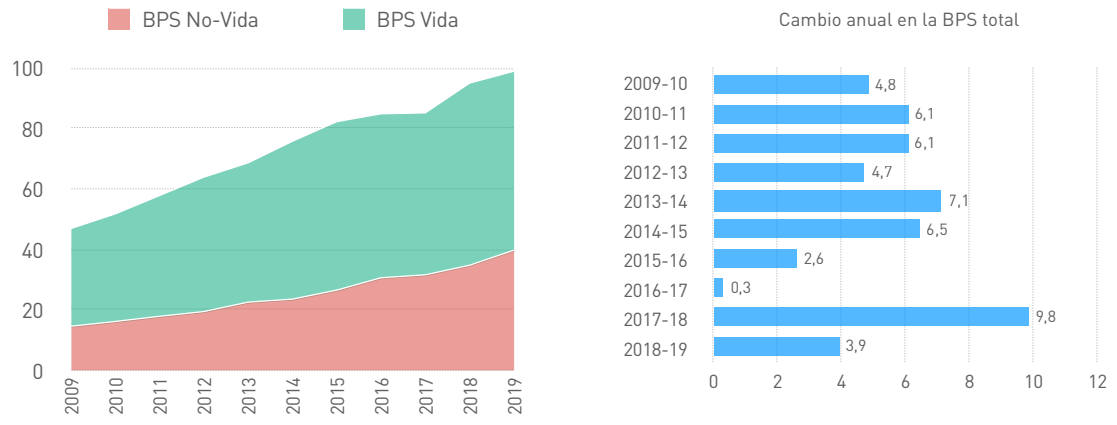
La estimación de la brecha de aseguramiento para el mercado de seguros de Uruguay entre 2009 y 2019 se ilustra en la Gráfica 3.2.10-n. Como se observa, la BPS en 2019 se situó en 98.921 millones de pesos (2.805 millones de USD), representando 1,8 veces el mercado asegurador uruguayo al cierre de ese año. La estructura y evolución de la BPS a lo largo del período analizado muestra el predominio en la contribución de los seguros de Vida. De esta forma, al cierre de 2019, el 59,8% de la BPS correspondió a los seguros de Vida (59.161 millones de pesos), 9,1 pp menos que la participación que observaba ese segmento en la medición correspondiente a 2009. Por su parte, el 40,2% restante de la brecha de aseguramiento de 2019 se explica por la contribución del segmento de los seguros de No Vida (39.760 millones de pesos). Así, el mercado potencial de seguros en Uruguay al cierre de 2019 (la suma del mercado real y la BPS), se estimó en 153.721 millones de pesos (4.359 millones de USD), lo que representa 2,8 veces el mercado asegurador total en ese año (véase la Gráfica 3.2.10-o).

Gráfica 3.2.10-m
Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización
(primas / PIB, %; primas per cápita, pesos y USD; primas Vida/primas totales,%, índice 2009=100)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-n
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro
(millardos de pesos)

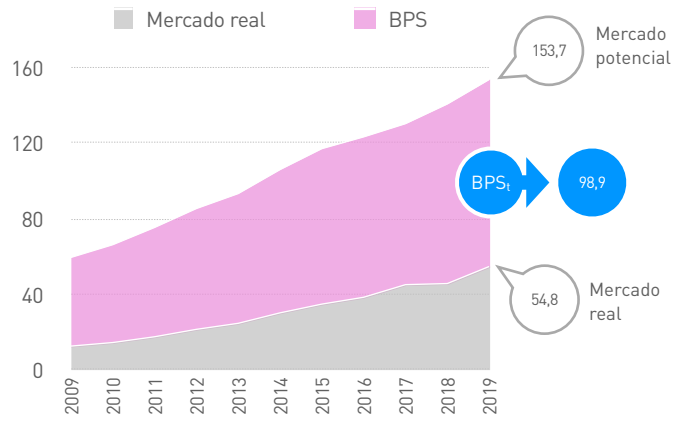


Fuente: MAPFRE Economics

La Gráfica 3.2.10-p presenta la estimación de la brecha de aseguramiento del mercado uruguayo como múltiplo del mercado real de seguros. La BPS como múltiplo del mercado presenta una tendencia decreciente sostenida a lo largo del período 2009-2019, tanto para el caso del segmento de los seguros de Vida, que pasa de 11,9 a 2,4 veces, como, en menor medida, para el segmento los seguros de No Vida (de 1,5 a 1,3 veces). No obstante, destaca el hecho de que en el caso del indicador relativo del segmento de los seguros de No Vida, la tendencia se revierte a partir de 2015, haciendo que la brecha aseguradora como múltiplo de este mercado se eleve de 1,1 veces en 2014 a 1,3 veces en 2019.

Complementariamente, la Gráfica 3.2.10-q esquematiza la evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de los segmentos del negocio de Vida, de No Vida y el total del mercado asegurador uruguayo comparando la situación de 2019 frente a la de 2009. Se observa que la situación del mercado uruguayo de seguros mejora sustancialmente en el ramo de Vida, a diferencia del segmento de No Vida que, como antes se indicó, apenas mejora en términos de brecha como múltiplo del mercado real.

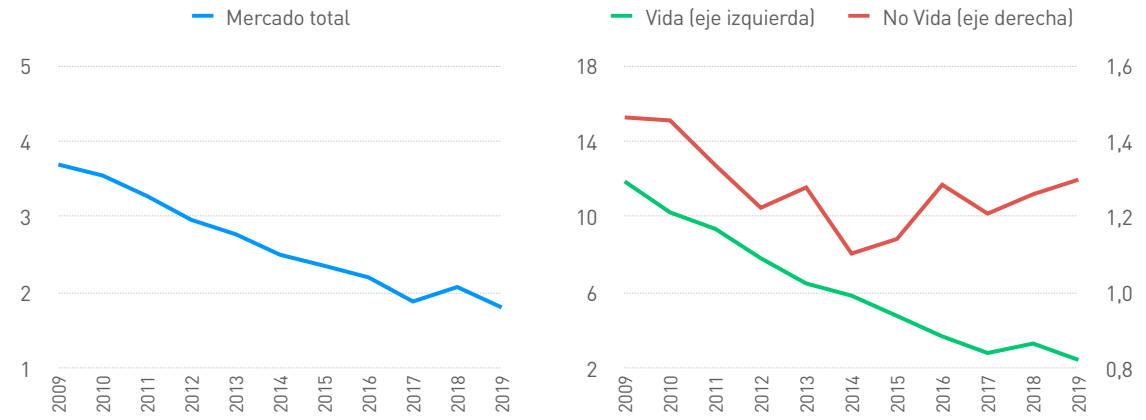
Gráfica 3.2.10-o
Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial
(millardos de pesos)



Variación	Mercado real	BPS
2019-2009	331,7 %	110,9 %
2019-2018	19,7 %	4,1 %

Fuente: MAPFRE Economics

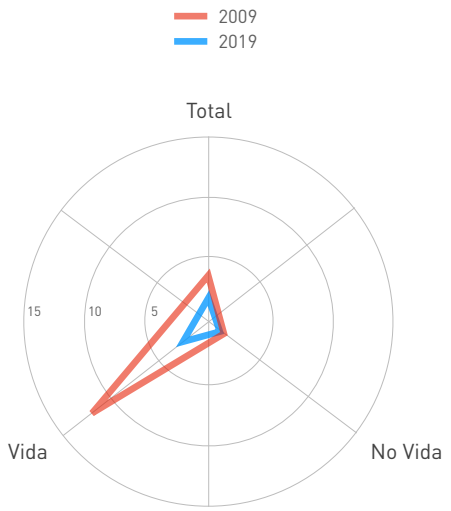
Gráfica 3.2.10-p
Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real
(número de veces el mercado asegurador real)



Fuente: MAPFRE Economics

Por último, la Gráfica 3.2.10-r presenta la actualización de la evaluación respecto a la capacidad del mercado asegurador uruguayo para cerrar la brecha de aseguramiento determinada en 2019, 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 lo anterior, el mercado de seguros de Uruguay creció a una tasa anual promedio de 15,8% en el referido lapso; crecimiento que estuvo compuesto por una tasa anual de crecimiento del 24,4% en el segmento de los seguros de Vida y de 11,9% 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 uruguayo sería suficiente para cerrar la brecha de aseguramiento estimada para 2019 a lo largo de ese lapso.

Gráfica 3.2.10-q
Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real

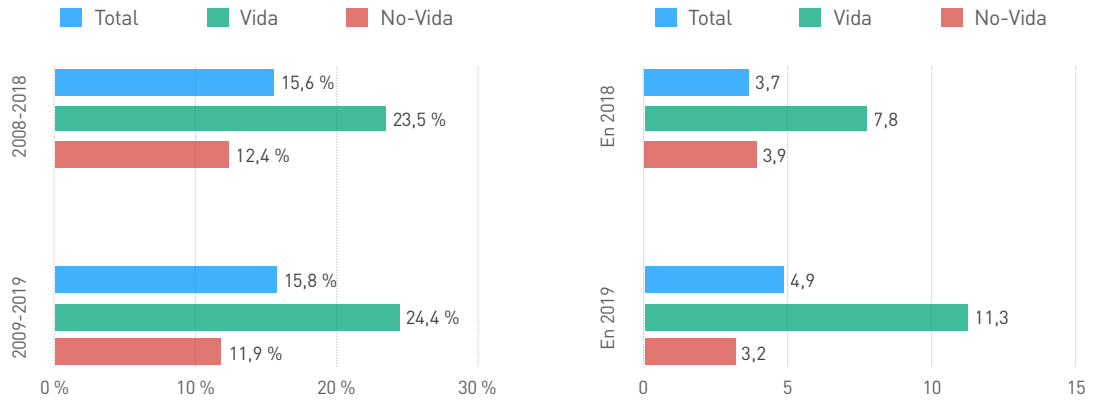


Fuente: MAPFRE Economics

Índice de Evolución del Mercado (IEM)

La estimación del Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el sector asegurador en Uruguay a lo largo del período 2005-2019 se ilustra en la Gráfica 3.2.10-s. En general, el IEM muestra una tendencia positiva a lo largo del período de análisis, ubicándose a partir de 2013 por encima del desempeño promedio de los mercados aseguradores de América Latina. Como se observa en la referida gráfica, el indicador cae en 2018 en consonancia con lo sucedido con el desempeño general del mercado, para volver a recuperarse en 2019.

Gráfica 3.2.10-r
Uruguay: capacidad para cerrar la BPS
(tasa de crecimiento anual promedio,%; suficiencia o insuficiencia, pp)

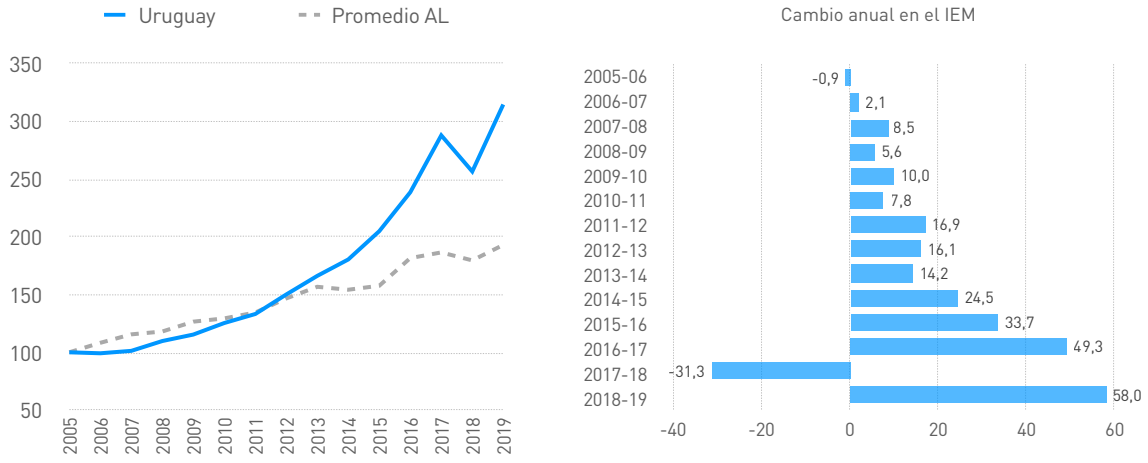


Fuente: MAPFRE Economics

Análisis comparativo de los coeficientes estructurales

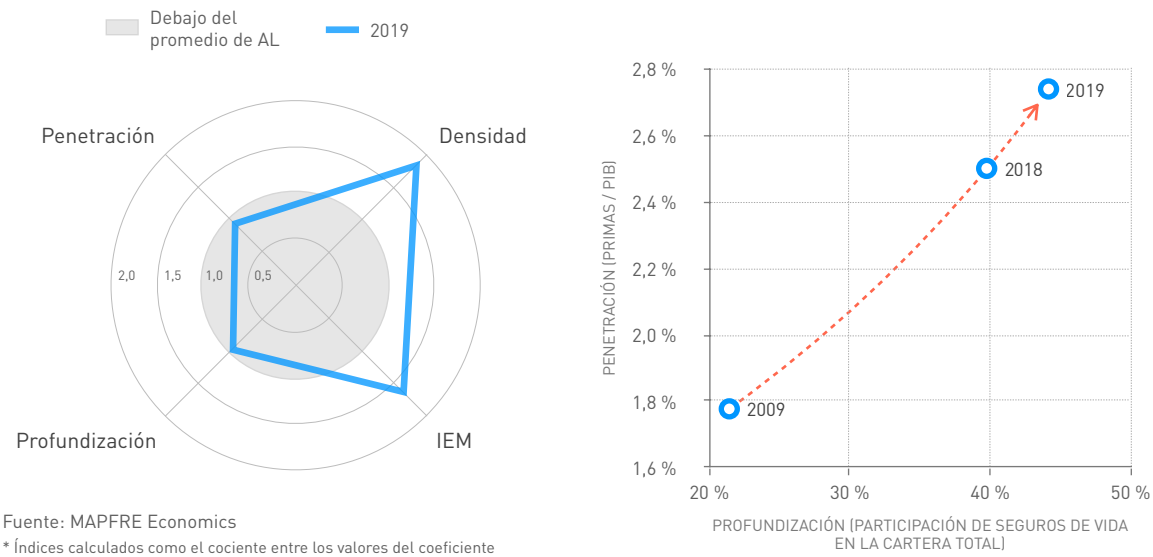
La Gráfica 3.2.10-t ilustra, de manera esquemática, la situación del mercado asegurador uruguayo en 2019 en comparación con la media de América Latina, desde la perspectiva de los cuatro indicadores estructurales analizados en este informe: penetración, densidad, profundización e IEM. Se observa que si bien la penetración y la profundización se encuentran aún ligeramente por debajo de la media de la región, el mercado uruguayo supera dichos promedios regionales en densidad y en la estimación del IEM. Más aún, el análisis de dispersión que se presenta en la referida Gráfica 3.2.10-t, confirma que, a lo largo del período 2009-2019, el sector asegurador de Uruguay ha mostrado un desarrollo equilibrado, caracterizado por mejoras tanto en los niveles de penetración (dimensión cuantitativa del desarrollo del mercado) como en los niveles de profundización (dimensión cualitativa).

Gráfica 3.2.10-s
Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM)
(índice 2005=100; cambio anual)



Fuente: MAPFRE Economics

Gráfica 3.2.10-t
Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales* vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019)



Fuente: MAPFRE Economics

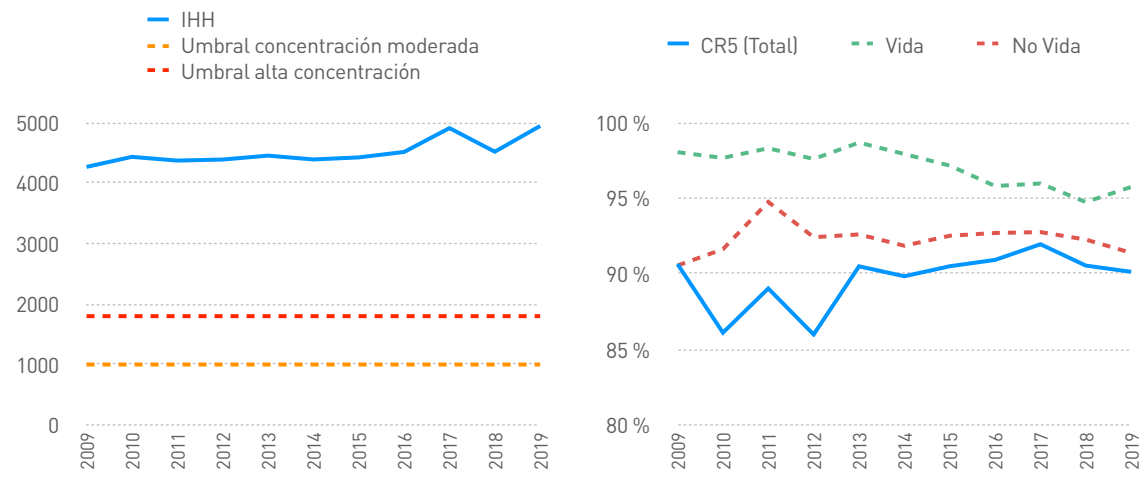
* Índices calculados como el cociente entre los valores del coeficiente estructural del país, y los valores promedio del coeficiente de que se trate para el conjunto del mercado latinoamericano. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la región.

Rankings del mercado asegurador

Ranking total

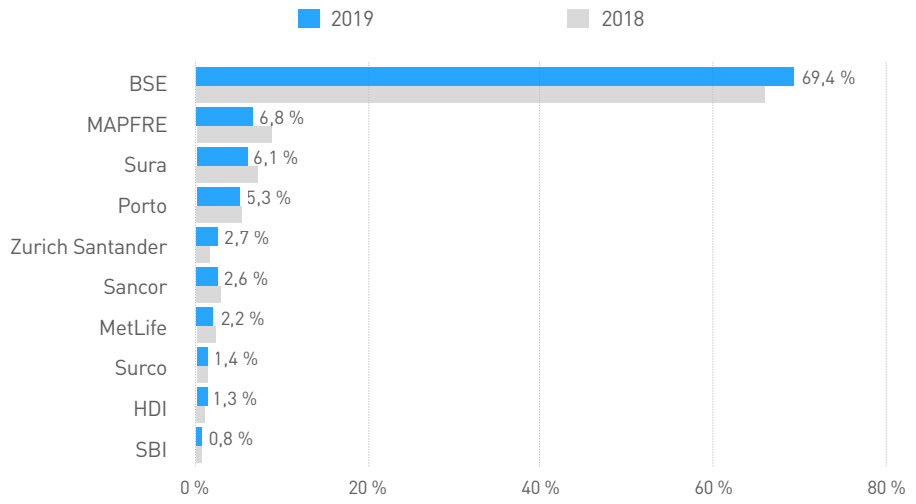
En 2019 operaban en Uruguay 16 compañías aseguradoras, de las cuales 15 eran entidades privadas y una de titularidad estatal (el Banco de Seguros del Estado, BSE), que opera en régimen de monopolio en el ramo de Accidentes de Trabajo. Este último hecho condiciona la existencia de un mercado asegurador concentrado, con valores altos de

Gráfica 3.2.10-u
Uruguay: concentración del sector asegurador (índice Herfindahl; índice CR5, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

Gráfica 3.2.10-v
Uruguay: ranking total
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

los índices de Herfindahl y CR5 a lo largo de los años. Cabe destacar, sin embargo, que 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 ligeramente decreciente a partir de 2018 (véase la Gráfica 3.2.10-u).

Conforme a lo anterior, en el ranking total del mercado asegurador uruguayo en 2019, el BSE se sitúa en el primer sitio con el 69,4% del total de las primas (3,5 pp más que en 2018), con un crecimiento del 44,8% en los seguros de Vida previsionales. Le sigue MAPFRE, con una cuota del 6,8% y Sura, con el 6,1%. Porto (5,3%) mantiene el cuarto puesto, y Zurich Santander (2,7%) sube de la séptima a la quinta posición tras un crecimiento de primas del 83% en 2019. La composición del resto del ranking permanece sin cambios respecto al del año anterior, aunque cambian las posiciones relativas por el referido ascenso de Zurich (véase la Gráfica 3.2.10-v).

Rankings No Vida y Vida

Respecto al ranking No Vida en 2019, el BSE acumula el 63,1% de la cuota del mercado (1,8 pp más que el año previo), seguido por Sura (9,9%) y Porto, que adelanta a MAPFRE se coloca en tercer lugar, con una cuota del 7,2%. Con relación al resto de cambios, en la séptima posición se sitúa SBI (1,5%) que adelanta a Surco (1,4%), y Zurich Santander (1,0%) entra en el ranking en décima posición. Por otra parte, el BSE encabeza también la clasificación de Vida aumentando su cuota de mercado tras el significativo aumento en la venta de seguros previsionales, hasta alcanzar el 77,2% de las primas (4,7 pp más que en 2018). MAPFRE mantiene la segunda posición con una cuota del 6,2% y Zurich Santander (4,9%) adelanta a MetLife (4,7%) y se sitúa en tercer lugar. La composición y posicionamiento del resto de grupos permanece sin cambios respecto a lo observado en 2018 (véase Gráfica 3.2.10-w).

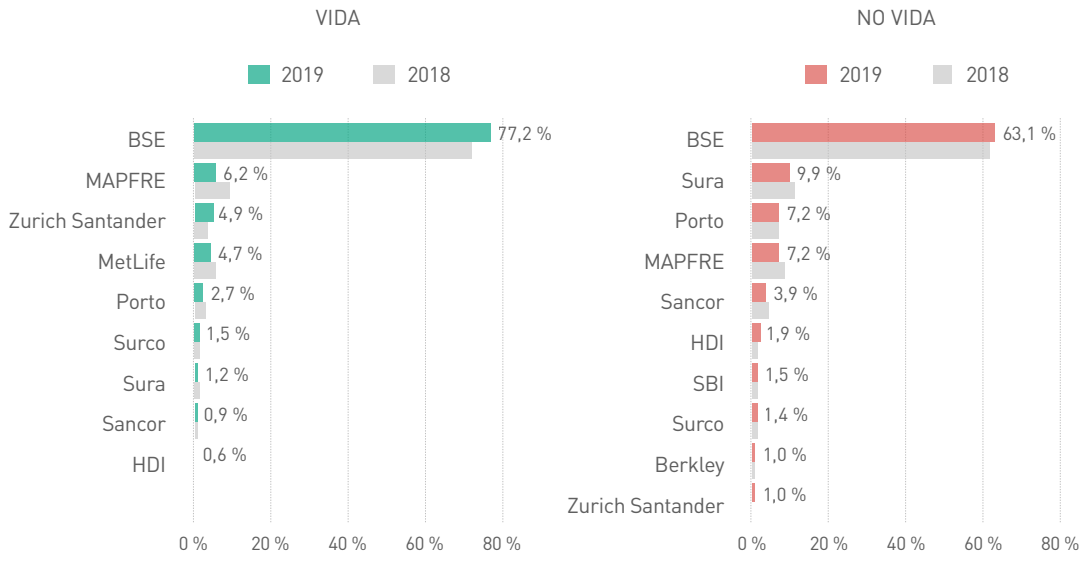
Aspectos regulatorios relevantes

Finalmente, se resumen a continuación las principales normas relativas al mercado asegurador uruguayo emitidas por la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) de ese país en 2019 y 2020. Asimismo, se detallan los proyectos en curso más relevantes referidos a este mercado.

Normativa emitida en 2019

En aras del fortalecimiento de la protección a los usuarios de los servicios financieros, se emitió la Circular N° 2318 que obliga a las empresas aseguradoras que operan en el mercado de rentas vitalicias previsionales a mantener

Gráfica 3.2.10-w
Uruguay: ranking Vida y No Vida
(cuotas de mercado, %)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos del Banco Central del Uruguay)

actualizado en su sitio web un cotizador de rentas previsionales. El mencionado cotizador deberá brindar información sobre la renta ofrecida, lo cual facilitará la toma de decisiones fundada por parte del potencial asegurado. Concomitantemente, la Circular N° 2319 establece la información que las administradoras de fondos de ahorro previsional deberán brindar a sus afiliados, en forma previa a elegir la empresa aseguradora encargada de servir sus rentas.

En otro orden, cabe indicar que el 28 de octubre de 2018 se aprobó la Ley N° 19.678, que vino a llenar muchos de los vacíos regulatorios que enfrentaba la industria aseguradora en Uruguay. La referida Ley dicta disposiciones generales relativas al contrato de seguros (y reaseguros) e incluye algunas especificidades sobre los distintos tipos de seguro que se comercializan en la plaza local, entre otros asuntos. La SSF se encuentra actualmente abocada a la reglamentación de aquellos artículos en los que la Ley le encomienda normar, en tanto se mantiene a la espera de lo que, según se establece en su articulado, debe ser reglamentado por el Poder Ejecutivo.

En relación a la Ley, hasta el momento únicamente se ha emitido la Circular N° 2325 que, conjuntamente con la Comunicación N° 2019/117, refieren a la creación de un Registro de Pólizas de Seguros de Vida que la Ley ha encomendado sea creado en la órbita del Banco Central del Uruguay. La creación de este Registro persigue el objetivo de brindar información certera y completa a los beneficiarios de seguros de Vida que la requieran y que consigan acreditar su condición de tales. A su vez, se establece la obligación para las empresas aseguradoras de brindar información histórica a la SSF acerca de las pólizas de seguros de Vida que mantengan en su cartera.

Por otra parte, mediante la Circular N° 2330, emitida también en este período, se redefinen las categorías de calificación de riesgos aplicables a los instrumentos en los cuales invierten las empresas aseguradoras (que resultan claves a la hora de determinar si son admisibles a los efectos de cobertura) incorporándose la distinción entre calificaciones aplicables a valores de corto plazo y aquellas que aplican a emisores y valores de largo plazo. Las nuevas categorías que se incorporan resultan equivalentes respecto a las utilizadas en el marco normativo correspondiente a las administradoras de fondos de ahorro previsional.

Por último, sobre finales de 2019, se emitió la Circular N° 2.333, que establece como criterio de entrada y salida para la aplicación del ajuste por inflación de los estados financieros de las empresas aseguradoras y reaseguradoras, el criterio establecido por la NIC 29, según el cual corresponde realizar el ajuste en tanto la inflación acumulada en los últimos 3 años se aproxime o sobrepase el 100%.

Normativa emitida en 2020

En el mes de enero de 2020, se emitió la Circular N° 2.339 que introduce modificaciones en el régimen de autorizaciones para la tercerización de servicios, al cual se encuentran sometidas las empresas aseguradoras. El nuevo régimen establece una distinción según el tipo de servicio a prestar y el lugar en el cual se lleva a cabo la tercerización. Evaluados estos dos aspectos principales, se han definido servicios que requerirán una autorización expresa y aquellos a los cuales aplica una autorización tácita, sujeta a determinadas condiciones. También prevé que la SSF podrá establecer que determinados servicios no requerirán autorización para su contratación.

Principales proyectos en curso

En relación a los proyectos en curso, la SSF se encuentra actualmente abocada en la reglamentación de la nueva ley de seguros N° 19.678, en el ámbito de sus competencias. A su vez, se encuentra desarrollando normativa relativa a tres aspectos.

En primer lugar, la actualización de la normativa sobre las reservas técnicas que las empresas aseguradoras deben mantener. El objetivo principal es el de alinear la normativa vigente en materia de reservas técnicas a las mejores prácticas a nivel internacional. Los principales cambios que introduce el proyecto normativo consisten en lo siguiente: (i) se reformula la Reserva de Riesgo en Curso, introduciendo el concepto de Reserva de Prima no Ganada y Reserva de Insuficiencia de Primas; (ii) en el caso de la Reserva Matemática, se detallan los criterios que se deben considerar para su determinación; y (iii) se establecen alternativas para el cálculo de la Reserva de Siniestros Ocurridos y no Denunciados (RSOND) correspondiente a los Seguros Patrimoniales y Seguros de Vida No Previsionales, cuya aplicación dependerá de la experiencia siniestral que registre la compañía y si cuenta o no con masa crítica suficiente de siniestros, explicitándose que la misma debe recoger el componente de siniestros ocurridos y no suficientemente reportados.

En segundo lugar, se trabaja en mejoras en materia de asignación de las coberturas a las ramas de seguros. Este proyecto incorpora definiciones para las actuales ramas de seguros, define aperturas de menor nivel para algunas de las ramas vigentes, introduce cambios en el elenco de coberturas que se asimilan a las distintas ramas y establece criterios de asignación para los seguros que integran coberturas de distinta naturaleza y para las coberturas adicionales. El principal objetivo que persigue es el de homogeneizar la asignación de los productos y coberturas a las ramas de seguros que realizan los distintos agentes de mercado asegurador.

Finalmente, se avanza en la reglamentación de la Ley Contra el Financiamiento de Terrorismo. La Ley N° 19.749 de 15 de mayo de 2019 obliga al congelamiento preventivo inmediato y sin demora, de los fondos y demás recursos económicos de personas físicas o jurídicas vinculadas con el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Atento a ello, corresponde modificar en consecuencia la normativa en la materia de las empresas aseguradoras, reaseguradoras y mutuas de seguros.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 2.1-a América Latina: variación anual del volumen de primas, 2018-2019 26
Tabla 2.1-b América Latina: volumen de primas por país, 2019 28
Tabla 2.1-c América Latina: volumen de primas por ramos de aseguramiento, 2019 29
Tabla 2.1-d América Latina: cuenta de resultados por país, 2019 29
Tabla 2.1-e América Latina: resultado neto por país, 2019 30
Tabla 2.1-f América Latina: rentabilidad por país, 2019 31
Tabla 3.1.1 México: volumen de primas por ramo, 2019 45
Tabla 3.1.2 Guatemala: volumen de primas por ramo, 2019 60
Tabla 3.1.3 Honduras: volumen de primas por ramo, 2019 74
Tabla 3.1.4 El Salvador: volumen de primas por ramo, 2019 87
Tabla 3.1.5 Nicaragua: volumen de primas por ramo, 2019 101
Tabla 3.1.6 Costa Rica: volumen de primas por ramo, 2019 115
Tabla 3.1.7 Panamá: volumen de primas por ramo, 2019 131
Tabla 3.1.8 República Dominicana: volumen de primas por ramo, 2019 145
Tabla 3.1.9 Puerto Rico: volumen de primas por ramo, 2019 158
Tabla 3.2.1 Colombia: volumen de primas por ramo, 2019 171
Tabla 3.2.2 Venezuela: volumen de primas por ramo, 2019 187
Tabla 3.2.3-a Brasil: volumen de primas por ramo, 2019 198
Tabla 3.2.3-b Brasil: primas y contribuciones del seguro privado, 2019 198
Tabla 3.2.3-c Brasil: evolución de la estructura de las inversiones por activos subyacentes 201
Tabla 3.2.4 Ecuador: volumen de primas por ramo, 2019 213
Tabla 3.2.5-a Perú: volumen de primas por ramo, 2019 227
Tabla 3.2.5-b Perú: desarrollos normativos recientes en materia de seguros 240
Tabla 3.2.6 Bolivia: volumen de primas por ramo, 2019 248
Tabla 3.2.7 Chile: volumen de primas por ramo, 2019 263
Tabla 3.2.8-a Paraguay: volumen de primas por ramo, 2019 279
Tabla 3.2.8-b Paraguay: desarrollos normativos recientes en materia de seguros 290
Tabla 3.2.9 Argentina: volumen de primas por ramo, 2019 292
Tabla 3.2.10 Uruguay: volumen de primas por ramo, 2019 305

Gráficas

Gráfica 1.1-a Global: crecimiento e inflación, 2012-2022 17
Gráfica 1.1-b América Latina: crecimiento e inflación, 2012-2022 19
Gráfica 1.1-c Global: crecimiento del mercado asegurador 20
Gráfica 1.1-d América Latina: crecimiento económico y mercado asegurador 20
Gráfica 1.2-a América Latina: población, 2020 21
Gráfica 1.2-b América Latina: tasa de fertilidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2100 22
Gráfica 1.2-c América Latina: porcentajes de muertes por grupos de edad, 1950-2100 22
Gráfica 1.2-d América Latina: evolución de la pirámide poblacional, 1950-2100 23
Gráfica 2.1-a América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador 25
Gráfica 2.1-b América Latina: participación en las primas mundiales de seguros 26
Gráfica 2.1-c América Latina: contribución al crecimiento del mercado asegurador 26
Gráfica 2.1-d América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores 27
Gráfica 2.1-e América Latina: nivel de capitalización, 2019 31
Gráfica 2.1-f América Latina: índices Herfindahl y CR5, 2019 32
Gráfica 2.2-a América Latina: evolución de la penetración, densidad y profundización 33
Gráfica 2.2-b América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2019 34
Gráfica 2.2-c América Latina: Brecha de Protección del Seguro 35
Gráfica 2.2-d América Latina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 36
Gráfica 2.2-e América Latina: la BPS como múltiplo del mercado real 36
Gráfica 2.2-f América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 37
Gráfica 2.2-g América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro, 2019 37
Gráfica 2.2-h América Latina: estructura y tamaño relativo de la Brecha de Protección del Seguro en los segmentos de Vida y No Vida, 2019 38
Gráfica 2.2-i América Latina: capacidad para cerrar la BPS 39
Gráfica 2.2-j América Latina: suficiencia (insuficiencia) para cerrar la BPS de 2019 en 10 años 40
Gráfica 2.2-k América Latina: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 41
Gráfica 2.2-l América Latina: evolución de medio plazo del mercado asegurador, 2009-2019 41
Gráfica 3.1.1-a México: evolución del crecimiento económico y la inflación 43
Gráfica 3.1.1-b México: evolución del crecimiento del mercado asegurador 44
Gráfica 3.1.1-c México: contribución al crecimiento del mercado asegurador 45
Gráfica 3.1.1-d México: evolución del balance agregado del sector asegurador 46
Gráfica 3.1.1-e México: inversiones del mercado asegurador 46
Gráfica 3.1.1-f México: estructura de las inversiones 47
Gráfica 3.1.1-g México: estructura de las inversiones, 2019 47
Gráfica 3.1.1-h México: provisiones técnicas del mercado asegurador 47
Gráfica 3.1.1-i México: estructura de las provisiones técnicas 48
Gráfica 3.1.1-j México: estructura de las provisiones técnicas, 2019 48
Gráfica 3.1.1-k México: evolución del desempeño técnico del mercado 49
Gráfica 3.1.1-l México: evolución de los resultados y la rentabilidad 49
Gráfica 3.1.1-m México: evolución de la penetración, densidad y profundización 50
Gráfica 3.1.1-n México: Brecha de Protección del Seguro 51
Gráfica 3.1.1-o México: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 52
Gráfica 3.1.1-p México: la BPS como múltiplo del mercado real 52
Gráfica 3.1.1-q México: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 53
Gráfica 3.1.1-r México: capacidad para cerrar la BPS 53
Gráfica 3.1.1-s México: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 54
Gráfica 3.1.1-t México: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 55
Gráfica 3.1.1-u México: concentración del sector asegurador 55
Gráfica 3.1.1-v México: ranking total 56

Gráfica 3.1.1-w México: ranking Vida y No Vida 57
Gráfica 3.1.2-a Guatemala: evolución del crecimiento económico y la inflación 59
Gráfica 3.1.2-b Guatemala: evolución del crecimiento del mercado asegurador 59
Gráfica 3.1.2-c Guatemala: contribución al crecimiento del mercado asegurador 60
Gráfica 3.1.2-d Guatemala: evolución del balance agregado del sector asegurador 61
Gráfica 3.1.2-e Guatemala: inversiones del mercado asegurador 61
Gráfica 3.1.2-f Guatemala: estructura de las inversiones 62
Gráfica 3.1.2-g Guatemala: estructura de las inversiones, 2019 62
Gráfica 3.1.2-h Guatemala: provisiones técnicas del mercado asegurador 62
Gráfica 3.1.2-i Guatemala: estructura de las provisiones técnicas 63
Gráfica 3.1.2-j Guatemala: estructura de las provisiones técnicas, 2019 63
Gráfica 3.1.2-k Guatemala: evolución del desempeño técnico del mercado 64
Gráfica 3.1.2-l Guatemala: evolución de los resultados y la rentabilidad 64
Gráfica 3.1.2-m Guatemala: evolución de la penetración, densidad y profundización 65
Gráfica 3.1.2-n Guatemala: Brecha de Protección del Seguro 66
Gráfica 3.1.2-o Guatemala: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 67
Gráfica 3.1.2-p Guatemala: la BPS como múltiplo del mercado real 67
Gráfica 3.1.2-q Guatemala: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 68
Gráfica 3.1.2-r Guatemala: capacidad para cerrar la BPS 68
Gráfica 3.1.2-s Guatemala: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 69
Gráfica 3.1.2-t Guatemala: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 69
Gráfica 3.1.2-u Guatemala: concentración del sector asegurador 70
Gráfica 3.1.2-v Guatemala: ranking total 70
Gráfica 3.1.2-w Guatemala: ranking Vida y No Vida 71
Gráfica 3.1.3-a Honduras: evolución del crecimiento económico y la inflación 72
Gráfica 3.1.3-b Honduras: evolución del crecimiento del mercado asegurador 73
Gráfica 3.1.3-c Honduras: contribución al crecimiento del mercado asegurador 74
Gráfica 3.1.3-d Honduras: evolución del balance agregado del sector asegurador 75
Gráfica 3.1.3-e Honduras: inversiones del mercado asegurador 75
Gráfica 3.1.3-f Honduras: estructura de las inversiones 76
Gráfica 3.1.3-g Honduras: estructura de las inversiones, 2019 76
Gráfica 3.1.3-h Honduras: provisiones técnicas del mercado asegurador 76
Gráfica 3.1.3-i Honduras: evolución del desempeño técnico del mercado 77
Gráfica 3.1.3-j Honduras: evolución de los resultados y la rentabilidad 77
Gráfica 3.1.3-k Honduras: evolución de la penetración, densidad y profundización 79
Gráfica 3.1.3-l Honduras: Brecha de Protección del Seguro 80
Gráfica 3.1.3-m Honduras: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 80
Gráfica 3.1.3-n Honduras: la BPS como múltiplo del mercado real 81
Gráfica 3.1.3-o Honduras: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 81
Gráfica 3.1.3-p Honduras: capacidad para cerrar la BPS 82
Gráfica 3.1.3-q Honduras: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 82
Gráfica 3.1.3-r Honduras: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 83
Gráfica 3.1.3-s Honduras: concentración del sector asegurador 83
Gráfica 3.1.3-t Honduras: ranking total 84
Gráfica 3.1.3-u Honduras: ranking Vida y No Vida 84
Gráfica 3.1.4-a El Salvador: evolución del crecimiento económico y la inflación 86
Gráfica 3.1.4-b El Salvador: evolución del crecimiento del mercado asegurador 87
Gráfica 3.1.4-c El Salvador: contribución al crecimiento del mercado asegurador 88
Gráfica 3.1.4-d El Salvador: evolución del balance agregado del sector asegurador 88
Gráfica 3.1.4-e El Salvador: inversiones del mercado asegurador 89
Gráfica 3.1.4-f El Salvador: estructura de las inversiones 89
Gráfica 3.1.4-g El Salvador: estructura de las inversiones, 2019 89

Gráfica 3.1.4-h El Salvador: provisiones técnicas del mercado asegurador 90
Gráfica 3.1.4-i El Salvador: estructura de las provisiones técnicas 90
Gráfica 3.1.4-j El Salvador: estructura de las provisiones técnicas, 2019 90
Gráfica 3.1.4-k El Salvador: evolución del desempeño técnico del mercado 91
Gráfica 3.1.4-l El Salvador: evolución de los resultados y la rentabilidad 92
Gráfica 3.1.4-m El Salvador: evolución de la penetración, densidad y profundización 93
Gráfica 3.1.4-n El Salvador: Brecha de Protección del Seguro 94
Gráfica 3.1.4-o El Salvador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 94
Gráfica 3.1.4-p El Salvador: la BPS como múltiplo del mercado real 95
Gráfica 3.1.4-q El Salvador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 95
Gráfica 3.1.4-r El Salvador: capacidad para cerrar la BPS 96
Gráfica 3.1.4-s El Salvador: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 96
Gráfica 3.1.4-t El Salvador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 97
Gráfica 3.1.4-u El Salvador: concentración del sector asegurador 98
Gráfica 3.1.4-v El Salvador: ranking total 98
Gráfica 3.1.4-w El Salvador: ranking Vida y No Vida 99
Gráfica 3.1.5-a Nicaragua: evolución del crecimiento económico y la inflación 100
Gráfica 3.1.5-b Nicaragua: evolución del crecimiento del mercado asegurador 101
Gráfica 3.1.5-c Nicaragua: contribución al crecimiento del mercado asegurador 102
Gráfica 3.1.5-d Nicaragua: evolución del balance agregado del sector asegurador 103
Gráfica 3.1.5-e Nicaragua: inversiones del mercado asegurador 103
Gráfica 3.1.5-f Nicaragua: estructura de las inversiones 104
Gráfica 3.1.5-g Nicaragua: estructura de las inversiones, 2019 104
Gráfica 3.1.5-h Nicaragua: provisiones técnicas del mercado asegurador 104
Gráfica 3.1.5-i Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas 105
Gráfica 3.1.5-j Nicaragua: estructura de las provisiones técnicas, 2019 105
Gráfica 3.1.5-k Nicaragua: evolución del desempeño técnico del mercado 105
Gráfica 3.1.5-l Nicaragua: evolución de los resultados y la rentabilidad 106
Gráfica 3.1.5-m Nicaragua: evolución de la penetración, densidad y profundización 107
Gráfica 3.1.5-n Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro 108
Gráfica 3.1.5-o Nicaragua: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 108
Gráfica 3.1.5-p Nicaragua: la BPS como múltiplo del mercado real 109
Gráfica 3.1.5-q Nicaragua: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 109
Gráfica 3.1.5-r Nicaragua: capacidad para cerrar la BPS 110
Gráfica 3.1.5-s Nicaragua: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 110
Gráfica 3.1.5-t Nicaragua: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 111
Gráfica 3.1.5-u Nicaragua: concentración del sector asegurador 111
Gráfica 3.1.5-v Nicaragua: ranking total 112
Gráfica 3.1.5-w Nicaragua: ranking Vida y No Vida 113
Gráfica 3.1.6-a Costa Rica: evolución del crecimiento económico y la inflación 114
Gráfica 3.1.6-b Costa Rica: evolución del crecimiento del mercado asegurador 115
Gráfica 3.1.6-c Costa Rica: contribución al crecimiento del mercado asegurador 116
Gráfica 3.1.6-d Costa Rica: evolución del balance agregado del sector asegurador 116
Gráfica 3.1.6-e Costa Rica: inversiones del mercado asegurador 117
Gráfica 3.1.6-f Costa Rica: estructura de las inversiones 117
Gráfica 3.1.6-g Costa Rica: estructura de las inversiones, 2019 117
Gráfica 3.1.6-h Costa Rica: provisiones técnicas del mercado asegurador 118
Gráfica 3.1.6-i Costa Rica: evolución del desempeño técnico del mercado 118
Gráfica 3.1.6-j Costa Rica: evolución de los resultados y la rentabilidad 119
Gráfica 3.1.6-k Costa Rica: evolución de la penetración, densidad y profundización 120
Gráfica 3.1.6-l Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro 121

Gráfica 3.1.6-m Costa Rica: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 121
Gráfica 3.1.6-n Costa Rica: la BPS como múltiplo del mercado real 122
Gráfica 3.1.6-o Costa Rica: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 122
Gráfica 3.1.6-p Costa Rica: capacidad para cerrar la BPS 123
Gráfica 3.1.6-q Costa Rica: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 123
Gráfica 3.1.6-r Costa Rica: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 124
Gráfica 3.1.6-s Costa Rica: concentración del sector asegurador 125
Gráfica 3.1.6-t Costa Rica: ranking total 125
Gráfica 3.1.6-u Costa Rica: ranking Vida y No Vida 126
Gráfica 3.1.7-a Panamá: evolución del crecimiento económico y la inflación 130
Gráfica 3.1.7-b Panamá: evolución del crecimiento del mercado asegurador 130
Gráfica 3.1.7-c Panamá: contribución al crecimiento del mercado asegurador 131
Gráfica 3.1.7-d Panamá: evolución del balance agregado del sector asegurador 132
Gráfica 3.1.7-e Panamá: inversiones del mercado asegurador 132
Gráfica 3.1.7-f Panamá: estructura de las inversiones 133
Gráfica 3.1.7-g Panamá: estructura de las inversiones, 2018 133
Gráfica 3.1.7-h Panamá: provisiones técnicas del mercado asegurador 133
Gráfica 3.1.7-i Panamá: estructura de las provisiones técnicas 134
Gráfica 3.1.7-j Panamá: estructura de las provisiones técnicas, 2018 134
Gráfica 3.1.7-k Panamá: evolución del desempeño técnico del mercado 135
Gráfica 3.1.7-l Panamá: evolución de los resultados y la rentabilidad 135
Gráfica 3.1.7-m Panamá: evolución de la penetración, densidad y profundización 136
Gráfica 3.1.7-n Panamá: Brecha de Protección del Seguro 137
Gráfica 3.1.7-o Panamá: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 137
Gráfica 3.1.7-p Panamá: la BPS como múltiplo del mercado real 138
Gráfica 3.1.7-q Panamá: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 138
Gráfica 3.1.7-r Panamá: capacidad para cerrar la BPS 139
Gráfica 3.1.7-s Panamá: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 140
Gráfica 3.1.7-t Panamá: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 140
Gráfica 3.1.7-u Panamá: concentración del sector asegurador 141
Gráfica 3.1.7-v Panamá: ranking total 141
Gráfica 3.1.7-w Panamá: ranking Vida y No Vida 142
Gráfica 3.1.8-a República Dominicana: evolución del crecimiento económico y la inflación 144
Gráfica 3.1.8-b República Dominicana: evolución del crecimiento del mercado asegurador 144
Gráfica 3.1.8-c República Dominicana: contribución al crecimiento del mercado asegurador 145
Gráfica 3.1.8-d República Dominicana: evolución del balance agregado del sector asegurador 146
Gráfica 3.1.8-e República Dominicana: inversiones del mercado asegurador 147
Gráfica 3.1.8-f República Dominicana: estructura de las inversiones 147
Gráfica 3.1.8-g República Dominicana: estructura de las inversiones, 2019 147
Gráfica 3.1.8-h República Dominicana: provisiones técnicas del mercado asegurador 148
Gráfica 3.1.8-i República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas 148
Gráfica 3.1.8-j República Dominicana: estructura de las provisiones técnicas, 2019 148
Gráfica 3.1.8-k República Dominicana: evolución del desempeño técnico del mercado 149
Gráfica 3.1.8-l República Dominicana: evolución de los resultados y la rentabilidad 149
Gráfica 3.1.8-m República Dominicana: evolución de la penetración, densidad y profundización . . . 150
Gráfica 3.1.8-n República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro 151
Gráfica 3.1.8-o República Dominicana: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 152
Gráfica 3.1.8-p República Dominicana: la BPS como múltiplo del mercado real 152
Gráfica 3.1.8-q República Dominicana: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 153
Gráfica 3.1.8-r República Dominicana: capacidad para cerrar la BPS 153
Gráfica 3.1.8-s República Dominicana: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 154

Gráfica 3.1.8-t República Dominicana: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 154
Gráfica 3.1.8-u República Dominicana: concentración del sector asegurador 155
Gráfica 3.1.8-v República Dominicana: ranking total 156
Gráfica 3.1.8-w República Dominicana: ranking Vida y No Vida 156
Gráfica 3.1.9-a Puerto Rico: evolución del crecimiento económico y la inflación 157
Gráfica 3.1.9-b Puerto Rico: evolución del crecimiento del mercado asegurador 158
Gráfica 3.1.9-c Puerto Rico: contribución al crecimiento del mercado asegurador 159
Gráfica 3.1.9-d Puerto Rico: evolución del balance agregado del sector asegurador 159
Gráfica 3.1.9-e Puerto Rico: inversiones del mercado asegurador 160
Gráfica 3.1.9-f Puerto Rico: provisiones técnicas del mercado asegurador 160
Gráfica 3.1.9-g Puerto Rico: rentabilidad 160
Gráfica 3.1.9-h Puerto Rico: evolución de la penetración, densidad y profundización 162
Gráfica 3.1.9-i Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro 163
Gráfica 3.1.9-j Puerto Rico: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 163
Gráfica 3.1.9-k Puerto Rico: la BPS como múltiplo del mercado real 164
Gráfica 3.1.9-l Puerto Rico: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 164
Gráfica 3.1.9-m Puerto Rico: capacidad para cerrar la BPS 165
Gráfica 3.1.9-n Puerto Rico: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 165
Gráfica 3.1.9-o Puerto Rico: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 166
Gráfica 3.1.9-p Puerto Rico: concentración del sector asegurador 166
Gráfica 3.1.9-q Puerto Rico: ranking total 167
Gráfica 3.1.9-r Puerto Rico: ranking Vida y No Vida 167
Gráfica 3.1.9-s Puerto Rico: ranking No Vida (sin el ramo de Salud) 168
Gráfica 3.2.1-a Colombia: evolución del crecimiento económico y la inflación 170
Gráfica 3.2.1-b Colombia: evolución del crecimiento del mercado asegurador 172
Gráfica 3.2.1-c Colombia: contribución al crecimiento del mercado asegurador 172
Gráfica 3.2.1-d Colombia: evolución del balance agregado del sector asegurador 173
Gráfica 3.2.1-e Colombia: inversiones del mercado asegurador 173
Gráfica 3.2.1-f Colombia: estructura de las inversiones 174
Gráfica 3.2.1-g Colombia: estructura de las inversiones, 2019 174
Gráfica 3.2.1-h Colombia: provisiones técnicas del mercado asegurador 174
Gráfica 3.2.1-i Colombia: estructura de las provisiones técnicas 175
Gráfica 3.2.1-j Colombia: estructura de las provisiones técnicas, 2019 175
Gráfica 3.2.1-k Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado 175
Gráfica 3.2.1-l Colombia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida 176
Gráfica 3.2.1-m Colombia: evolución de los resultados y la rentabilidad 176
Gráfica 3.2.1-n Colombia: evolución de la penetración, densidad y profundización 178
Gráfica 3.2.1-o Colombia: Brecha de Protección del Seguro 179
Gráfica 3.2.1-p Colombia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 179
Gráfica 3.2.1-q Colombia: la BPS como múltiplo del mercado real 180
Gráfica 3.2.1-r Colombia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 180
Gráfica 3.2.1-s Colombia: capacidad para cerrar la BPS 181
Gráfica 3.2.1-t Colombia: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 181
Gráfica 3.2.1-u Colombia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 182
Gráfica 3.2.1-v Colombia: concentración del sector asegurador 183
Gráfica 3.2.1-w Colombia: ranking total 183
Gráfica 3.2.1-x Colombia: ranking Vida y No Vida 184
Gráfica 3.2.2-a Venezuela: evolución del crecimiento económico y la inflación 186
Gráfica 3.2.2-b Venezuela: evolución del crecimiento del mercado asegurador 187
Gráfica 3.2.2-c Venezuela: mercado asegurador y contribuciones al crecimiento, 2019 187

Gráfica 3.2.2-d Venezuela: evolución del balance agregado del sector asegurador 188
Gráfica 3.2.2-e Venezuela: inversiones del mercado asegurador 188
Gráfica 3.2.2-f Venezuela: provisiones técnicas del mercado asegurador 189
Gráfica 3.2.2-g Venezuela: estructura de las provisiones técnicas 189
Gráfica 3.2.2-h Venezuela: estructura de las provisiones técnicas, 2018 189
Gráfica 3.2.2-i Venezuela: evolución del desempeño técnico del mercado 190
Gráfica 3.2.2-j Venezuela: evolución de los resultados y la rentabilidad 190
Gráfica 3.2.2-k Venezuela: evolución de la penetración, densidad y profundización 191
Gráfica 3.2.2-l Venezuela: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial, 2019 192
Gráfica 3.2.2-m Venezuela: la BPS como múltiplo del mercado real 193
Gráfica 3.2.2-n Venezuela: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 193
Gráfica 3.2.2-o Venezuela: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 194
Gráfica 3.2.2-p Venezuela: concentración del sector asegurador 194
Gráfica 3.2.2-q Venezuela: ranking total 195
Gráfica 3.2.2-r Venezuela: ranking Vida y No Vida 195
Gráfica 3.2.3-a Brasil: evolución del crecimiento económico y la inflación 196
Gráfica 3.2.3-b Brasil: evolución del crecimiento del mercado asegurador 197
Gráfica 3.2.3-c Brasil: contribución al crecimiento del mercado asegurador 199
Gráfica 3.2.3-d Brasil: evolución del balance agregado del sector asegurador 200
Gráfica 3.2.3-e Brasil: inversiones del mercado asegurador 201
Gráfica 3.2.3-f Brasil: estructura de las inversiones 201
Gráfica 3.2.3-g Brasil: estructura de las inversiones, 2019 201
Gráfica 3.2.3-h Brasil: provisiones técnicas del mercado asegurador 202
Gráfica 3.2.3-i Brasil: estructura de las provisiones técnicas 202
Gráfica 3.2.3-j Brasil: estructura de las provisiones técnicas, 2019 202
Gráfica 3.2.3-k Brasil: evolución del desempeño técnico del mercado 203
Gráfica 3.2.3-l Brasil: evolución de los resultados y la rentabilidad 203
Gráfica 3.2.3-m Brasil: evolución de la penetración, densidad y profundización 204
Gráfica 3.2.3-n Brasil: Brecha de Protección del Seguro 205
Gráfica 3.2.3-o Brasil: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 205
Gráfica 3.2.3-p Brasil: la BPS como múltiplo del mercado real 206
Gráfica 3.2.3-q Brasil: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 206
Gráfica 3.2.3-r Brasil: capacidad para cerrar la BPS 207
Gráfica 3.2.3-s Brasil: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 207
Gráfica 3.2.3-t Brasil: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 208
Gráfica 3.2.3-u Brasil: concentración del sector asegurador 209
Gráfica 3.2.3-v Brasil: ranking total 209
Gráfica 3.2.3-w Brasil: ranking Vida y No Vida 210
Gráfica 3.2.4-a Ecuador: evolución del crecimiento económico y la inflación 212
Gráfica 3.2.4-b Ecuador: evolución del crecimiento del mercado asegurador 213
Gráfica 3.2.4-c Ecuador: contribución al crecimiento del mercado asegurador 214
Gráfica 3.2.4-d Ecuador: evolución del balance agregado del sector asegurador 214
Gráfica 3.2.4-e Ecuador: inversiones del mercado asegurador 215
Gráfica 3.2.4-f Ecuador: estructura de las inversiones 215
Gráfica 3.2.4-g Ecuador: estructura de las inversiones, 2019 215
Gráfica 3.2.4-h Ecuador: provisiones técnicas del mercado asegurador 216
Gráfica 3.2.4-i Ecuador: estructura de las provisiones técnicas 216
Gráfica 3.2.4-j Ecuador: estructura de las provisiones técnicas, 2019 216
Gráfica 3.2.4-k Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado 217
Gráfica 3.2.4-l Ecuador: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida 217
Gráfica 3.2.4-m Ecuador: evolución de los resultados y la rentabilidad 218
Gráfica 3.2.4-n Ecuador: evolución de la penetración, densidad y profundización 219

Gráfica 3.2.4-o Ecuador: Brecha de Protección del Seguro 220
Gráfica 3.2.4-p Ecuador: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 220
Gráfica 3.2.4-q Ecuador: la BPS como múltiplo del mercado real 221
Gráfica 3.2.4-r Ecuador: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 221
Gráfica 3.2.4-s Ecuador: capacidad para cerrar la BPS 222
Gráfica 3.2.4-t Ecuador: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 222
Gráfica 3.2.4-u Ecuador: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 223
Gráfica 3.2.4-v Ecuador: concentración del sector asegurador 224
Gráfica 3.2.4-w Ecuador: ranking total 224
Gráfica 3.2.4-x Ecuador: ranking Vida y No Vida 225
Gráfica 3.2.5-a Perú: evolución del crecimiento económico y la inflación 226
Gráfica 3.2.5-b Perú: evolución del crecimiento del mercado asegurador 228
Gráfica 3.2.5-c Perú: contribución al crecimiento del mercado asegurador 228
Gráfica 3.2.5-d Perú: evolución del balance agregado del sector asegurador 229
Gráfica 3.2.5-e Perú: inversiones del mercado asegurador 229
Gráfica 3.2.5-f Perú: estructura de las inversiones 230
Gráfica 3.2.5-g Perú: estructura de las inversiones, 2019 230
Gráfica 3.2.5-h Perú: provisiones técnicas del mercado asegurador 230
Gráfica 3.2.5-i Perú: estructura de las provisiones técnicas 231
Gráfica 3.2.5-j Perú: estructura de las provisiones técnicas, 2019 231
Gráfica 3.2.5-k Perú: evolución del desempeño técnico del mercado 231
Gráfica 3.2.5-l Perú: evolución de los resultados y la rentabilidad 232
Gráfica 3.2.5-m Perú: evolución de la penetración, densidad y profundización 233
Gráfica 3.2.5-n Perú: Brecha de Protección del Seguro 234
Gráfica 3.2.5-o Perú: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 234
Gráfica 3.2.5-p Perú: la BPS como múltiplo del mercado real 235
Gráfica 3.2.5-q Perú: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 235
Gráfica 3.2.5-r Perú: capacidad para cerrar la BPS 236
Gráfica 3.2.5-s Perú: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 236
Gráfica 3.2.5-t Perú: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 237
Gráfica 3.2.5-u Perú: concentración del sector asegurador 238
Gráfica 3.2.5-v Perú: ranking total 238
Gráfica 3.2.5-w Perú: ranking Vida y No Vida 239
Gráfica 3.2.6-a Bolivia: evolución del crecimiento económico y la inflación 239
Gráfica 3.2.6-b Bolivia: evolución del crecimiento del mercado asegurador 248
Gráfica 3.2.6-c Bolivia: contribución al crecimiento del mercado asegurador 249
Gráfica 3.2.6-d Bolivia: evolución del balance agregado del sector asegurador 249
Gráfica 3.2.6-e Bolivia: inversiones del mercado asegurador 250
Gráfica 3.2.6-f Bolivia: estructura de las inversiones 250
Gráfica 3.2.6-g Bolivia: estructura de las inversiones, 2018 250
Gráfica 3.2.6-h Bolivia: provisiones técnicas del mercado asegurador 251
Gráfica 3.2.6-i Bolivia: estructura de las provisiones técnicas 251
Gráfica 3.2.6-j Bolivia: estructura de las provisiones técnicas, 2018 251
Gráfica 3.2.6-k Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado 252
Gráfica 3.2.6-l Bolivia: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida 252
Gráfica 3.2.6-m Bolivia: evolución de los resultados y la rentabilidad 253
Gráfica 3.2.6-n Bolivia: evolución de la penetración, densidad y profundización 254
Gráfica 3.2.6-o Bolivia: Brecha de Protección del Seguro 255
Gráfica 3.2.6-p Bolivia: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 255
Gráfica 3.2.6-q Bolivia: la BPS como múltiplo del mercado real 256
Gráfica 3.2.6-r Bolivia: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 256
Gráfica 3.2.6-s Bolivia: capacidad para cerrar la BPS 257
Gráfica 3.2.6-t Bolivia: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 257

Gráfica 3.2.6-u Bolivia: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) . . . 258
Gráfica 3.2.6-v Bolivia: concentración del sector asegurador . . . 259
Gráfica 3.2.6-w Bolivia: ranking total . . . 259
Gráfica 3.2.6-x Bolivia: ranking Vida y No Vida . . . 260
Gráfica 3.2.7-a Chile: evolución del crecimiento económico y la inflación . . . 262
Gráfica 3.2.7-b Chile: evolución del crecimiento del mercado asegurador . . . 263
Gráfica 3.2.7-c Chile: contribución al crecimiento del mercado asegurador . . . 264
Gráfica 3.2.7-d Chile: evolución del balance agregado del sector asegurador . . . 264
Gráfica 3.2.7-e Chile: inversiones del mercado asegurador . . . 265
Gráfica 3.2.7-f Chile: estructura de las inversiones . . . 265
Gráfica 3.2.7-g Chile: estructura de las inversiones, 2019 . . . 265
Gráfica 3.2.7-h Chile: provisiones técnicas del mercado asegurador . . . 266
Gráfica 3.2.7-i Chile: estructura de las provisiones técnicas . . . 266
Gráfica 3.2.7-j Chile: estructura de las provisiones técnicas, 2019 . . . 266
Gráfica 3.2.7-k Chile: evolución del desempeño técnico del mercado . . . 267
Gráfica 3.2.7-l Chile: evolución del desempeño técnico del mercado No Vida . . . 267
Gráfica 3.2.7-m Chile: evolución de los resultados y la rentabilidad . . . 268
Gráfica 3.2.7-n Chile: evolución de la penetración, densidad y profundización . . . 269
Gráfica 3.2.7-o Chile: Brecha de Protección del Seguro . . . 270
Gráfica 3.2.7-p Chile: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial . . . 271
Gráfica 3.2.7-q Chile: la BPS como múltiplo del mercado real . . . 271
Gráfica 3.2.7-r Chile: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real . . . 272
Gráfica 3.2.7-s Chile: capacidad para cerrar la BPS . . . 272
Gráfica 3.2.7-t Chile: Índice de Evolución del Mercado (IEM) . . . 273
Gráfica 3.2.7-u Chile: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) . . . 273
Gráfica 3.2.7-v Chile: concentración del sector asegurador . . . 274
Gráfica 3.2.7-w Chile: ranking total . . . 274
Gráfica 3.2.7-x Chile: ranking Vida y No Vida . . . 275
Gráfica 3.2.8-a Paraguay: evolución del crecimiento económico y la inflación . . . 278
Gráfica 3.2.8-b Paraguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador . . . 278
Gráfica 3.2.8-c Paraguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador . . . 279
Gráfica 3.2.8-d Paraguay: evolución del balance agregado del sector asegurador . . . 280
Gráfica 3.2.8-e Paraguay: inversiones del mercado asegurador . . . 280
Gráfica 3.2.8-f Paraguay: provisiones técnicas del mercado asegurador . . . 281
Gráfica 3.2.8-g Paraguay: evolución del desempeño técnico del mercado . . . 281
Gráfica 3.2.8-h Paraguay: evolución de los resultados y la rentabilidad . . . 282
Gráfica 3.2.8-i Paraguay: evolución de la penetración, densidad y profundización . . . 283
Gráfica 3.2.8-j Paraguay: Brecha de Protección del Seguro . . . 284
Gráfica 3.2.8-k Paraguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial . . . 284
Gráfica 3.2.8-l Paraguay: la BPS como múltiplo del mercado real . . . 285
Gráfica 3.2.8-m Paraguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real . . . 285
Gráfica 3.2.8-n Paraguay: capacidad para cerrar la BPS . . . 286
Gráfica 3.2.8-o Paraguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM) . . . 286
Gráfica 3.2.8-p Paraguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) . . . 287
Gráfica 3.2.8-q Paraguay: concentración del sector asegurador . . . 288
Gráfica 3.2.8-r Paraguay: ranking total . . . 288
Gráfica 3.2.8-s Paraguay: ranking Vida y No Vida . . . 289
Gráfica 3.2.9-a Argentina: evolución del crecimiento económico y la inflación . . . 290
Gráfica 3.2.9-b Argentina: evolución del crecimiento del mercado asegurador . . . 291
Gráfica 3.2.9-c Argentina: contribución al crecimiento del mercado asegurador . . . 292

Gráfica 3.2.9-d Argentina: evolución del balance agregado del sector asegurador 293
Gráfica 3.2.9-e Argentina: inversiones del mercado asegurador 293
Gráfica 3.2.9-f Argentina: estructura de las inversiones 294
Gráfica 3.2.9-g Argentina: estructura de las inversiones, 2019 294
Gráfica 3.2.9-h Argentina: provisiones técnicas del mercado asegurador 294
Gráfica 3.2.9-i Argentina: estructura de las provisiones técnicas 295
Gráfica 3.2.9-j Argentina: estructura de las provisiones técnicas, 2019 295
Gráfica 3.2.9-k Argentina: evolución del desempeño técnico del mercado 295
Gráfica 3.2.9-l Argentina: evolución de los resultados y la rentabilidad 296
Gráfica 3.2.9-m Argentina: evolución de la penetración, densidad y profundización 297
Gráfica 3.2.9-n Argentina: Brecha de Protección del Seguro 298
Gráfica 3.2.9-o Argentina: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 298
Gráfica 3.2.9-p Argentina: la BPS como múltiplo del mercado real 299
Gráfica 3.2.9-q Argentina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 299
Gráfica 3.2.9-r Argentina: capacidad para cerrar la BPS 300
Gráfica 3.2.9-s Argentina: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 301
Gráfica 3.2.9-t Argentina: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 301
Gráfica 3.2.9-u Argentina: concentración del sector asegurador 302
Gráfica 3.2.9-v Argentina: ranking total 302
Gráfica 3.2.9-w Argentina: ranking Vida y No Vida 303
Gráfica 3.2.10-a Uruguay: evolución del crecimiento económico y la inflación 304
Gráfica 3.2.10-b Uruguay: evolución del crecimiento del mercado asegurador 305
Gráfica 3.2.10-c Uruguay: contribución al crecimiento del mercado asegurador 306
Gráfica 3.2.10-d Uruguay: evolución del balance agregado del sector asegurador 307
Gráfica 3.2.10-e Uruguay: inversiones del mercado asegurador 307
Gráfica 3.2.10-f Uruguay: estructura de las inversiones 308
Gráfica 3.2.10-g Uruguay: estructura de las inversiones, 2019 308
Gráfica 3.2.10-h Uruguay: provisiones técnicas del mercado asegurador 308
Gráfica 3.2.10-i Uruguay: estructura de las provisiones técnicas 309
Gráfica 3.2.10-j Uruguay: estructura de las provisiones técnicas, 2019 309
Gráfica 3.2.10-k Uruguay: evolución del desempeño técnico del mercado 309
Gráfica 3.2.10-l Uruguay: evolución de los resultados y la rentabilidad 310
Gráfica 3.2.10-m Uruguay: evolución de la penetración, densidad y profundización 311
Gráfica 3.2.10-n Uruguay: Brecha de Protección del Seguro 312
Gráfica 3.2.10-o Uruguay: Brecha de Protección del Seguro y mercado potencial 312
Gráfica 3.2.10-p Uruguay: la BPS como múltiplo del mercado real 313
Gráfica 3.2.10-q Uruguay: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real 313
Gráfica 3.2.10-r Uruguay: capacidad para cerrar la BPS 314
Gráfica 3.2.10-s Uruguay: Índice de Evolución del Mercado (IEM) 314
Gráfica 3.2.10-t Uruguay: índice comparativo de coeficientes estructurales vs promedio de América Latina (2019) y evolución de medio plazo del mercado asegurador (2009-2019) 315
Gráfica 3.2.10-u Uruguay: concentración del sector asegurador 315
Gráfica 3.2.10-v Uruguay: ranking total 316
Gráfica 3.2.10-w Uruguay: ranking Vida y No Vida 317

Referencias

1/ Véase: MAPFRE Economics (2020), *Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

2/ El G7 se encuentra constituido por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

3/ Fuente: Swiss Re. (Cabe señalar que, a diferencia de lo considerado en las versiones de este informe de años anteriores, los datos del mercado asegurador de Estados Unidos incluyen las primas de las compañías "*monolines*" del ramo de salud).

4/ Véase: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). *World Population Prospects 2019*, Online Edition.

5/ Es importante señalar que en esta medición está influyendo, de forma adicional, el nuevo criterio de cómputo aplicado por Swiss Re a partir de este año a su recopilación global de primas de seguros, por el que se incluyen en el negocio de No Vida las primas de las "*monolines*" de seguros de salud de los Estados Unidos, lo que hace que se reduzca la participación de América Latina en el negocio de No Vida a nivel mundial.

6/ Los datos de penetración, densidad y profundización, así como los correspondientes a la medición de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) y al Índice de Evolución del Mercado (IEM) correspondientes a 2018 y años anteriores, pueden mostrar diferencias respecto de los presentados en nuestro informe del año anterior (Servicio de Estudios de MAPFRE [2018], *El mercado asegurador latinoamericano en 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE), en virtud de actualizaciones a las cifras de primas de seguros de los mercados de América Latina reportadas por los organismos de supervisión, de ajustes en los datos del producto interior bruto publicados por las entidades correspondientes en cada país, y de ajustes a los parámetros de penetración de los mercados de seguros que se emplean en la estimación de la BPS como resultado de actualizaciones a las cifras de primas de seguros y del producto interior bruto.

7/ Metodológicamente, la BPS puede estimarse de dos formas. La primera, en un enfoque *ex-post*, a partir de las pérdidas observadas. En este caso, la BPS sería la diferencia entre las pérdidas económicas registradas en un determinado período y la porción de dichas pérdidas que fueron cubiertas a través del mecanismo de compensación del seguro. Y la segunda, en un enfoque *ex-ante*, analizando los niveles óptimos de protección, estimados como la diferencia entre el nivel social y económicamente adecuado de cobertura de los riesgos respecto del nivel real de protección. Para el ejercicio que se muestra en este informe se ha empleado el segundo enfoque, identificando el diferencial entre el nivel óptimo y el nivel real de protección, como la diferencia de índices de penetración de cada mercado asegurador latinoamericano con respecto a un promedio de mercados avanzados (Estados Unidos, Canadá, Japón y 27 países de la Unión Europea).

8/ El Índice de Evolución del Mercado (IEM) es un indicador que sintetiza la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros. El IEM es un índice compuesto construido a partir de cuatro indicadores individuales con base en 2005: (i) el índice de penetración, (ii) el índice de profundización, (iii) un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (iv) un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado). Para los efectos de este informe, el indicador se emplea también como parámetro de comparación al analizar de manera individual las tendencias de desarrollo de cada uno de los mercados de seguros de la región.

9/ Véase: https://www.mapfre.com/media/accionistas/2019/informe-financiero-resultados-2019.pdf

10/ Véase: https://www.bbseguros.com.br/seguradora/seguros/quem-somos/

11/ Véase: https://alnavio.com/noticia/19467/delared/el-gigante-asegurador-allianz-se-lanza-a-laconquista-de-mercados-emergentes.html

12/ Véase: https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/negocios-y-empresas/2019/09/14/controlador-del-banco-de-chile-vende-su-division-de-seguros-a-multinacional-chubb.shtml

13/ Véase: https://lexlatin.com/noticias/estadounidense-chubb-expansión-compra-aseguradoras-banco-chile

14/ Véase: https://www.fundssociety.com/es/noticias/negocio/euroamerica-vende-al-grupo-zurich-su-negocio-de-seguros-y-agf-en-chile

15/ Véase: http://www.todoriesgo.com.ar/el-grupo-werthein-lanza-experta-seguros/

16/ Véase: http://www.laprensa.com.ar/481740-Presentaron-una-nueva-empresa-de-Sancor-Seguros.note.aspx

17/ Véase: https://100seguro.com.ar/nace-un-nuevo-operador-solvencia-seguros-de-retiro/

18/ Véase: https://www.eldinero.com.do/95684/scotiabank-firma-alianza-con-seguros-crecer/

19/ Véase: https://www.seguros.press/axa-equitable-holdings-vende-determinadas-actividades-en-run-off-a-heritage-life-insurance/535/

20/ Véase: https://www.arlsura.com/index.php/preguntas-frecuentes-arl?view=category&id=309

21/ Véase: https://www.larepublica.co/finanzas/se-aprueba-la-fusion-entre-las-companias-de-seguros-zurich-colombia-y-zls-2961091

22/ Véase: https://www.larepublica.co/finanzas/seguros-bolivar-y-liberty-seguros-llegan-a-acuerdo-para-la-compra-venta-de-liberty-seguros-de-vida-2860580

23/ Véase: https://www.larepublica.co/finanzas/las-movidas-empresariales-que-el-grupo-sura-ha-realizado-en-lo-corrido-del-ano-3019848

24/ Las previsiones de crecimiento de MAPFRE Economics, pueden consultarse en: MAPFRE Economics (2020), *Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

25/ Las previsiones de crecimiento de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), pueden consultarse en: https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_prensa_proyecciones_pib-2020-15jul_esp.pdf

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

27/ Véase: http://boletines.latinoinsurance.com/cancelacion-de-seguros-metlife-para-funcionarios-del-gobierno-pegara-al-crecimiento-de-todo-el-sector-asegurador/

Apéndice estadístico

Tabla A.1. México: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 333
Tabla A.2. Guatemala: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 334
Tabla A.3. Honduras: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 335
Tabla A.4. El Salvador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 336
Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 337
Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 338
Tabla A.7. Panamá: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 339
Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 340
Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 341
Tabla A.10. Colombia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 342
Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 343
Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 344
Tabla A.13. Ecuador: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 345
Tabla A.14. Perú: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 346
Tabla A.15. Bolivia: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 347
Tabla A.16. Chile: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 348
Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 349
Tabla A.18. Argentina: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 350
Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador 351

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										
2009	234.774	103.896	130.878	13,6 %	7,9 %	590.308	460.415	498.970	444.101	91.338	108,3	-12.678	35.126	17,9 %	2,8 %
2010	243.041	113.033	130.008	3,5 %	-0,6 %	653.738	520.469	549.120	493.603	104.618	109,1	-14.616	38.030	14,4 %	2,3 %
2011	277.003	125.297	151.706	14,0 %	10,2 %	760.855	593.981	640.174	572.675	120.681	107,6	-13.356	40.627	14,3 %	2,3 %
2012	308.257	142.811	165.446	11,3 %	6,9 %	834.069	663.036	703.352	635.864	130.718	106,4	-12.289	46.402	18,2 %	2,9 %
2013	341.351	159.058	182.293	10,7 %	6,7 %	927.429	726.451	791.825	714.968	135.604	105,2	-11.465	43.024	16,9 %	2,5 %
2014	357.465	169.178	188.287	4,7 %	0,7 %	1.038.144	806.795	896.113	812.993	142.031	106,1	-14.431	50.546	17,9 %	2,4 %
2015	391.210	181.918	209.293	9,4 %	6,5 %	1.164.846	906.063	1.014.786	920.402	150.060	105,5	-14.606	47.648	14,1 %	1,8 %
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	20,8 %	2,9 %
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	23,4 %	3,2 %
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	22,1 %	3,1 %
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	24,7 %	3,5 %

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	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,9 %	0,9 %	1,1 %	2088	924	1164	44,3 %	779.574	492.168	287.407	3,3	4,7	2,2
2010	1,8 %	0,8 %	1,0 %	2130	991	1139	46,5 %	854.053	532.853	321.200	3,5	4,7	2,5
2011	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2394	1083	1311	45,2 %	917.477	574.318	343.159	3,3	4,6	2,3
2012	1,9 %	0,9 %	1,0 %	2629	1218	1411	46,3 %	990.012	618.800	371.212	3,2	4,3	2,2
2013	2,1 %	1,0 %	1,1 %	2873	1339	1534	46,6 %	948.498	575.338	373.159	2,8	3,6	2,0
2014	2,0 %	1,0 %	1,1 %	2970	1406	1564	47,3 %	1.035.416	633.965	401.451	2,9	3,7	2,1
2015	2,1 %	1,0 %	1,1 %	3210	1493	1718	46,5 %	1.101.561	676.568	424.993	2,8	3,7	2,0
2016	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3595	1696	1900	47,2 %	1.118.374	663.350	455.024	2,5	3,2	1,9
2017	2,2 %	1,0 %	1,2 %	3881	1722	2159	44,4 %	1.187.379	716.512	470.867	2,5	3,3	1,7
2018	2,2 %	1,0 %	1,2 %	4152	1924	2227	46,3 %	1.284.239	764.383	519.856	2,5	3,1	1,8
2019	2,4 %	1,1 %	1,3 %	4564	2120	2444	46,5 %	1.297.129	748.602	548.527	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	Real										
2009	3543	667	2876	9,1 %	7,1 %	4279	3054	2968	2552	1311	100,9	-21	208	17,5 %	5,3 %
2010	3805	745	3060	7,4 %	3,4 %	4665	3276	3254	3005	1410	98,1	48	230	18,0 %	5,4 %
2011	4718	923	3796	24,0 %	16,8 %	6662	4277	4737	3366	1925	95,3	135	283	21,2 %	6,1 %
2012	4646	952	3694	-1,5 %	-5,1 %	6671	4591	4543	3340	2128	94,5	170	310	21,2 %	6,8 %
2013	5219	1057	4162	12,3 %	7,6 %	7359	5041	4916	3398	2443	91,2	293	343	24,6 %	8,2 %
2014	5639	1187	4452	8,1 %	4,5 %	7889	5463	5121	3648	2768	91,0	318	363	23,2 %	8,1 %
2015	5966	1176	4790	5,8 %	3,3 %	8686	5640	5619	3993	3067	93,3	256	378	21,7 %	7,7 %
2016	6313	1271	5042	5,8 %	1,3 %	9132	5951	5817	4964	3314	93,3	284	389	19,7 %	7,2 %
2017	6802	1418	5384	7,7 %	3,2 %	9973	6382	6380	4775	3593	92,1	357	407	21,0 %	7,6 %
2018	7005	1462	5542	3,0 %	-0,7 %	10.637	7213	6754	4864	3883	88,2	557	450	22,9 %	8,4 %
2019	7525	1627	5898	7,4 %	3,6 %	11.048	7489	7042	5082	4006	90,1	486	459	23,5 %	8,5 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, quetzales)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,2 %	0,2 %	0,9 %	247	47	201	18,8 %	22.141	14.425	7715	6,2	21,6	2,7
2010	1,1 %	0,2 %	0,9 %	260	51	209	19,6 %	23.535	15.351	8184	6,2	20,6	2,7
2011	1,3 %	0,2 %	1,0 %	316	62	254	19,6 %	25.500	16.776	8723	5,4	18,2	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	0,9 %	304	62	242	20,5 %	27.751	18.053	9698	6,0	19,0	2,6
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	335	68	267	20,3 %	28.309	18.032	10.277	5,4	17,1	2,5
2014	1,2 %	0,3 %	1,0 %	354	75	280	21,1 %	30.554	19.682	10.872	5,4	16,6	2,4
2015	1,2 %	0,2 %	1,0 %	367	72	295	19,7 %	33.312	21.413	11.899	5,6	18,2	2,5
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	381	77	304	20,1 %	34.198	21.360	12.838	5,4	16,8	2,5
2017	1,2 %	0,3 %	1,0 %	402	84	318	20,8 %	35.618	22.217	13.401	5,2	15,7	2,5
2018	1,2 %	0,2 %	0,9 %	406	85	321	20,9 %	38.354	23.804	14.550	5,5	16,3	2,6
2019	1,2 %	0,3 %	0,9 %	428	93	335	21,6 %	41.160	24.772	16.388	5,5	15,2	2,8

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 lempiras)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	5353	1441	3912	0,2 %	-5,0 %	8782	5905	5568	3970	3214	89,7	353	480	22,1 %	8,1 %
2010	5693	1505	4187	6,3 %	1,6 %	9132	6554	5546	3962	3586	89,0	361	406	20,8 %	8,2 %
2011	6237	1799	4438	9,6 %	2,6 %	9591	7061	5784	4293	3807	88,2	434	387	19,5 %	7,7 %
2012	6903	2026	4877	10,7 %	5,2 %	10.974	8057	6461	4939	4513	89,1	440	548	19,7 %	8,1 %
2013	7499	2315	5184	8,6 %	3,3 %	11.622	8371	7220	5107	4402	94,0	255	713	17,1 %	6,5 %
2014	7961	2421	5541	6,2 %	0,1 %	12.477	8328	7937	5533	4540	92,0	337	756	15,7 %	5,7 %
2015	8726	2792	5934	9,6 %	6,2 %	13.401	8877	8622	5765	4779	85,3	665	639	19,0 %	6,8 %
2016	9581	3288	6294	9,8 %	6,9 %	14.910	9648	9454	6165	5456	84,5	755	591	19,3 %	7,1 %
2017	10.362	3179	7184	8,1 %	4,1 %	16.561	10.057	10.406	7189	6155	81,3	893	580	17,5 %	6,5 %
2018	11.158	3622	7536	7,7 %	3,2 %	16.361	9838	10.602	7302	5759	81,0	887	578	21,4 %	7,5 %
2019	11.244	3845	7398	0,8 %	-3,4 %	16.420	10.572	10.152	7316	6267	84,6	839	721	20,7 %	7,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, lempiras)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,9 %	0,5 %	1,4 %	657	177	480	26,9 %	17.634	12.067	5567	3,3	8,4	1,4
2010	1,9 %	0,5 %	1,4 %	684	181	503	26,4 %	18.872	12.957	5916	3,3	8,6	1,4
2011	1,9 %	0,5 %	1,3 %	735	212	523	28,8 %	21.051	14.183	6867	3,4	7,9	1,5
2012	1,9 %	0,6 %	1,3 %	799	234	564	29,3 %	22.755	15.373	7383	3,3	7,6	1,5
2013	2,0 %	0,6 %	1,4 %	852	263	589	30,9 %	22.339	14.674	7665	3,0	6,3	1,5
2014	1,9 %	0,6 %	1,3 %	889	270	619	30,4 %	25.090	16.637	8453	3,2	6,9	1,5
2015	1,9 %	0,6 %	1,3 %	958	306	651	32,0 %	28.321	18.513	9808	3,2	6,6	1,7
2016	1,9 %	0,7 %	1,3 %	1034	355	679	34,3 %	28.918	18.220	10.698	3,0	5,5	1,7
2017	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1099	337	762	30,7 %	31.060	19.900	11.160	3,0	6,3	1,6
2018	1,9 %	0,6 %	1,3 %	1164	378	786	32,5 %	32.892	20.916	11.976	2,9	5,8	1,6
2019	1,8 %	0,6 %	1,2 %	1154	395	759	34,2 %	35.700	21.609	14.091	3,2	5,6	1,9

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										
2009	441	153	288	0,4 %	-0,1 %	567	427	287	188	280	85,1	35	18	18,1 %	8,9 %
2010	453	159	295	2,8 %	1,6 %	625	475	298	200	327	85,9	36	12	14,2 %	7,4 %
2011	478	171	307	5,4 %	0,2 %	629	479	323	216	305	87,3	35	14	15,0 %	7,3 %
2012	503	187	315	5,2 %	3,5 %	663	497	340	228	323	90,0	30	19	14,2 %	6,9 %
2013	546	210	336	8,6 %	7,8 %	724	561	381	254	343	90,6	31	19	13,8 %	6,6 %
2014	572	225	347	4,7 %	3,5 %	775	600	410	282	365	92,8	25	20	12,9 %	6,1 %
2015	609	233	376	6,4 %	7,2 %	841	645	461	295	380	98,7	5	22	9,7 %	4,4 %
2016	621	216	405	2,0 %	1,4 %	817	607	448	299	369	98,8	5	25	8,1 %	3,7 %
2017	616	215	401	-0,8 %	-1,8 %	855	632	476	307	380	97,6	9	24	9,3 %	4,1 %
2018	658	219	438	6,7 %	5,6 %	891	648	496	317	396	98,8	5	27	9,2 %	4,1 %
2019	702	237	465	6,8 %	6,7 %	932	651	532	323	400	100,9	-4	24	8,9 %	3,8 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	2,5 %	0,9 %	1,6 %	72	25	47	34,7 %	1027	710	317	2,3	4,6	1,1
2010	2,5 %	0,9 %	1,6 %	73	26	48	35,0 %	1061	733	328	2,3	4,6	1,1
2011	2,4 %	0,8 %	1,5 %	77	28	49	35,8 %	1174	797	378	2,5	4,7	1,2
2012	2,4 %	0,9 %	1,5 %	81	30	51	37,3 %	1252	842	410	2,5	4,5	1,3
2013	2,5 %	1,0 %	1,5 %	87	33	54	38,4 %	1196	783	414	2,2	3,7	1,2
2014	2,5 %	1,0 %	1,5 %	91	36	55	39,4 %	1229	813	416	2,1	3,6	1,2
2015	2,6 %	1,0 %	1,6 %	96	37	59	38,2 %	1277	852	425	2,1	3,7	1,1
2016	2,6 %	0,9 %	1,7 %	98	34	64	34,9 %	1254	831	423	2,0	3,8	1,0
2017	2,5 %	0,9 %	1,6 %	96	34	63	34,9 %	1287	845	442	2,1	3,9	1,1
2018	2,5 %	0,8 %	1,7 %	102	34	68	33,3 %	1346	897	449	2,0	4,1	1,0
2019	2,6 %	0,9 %	1,7 %	109	37	72	33,8 %	1363	883	480	1,9	3,7	1,0

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.5. Nicaragua: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de córdobas)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	2255	359	1897	7,9 %	4,1 %	3272	2170	2458	1823	814	91,9	110	150	30,8 %	7,7 %
2010	2478	367	2110	9,9 %	4,2 %	3667	2530	2646	1949	1021	94,5	82	180	26,6 %	7,4 %
2011	2765	418	2347	11,6 %	3,3 %	4193	3003	2929	2217	1264	99,5	8	174	22,7 %	6,8 %
2012	3255	514	2741	17,7 %	9,8 %	4944	3486	3490	2598	1453	94,4	103	166	17,8 %	5,2 %
2013	3878	668	3210	19,1 %	11,2 %	5793	4096	4190	2997	1603	89,6	236	178	22,3 %	6,2 %
2014	4615	823	3792	19,0 %	12,2 %	6795	4788	4820	3450	1975	87,2	350	213	22,8 %	6,6 %
2015	5198	916	4282	12,6 %	8,3 %	7857	5533	5521	3916	2336	86,6	431	269	23,6 %	7,0 %
2016	5848	1111	4737	12,5 %	8,7 %	9268	6493	6529	4709	2738	89,1	403	347	21,4 %	6,3 %
2017	6618	1295	5324	13,2 %	9,0 %	11.132	7597	7684	5571	3448	82,8	718	431	27,4 %	8,5 %
2018	7066	1451	5615	6,8 %	1,7 %	12.012	8356	7648	5080	4364	84,3	753	466	24,0 %	8,7 %
2019	6766	1367	5399	-4,2 %	-9,1 %	12.853	8755	7667	5127	5185	90,7	397	541	18,4 %	7,4 %

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	No Vida
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	393	62	330	15,9 %	11.821	7913	3908	5,2	22,1	2,1
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	425	63	362	14,8 %	12.875	8671	4204	5,2	23,6	2,0
2011	1,3 %	0,2 %	1,1 %	468	71	398	15,1 %	15.087	10.038	5049	5,5	24,0	2,2
2012	1,3 %	0,2 %	1,1 %	544	86	458	15,8 %	17.099	11.427	5672	5,3	22,2	2,1
2013	1,4 %	0,2 %	1,2 %	640	110	529	17,2 %	17.639	11.583	6056	4,5	17,3	1,9
2014	1,5 %	0,3 %	1,2 %	751	134	617	17,8 %	19.969	13.352	6617	4,3	16,2	1,7
2015	1,5 %	0,3 %	1,2 %	835	147	688	17,6 %	22.781	15.175	7606	4,4	16,6	1,8
2016	1,5 %	0,3 %	1,2 %	928	176	751	19,0 %	23.672	15.380	8292	4,0	13,8	1,8
2017	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1037	203	834	19,6 %	25.142	16.401	8741	3,8	12,7	1,6
2018	1,7 %	0,4 %	1,4 %	1093	224	868	20,5 %	24.757	16.276	8481	3,5	11,2	1,5
2019	1,6 %	0,3 %	1,3 %	1034	209	825	20,2 %	25.137	15.932	9205	3,7	11,7	1,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.6. Costa Rica: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de colones)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	353.823	32.879	320.944	5,2 %	-2,5 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2010	377.750	33.235	344.515	6,8 %	1,0 %	1.155.893	n.d.	689.849	545.786	466.044	101,8	-4378	61.717	9,2 %	3,7 %
2011	401.191	42.428	358.762	6,2 %	1,3 %	1.340.977	1.012.246	806.556	602.105	534.421	106,4	-17.020	70.042	10,2 %	4,1 %
2012	466.156	55.542	410.614	16,2 %	11,2 %	1.484.494	1.121.715	897.830	670.748	586.664	104,4	-14.203	83.428	8,4 %	3,3 %
2013	517.980	69.625	448.355	11,1 %	5,6 %	1.634.857	1.259.540	956.010	709.259	678.847	112,7	-45.863	80.619	6,0 %	2,5 %
2014	622.592	76.621	545.972	20,2 %	15,0 %	1.851.783	1.350.464	1.114.450	818.676	737.333	110,8	-44.132	100.903	6,3 %	2,5 %
2015	564.060	72.182	491.878	-9,4 %	-10,1 %	1.946.158	1.451.305	1.144.461	801.335	801.698	111,1	-50.555	97.502	6,8 %	2,8 %
2016	654.715	101.881	552.835	16,1 %	16,1 %	2.128.211	1.542.933	1.273.229	827.324	854.982	105,4	-27.856	90.305	6,4 %	2,6 %
2017	749.330	111.184	638.146	14,5 %	12,6 %	2.263.997	1.646.678	1.320.973	863.940	943.024	99,5	2815	97.525	7,5 %	3,1 %
2018	771.902	123.926	647.976	3,0 %	0,8 %	2.402.493	1.754.528	1.389.075	875.442	1.013.417	103,9	-23.743	121.554	7,1 %	3,0 %
2019	832.846	133.476	699.370	7,9 %	5,7 %	2.558.216	1.970.450	1.410.744	941.175	1.147.473	109,6	-56.535	116.042	5,0 %	2,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, colones)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	2,0 %	0,2 %	1,8 %	78.267	7273	70.994	9,3 %	1.107.393	825.779	281.614	3,1	25,1	0,9
2010	1,9 %	0,2 %	1,8 %	82.526	7261	75.265	8,8 %	1.230.741	913.723	317.019	3,3	27,5	0,9
2011	1,9 %	0,2 %	1,7 %	86.593	9158	77.435	10,6 %	1.339.410	977.053	362.356	3,3	23,0	1,0
2012	2,0 %	0,2 %	1,8 %	99.436	11.848	87.588	11,9 %	1.452.091	1.069.770	382.321	3,1	19,3	0,9
2013	2,1 %	0,3 %	1,8 %	109.230	14.682	94.548	13,4 %	1.452.069	1.052.054	400.015	2,8	15,1	0,9
2014	2,3 %	0,3 %	2,0 %	129.831	15.978	113.853	12,3 %	1.547.727	1.174.797	372.930	2,5	15,3	0,7
2015	1,9 %	0,2 %	1,7 %	116.354	14.890	101.464	12,8 %	1.792.110	1.282.841	509.269	3,2	17,8	1,0
2016	2,1 %	0,3 %	1,8 %	133.633	20.795	112.839	15,6 %	1.762.442	1.248.456	513.986	2,7	12,3	0,9
2017	2,3 %	0,3 %	1,9 %	151.381	22.462	128.919	14,8 %	1.771.137	1.293.125	478.011	2,4	11,6	0,7
2018	2,2 %	0,4 %	1,9 %	154.398	24.788	129.610	16,1 %	1.895.486	1.361.905	533.581	2,5	11,0	0,8
2019	2,4 %	0,4 %	2,0 %	165.000	26.444	138.556	16,0 %	1.816.458	1.303.064	513.394	2,2	9,8	0,7

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										
2009	847	239	608	9,5 %	6,9 %	1339	960	893	600	444	95,4	22	64	15,0 %	5,0 %
2010	919	233	686	8,5 %	4,8 %	1390	1099	921	655	468	95,5	24	51	11,8 %	4,0 %
2011	1053	234	819	14,6 %	8,2 %	1588	1157	984	673	604	94,9	31	56	10,4 %	4,0 %
2012	1139	255	884	8,2 %	2,3 %	1899	1374	1143	689	756	96,5	21	79	12,1 %	4,8 %
2013	1244	280	965	9,3 %	5,1 %	2389	1549	1483	982	906	98,5	11	68	8,0 %	3,0 %
2014	1343	312	1032	7,9 %	5,2 %	2602	1679	1513	1080	1089	97,6	18	75	7,5 %	3,1 %
2015	1389	323	1066	3,4 %	3,3 %	2729	1747	1627	1129	1102	94,6	44	64	7,9 %	3,2 %
2016	1396	346	1050	0,5 %	-0,2 %	2888	1869	1715	1209	1173	92,5	66	75	10,3 %	4,2 %
2017	1471	378	1093	5,4 %	4,5 %	3172	2068	1855	1356	1317	91,2	84	102	13,0 %	5,4 %
2018	1570	392	1178	6,7 %	5,9 %	3195	1858	2024	1435	1171	89,9	99	65	12,0 %	4,4 %
2019	1568	406	1162	-0,1 %	0,2 %	3335	n.d.	2042	n.d.	1293	90,1	102	104	15,2 %	5,9 %

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
2009	3,1 %	0,9 %	2,2 %	237	67	170	28,2 %	1414	1090	324	1,7	4,6	0,5
2010	3,1 %	0,8 %	2,3 %	252	64	188	25,3 %	1498	1190	307	1,6	5,1	0,4
2011	3,0 %	0,7 %	2,4 %	284	63	221	22,2 %	1772	1421	352	1,7	6,1	0,4
2012	2,8 %	0,6 %	2,2 %	302	68	234	22,4 %	2180	1692	488	1,9	6,6	0,6
2013	2,7 %	0,6 %	2,1 %	324	73	252	22,5 %	2369	1778	591	1,9	6,4	0,6
2014	2,7 %	0,6 %	2,1 %	344	80	264	23,2 %	2636	1983	653	2,0	6,4	0,6
2015	2,6 %	0,6 %	2,0 %	350	81	269	23,3 %	2964	2180	784	2,1	6,7	0,7
2016	2,4 %	0,6 %	1,8 %	346	86	260	24,8 %	3103	2167	936	2,2	6,3	0,9
2017	2,4 %	0,6 %	1,8 %	358	92	266	25,7 %	3284	2272	1012	2,2	6,0	0,9
2018	2,4 %	0,6 %	1,8 %	376	94	282	25,0 %	3432	2394	1038	2,2	6,1	0,9
2019	2,3 %	0,6 %	1,7 %	369	96	274	25,9 %	3699	2450	1249	2,4	6,0	1,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.8. República Dominicana: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	23.194	3378	19.816	6,5 %	5,0 %	25.614	12.603	17.194	9718	8422	96,3	454	874	18,3 %	6,0 %
2010	24.797	3506	21.291	6,9 %	0,5 %	28.273	14.318	19.094	10.973	9179	97,3	353	894	16,5 %	5,4 %
2011	26.828	3957	22.871	8,2 %	-0,2 %	31.425	16.808	21.573	12.091	9852	98,7	178	1181	18,0 %	5,7 %
2012	29.201	4464	24.737	8,8 %	5,0 %	34.550	18.243	24.130	13.570	10.421	100,9	-137	1441	16,6 %	5,0 %
2013	30.893	5002	25.891	5,8 %	0,9 %	37.514	20.800	26.261	14.639	11.253	102,0	-296	1404	15,6 %	4,7 %
2014	33.207	5326	27.881	7,5 %	4,4 %	42.397	21.532	29.980	15.533	12.417	99,7	54	1626	16,4 %	4,8 %
2015	35.628	6314	29.315	7,3 %	6,4 %	46.790	23.991	33.261	16.652	13.529	98,1	358	1846	19,7 %	5,7 %
2016	40.589	7453	33.136	13,9 %	12,1 %	52.191	26.620	37.257	19.747	14.935	99,6	92	2074	18,1 %	5,2 %
2017	49.354	8480	40.875	21,6 %	17,7 %	58.605	29.683	42.151	23.215	16.454	99,3	202	2236	20,0 %	5,6 %
2018	59.562	9513	50.048	20,7 %	16,5 %	71.962	37.800	51.527	26.827	20.436	95,5	1622	2424	24,7 %	7,0 %
2019	69.230	10.766	58.464	16,2 %	14,2 %	77.946	41.899	53.867	30.362	24.079	93,0	2200	2484	26,4 %	8,2 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, pesos)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2422	353	2069	14,6 %	121.588	81.701	39.888	5,2	24,2	2,0
2010	1,3 %	0,2 %	1,1 %	2558	362	2196	14,1 %	137.981	92.326	45.656	5,6	26,3	2,1
2011	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2734	403	2331	14,7 %	153.189	101.480	51.709	5,7	25,6	2,3
2012	1,2 %	0,2 %	1,0 %	2940	450	2491	15,3 %	166.636	110.420	56.215	5,7	24,7	2,3
2013	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3074	498	2577	16,2 %	176.705	113.197	63.508	5,7	22,6	2,5
2014	1,1 %	0,2 %	1,0 %	3267	524	2743	16,0 %	200.004	129.145	70.859	6,0	24,2	2,5
2015	1,1 %	0,2 %	0,9 %	3465	614	2851	17,7 %	222.320	142.031	80.289	6,2	22,5	2,7
2016	1,2 %	0,2 %	1,0 %	3904	717	3187	18,4 %	230.136	143.786	86.350	5,7	19,3	2,6
2017	1,3 %	0,2 %	1,1 %	4695	807	3888	17,2 %	240.954	153.269	87.685	4,9	18,1	2,1
2018	1,4 %	0,2 %	1,2 %	5605	895	4709	16,0 %	266.110	171.897	94.213	4,5	18,1	1,9
2019	1,5 %	0,2 %	1,3 %	6447	1003	5444	15,6 %	280.440	178.836	101.604	4,1	16,6	1,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.9. Puerto Rico: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de USD)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	9805	706	9098	5,5 %	5,2 %	6912	n.d.	4533	n.d.	2378	n.d.	n.d.	n.d.	16,5 %	5,7 %
2010	10.428	801	9626	6,4 %	3,8 %	7135	5752	4732	3275	2403	n.d.	n.d.	n.d.	16,3 %	5,5 %
2011	11.059	898	10.161	6,1 %	3,1 %	7143	5824	4691	3238	2452	n.d.	n.d.	n.d.	15,0 %	5,1 %
2012	10.577	980	9597	-4,4 %	-5,6 %	7477	6136	4835	3321	2643	n.d.	n.d.	n.d.	12,8 %	4,5 %
2013	10.518	1053	9465	-0,6 %	-1,6 %	7463	6091	4906	3278	2557	n.d.	n.d.	n.d.	12,0 %	4,1 %
2014	9967	1237	8730	-5,2 %	-5,8 %	7437	5841	4994	3127	2443	n.d.	n.d.	n.d.	4,8 %	1,6 %
2015	12.113	1252	10.861	21,5 %	22,5 %	8106	6122	5549	3452	2557	n.d.	n.d.	n.d.	4,6 %	1,5 %
2016	12.869	1265	11.605	6,2 %	6,6 %	8241	6294	5749	3400	2492	n.d.	n.d.	n.d.	6,8 %	2,1 %
2017	12.778	1153	11.625	-0,7 %	-2,4 %	9439	7249	6819	3680	2620	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,6 %
2018	13.939	1356	12.583	9,1 %	7,7 %	9607	6819	7045	4140	2562	n.d.	n.d.	n.d.	5,4 %	1,4 %
2019	14.815	1466	13.349	6,3 %	5,5 %	10.227	7933	7275	4338	2952	n.d.	n.d.	n.d.	12,9 %	3,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	10,2 %	0,7 %	9,4 %	2726	196	2530	7,2 %	4018	4018	-	0,4	5,7	-
2010	10,6 %	0,8 %	9,8 %	2913	224	2689	7,7 %	3952	3952	-	0,4	4,9	-
2011	11,0 %	0,9 %	10,1 %	3107	252	2854	8,1 %	3889	3889	-	0,4	4,3	-
2012	10,4 %	1,0 %	9,4 %	2991	277	2714	9,3 %	3910	3910	-	0,4	4,0	-
2013	10,3 %	1,0 %	9,2 %	3002	301	2701	10,0 %	3569	3569	-	0,3	3,4	-
2014	9,7 %	1,2 %	8,5 %	2886	358	2528	12,4 %	3472	3472	-	0,3	2,8	-
2015	11,7 %	1,2 %	10,5 %	3582	370	3212	10,3 %	3532	3532	-	0,3	2,8	-
2016	12,3 %	1,2 %	11,1 %	3920	385	3535	9,8 %	3260	3260	-	0,3	2,6	-
2017	12,3 %	1,1 %	11,2 %	4039	364	3675	9,0 %	3282	3282	-	0,3	2,8	-
2018	13,8 %	1,3 %	12,4 %	4586	446	4140	9,7 %	2975	2975	-	0,2	2,2	-
2019	14,8 %	1,5 %	13,4 %	5050	500	4551	9,9 %	2697	2697	-	0,2	1,8	-

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										
2009	11.436.694	3.535.050	7.901.643	9,2 %	4,8 %	27.176.830	21.178.434	20.506.159	17.479.795	6.670.671	113,5	-1.080.246	2.442.565	18,1 %	4,5 %
2010	11.849.969	3.344.106	8.505.863	3,6 %	1,3 %	30.723.343	23.910.276	22.887.250	19.540.989	7.836.093	110,4	-889.033	2.131.454	15,4 %	3,9 %
2011	13.581.554	3.819.524	9.762.029	14,6 %	10,8 %	34.160.398	26.072.658	26.131.154	22.356.789	8.029.244	109,2	-890.427	1.495.277	7,7 %	1,8 %
2012	15.964.766	4.764.043	11.200.722	17,5 %	13,9 %	38.485.408	29.378.048	29.305.428	25.324.006	9.179.981	110,6	-1.216.912	2.405.145	12,1 %	2,9 %
2013	18.833.416	6.690.847	12.142.569	18,0 %	15,6 %	42.857.016	33.375.423	33.746.620	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	10,9 %	2,3 %
2015	21.508.936	6.313.957	15.194.979	13,0 %	7,6 %	51.585.889	38.983.976	41.720.926	35.211.300	9.864.962	110,8	-1.718.318	2.928.678	10,8 %	2,1 %
2016	23.849.424	7.461.856	16.387.568	10,9 %	3,1 %	58.252.927	44.323.525	47.104.482	41.262.658	11.148.445	111,8	-2.251.876	4.095.605	14,9 %	2,9 %
2017	26.003.162	8.436.839	17.566.323	9,0 %	4,5 %	66.222.514	50.288.473	53.805.647	47.177.339	12.416.867	111,3	-2.104.869	3.926.468	14,5 %	2,7 %
2018	27.268.333	8.540.789	18.727.544	4,9 %	1,6 %	76.735.130	55.415.603	63.464.833	56.464.952	13.270.296	108,9	-1.763.815	3.511.196	12,7 %	2,2 %
2019	30.087.537	9.329.143	20.758.394	10,3 %	6,6 %	86.054.031	61.916.603	70.667.652	62.744.057	15.386.379	111,3	-2.431.053	4.659.640	14,4 %	2,6 %

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
2009	2,3 %	0,7 %	1,6 %	255.568	78.995	176.573	30,9 %	30.410.819	21.055.906	9.354.914	2,7	6,0	1,2
2010	2,2 %	0,6 %	1,6 %	262.036	73.948	188.088	28,2 %	32.734.198	22.903.679	9.830.518	2,8	6,8	1,2
2011	2,2 %	0,6 %	1,6 %	297.432	83.646	213.785	28,1 %	36.762.746	25.667.482	11.095.258	2,7	6,7	1,1
2012	2,4 %	0,7 %	1,7 %	346.490	103.396	243.094	29,8 %	38.688.700	27.297.622	11.391.075	2,4	5,7	1,0
2013	2,6 %	0,9 %	1,7 %	405.059	143.903	261.156	35,5 %	37.716.271	25.506.620	12.209.652	2,0	3,8	1,0
2014	2,5 %	0,7 %	1,8 %	405.303	120.423	284.880	29,7 %	41.776.550	29.408.934	12.367.617	2,2	5,2	0,9
2015	2,7 %	0,8 %	1,9 %	452.623	132.868	319.755	29,4 %	43.241.833	30.923.908	12.317.921	2,0	4,9	0,8
2016	2,8 %	0,9 %	1,9 %	495.058	154.890	340.167	31,3 %	43.207.439	29.999.238	13.208.202	1,8	4,0	0,8
2017	2,8 %	0,9 %	1,9 %	531.655	172.498	359.157	32,4 %	44.247.659	30.704.287	13.543.373	1,7	3,6	0,8
2018	2,8 %	0,9 %	1,9 %	549.089	171.982	377.107	31,3 %	47.961.522	33.364.931	14.596.594	1,8	3,9	0,8
2019	2,9 %	0,9 %	2,0 %	597.693	185.325	412.368	31,0 %	50.738.276	34.497.271	16.241.006	1,7	3,7	0,8

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia)

[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.11. Venezuela: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millardos de bolívares soberanos)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	0,000276	0,000007	0,000269	23,4 %	-2,1 %	0,000219	0,000174	0,000139	0,000106	0,000081	88,4	-0,000000	0,000012	11,0 %	4,0 %
2010	0,000369	0,000009	0,000360	34,0 %	4,6 %	0,000331	0,000258	0,000210	0,000144	0,000121	88,3	0,000006	0,000013	19,8 %	7,2 %
2011	0,000465	0,000009	0,000456	25,9 %	-0,2 %	0,000426	0,000338	0,000278	0,000186	0,000147	86,2	0,000010	0,000019	16,4 %	5,7 %
2012	0,000597	0,000011	0,000586	28,4 %	6,1 %	0,000520	0,000411	0,000338	0,000231	0,000182	88,0	0,000011	0,000031	20,4 %	7,1 %
2013	0,000856	0,000016	0,000841	43,4 %	2,0 %	0,000801	0,000649	0,000480	0,000331	0,000321	85,6	0,000004	0,000038	15,7 %	6,3 %
2014	0,001424	0,000023	0,001401	66,3 %	2,6 %	0,001575	0,001312	0,000818	0,000572	0,000756	80,2	-0,000010	0,000055	9,0 %	4,3 %
2015	0,003300	0,000041	0,003259	131,7 %	4,5 %	0,005839	0,004784	0,002119	0,001326	0,003720	76,1	-0,000103	0,000210	2,5 %	1,6 %
2016	0,008715	0,000101	0,008614	164,1 %	-25,6 %	0,017972	0,014608	0,006304	0,003036	0,011668	80,8	-0,000396	0,000216	3,3 %	2,1 %
2017	0,038201	0,000384	0,037817	338,3 %	-18,5 %	0,201182	0,184028	0,029109	0,014156	0,172073	72,6	0,008187	0,000936	1,4 %	1,2 %
2018	26,054	0,436	25,618	68102,8 %	4,2 %	609,707	453,831	316,954	10,738	292,753	123,5	-3,180	2,808	8,2 %	3,9 %
2019	5778,181	44,373	5733,807	22077,5 %	10,9 %	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, miles bolívares)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	3,9 %	0,1 %	3,8 %	0,000000	0,000000	0,000000	2,5 %	0,000336	0,000336	-	1,2	49,1	-
2010	3,7 %	0,1 %	3,6 %	0,000000	0,000000	0,000000	2,4 %	0,000474	0,000474	-	1,3	54,0	-
2011	3,3 %	0,1 %	3,3 %	0,000000	0,000000	0,000000	2,0 %	0,000676	0,000659	0,000017	1,5	72,1	0,037
2012	3,7 %	0,1 %	3,7 %	0,000000	0,000000	0,000000	1,9 %	0,000759	0,000759	-	1,3	67,1	-
2013	3,9 %	0,1 %	3,8 %	0,000000	0,000000	0,000000	1,8 %	0,000977	0,000977	-	1,1	62,3	-
2014	4,7 %	0,1 %	4,7 %	0,000000	0,000000	0,000000	1,6 %	0,001356	0,001356	-	1,0	59,5	-
2015	4,1 %	0,1 %	4,1 %	0,000100	0,000000	0,000100	1,2 %	0,003662	0,003662	-	1,1	90,3	-
2016	3,1 %	0,0 %	3,1 %	0,000300	0,000000	0,000300	1,2 %	0,013099	0,012086	0,001014	1,5	119,9	0,118
2017	1,9 %	0,0 %	1,9 %	0,001300	0,000000	0,001300	1,0 %	0,115173	0,085070	0,030103	3,0	221,3	0,8
2018	1,3 %	0,0 %	1,3 %	0,901900	0,015100	0,886800	1,7 %	130,682864	86,871765	43,811104	5,0	199,1	1,7
2019	0,5 %	0,0 %	0,5 %	202,631	1,556	201,075	0,8 %	78.630,917	45725,0149	32905,9017	13,6	1030,5	5,7

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.12. Brasil: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de reales)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	76.611	41.368	35.243	13,0 %	7,7 %	291.557	249.732	236.625	217.379	54.932	94,6	2171	5854	17,7 %	3,3 %
2010	90.089	49.616	40.473	17,6 %	12,0 %	345.903	300.020	283.074	262.680	62.829	94,7	2413	6366	18,1 %	3,3 %
2011	105.001	58.511	46.490	16,6 %	9,3 %	409.926	354.677	344.088	317.909	65.838	97,3	1465	13.278	19,1 %	3,1 %
2012	129.401	77.147	52.255	23,2 %	16,9 %	499.599	433.224	424.253	391.713	75.346	96,3	2210	14.177	18,0 %	2,7 %
2013	145.184	83.357	61.828	12,2 %	5,6 %	547.428	470.528	475.329	443.146	72.098	92,8	4985	11.888	21,8 %	2,9 %
2014	165.235	94.153	71.082	13,8 %	7,0 %	637.696	549.907	562.118	520.982	75.579	95,2	3630	16.682	23,4 %	2,8 %
2015	184.201	111.024	73.177	11,5 %	2,2 %	740.603	643.058	668.983	626.924	71.620	95,2	3941	19.422	27,7 %	2,7 %
2016	205.480	130.722	74.757	11,6 %	2,6 %	873.463	776.339	792.216	755.915	81.247	95,3	4074	18.932	22,0 %	2,0 %
2017	212.155	135.709	76.446	3,2 %	-0,2 %	1.004.977	901.751	917.710	876.797	87.248	93,7	5574	16.611	19,8 %	1,7 %
2018	210.319	129.975	80.344	-0,9 %	-4,4 %	1.095.005	985.310	1.010.482	965.974	84.523	91,8	7744	15.989	22,3 %	1,7 %
2019	234.218	152.049	82.169	11,4 %	7,4 %	1.233.605	1.113.310	1.139.153	1.087.039	94.453	91,6	8111	19.488	24,6 %	1,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, reales)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	2,3 %	1,2 %	1,1 %	395	213	182	54,0 %	201.101	121.825	79.276	2,6	2,9	2,2
2010	2,3 %	1,3 %	1,0 %	460	254	207	55,1 %	228.697	138.061	90.636	2,5	2,8	2,2
2011	2,4 %	1,3 %	1,1 %	532	296	235	55,7 %	251.440	150.259	101.181	2,4	2,6	2,2
2012	2,7 %	1,6 %	1,1 %	649	387	262	59,6 %	265.830	154.710	111.120	2,1	2,0	2,1
2013	2,7 %	1,6 %	1,2 %	722	415	308	57,4 %	277.275	157.177	120.098	1,9	1,9	1,9
2014	2,9 %	1,6 %	1,2 %	815	464	351	57,0 %	295.429	171.469	123.960	1,8	1,8	1,7
2015	3,1 %	1,9 %	1,2 %	901	543	358	60,3 %	298.215	166.412	131.804	1,6	1,5	1,8
2016	3,3 %	2,1 %	1,2 %	997	634	363	63,6 %	280.878	140.980	139.898	1,4	1,1	1,9
2017	3,2 %	2,1 %	1,2 %	1021	653	368	64,0 %	287.993	142.955	145.038	1,4	1,1	1,9
2018	3,1 %	1,9 %	1,2 %	1004	620	384	61,8 %	314.394	162.309	152.085	1,5	1,2	1,9
2019	3,3 %	2,1 %	1,1 %	1110	720	389	64,9 %	318.853	147.844	171.009	1,4	1,0	2,1

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										
2009	943	157	786	6,6 %	1,4 %	720	395	468	135	252	80,7	66	17	14,2 %	5,0 %
2010	1108	181	926	17,5 %	13,5 %	849	480	548	162	301	76,7	96	18	16,7 %	5,9 %
2011	1337	231	1105	20,7 %	15,5 %	1045	583	697	199	348	74,0	130	21	19,1 %	6,4 %
2012	1485	255	1230	11,1 %	5,7 %	1356	674	970	384	385	75,8	147	31	11,9 %	3,4 %
2013	1659	282	1377	11,7 %	8,8 %	1645	761	1223	546	422	76,6	164	33	9,3 %	2,4 %
2014	1703	276	1427	2,6 %	-0,9 %	1853	847	1372	607	482	70,5	214	37	14,6 %	3,8 %
2015	1665	295	1370	-2,2 %	-6,0 %	2017	919	1448	663	569	76,5	208	41	8,9 %	2,5 %
2016	1618	347	1271	-2,8 %	-4,5 %	2321	952	1704	895	617	74,9	250	40	10,3 %	2,7 %
2017	1631	370	1261	0,8 %	0,4 %	2247	1059	1647	831	600	74,8	254	44	11,7 %	3,1 %
2018	1689	413	1276	3,6 %	3,8 %	2158	1043	1541	840	617	75,9	265	39	8,3 %	2,4 %
2019	1797	434	1364	6,4 %	6,1 %	2156	1093	1509	799	647	74,0	290	56	9,5 %	2,8 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, USD)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,5 %	0,3 %	1,3 %	64	11	53	16,6 %	4271	2907	1364	4,5	18,5	1,7
2010	1,6 %	0,3 %	1,3 %	74	12	62	16,4 %	4601	3180	1422	4,2	17,5	1,5
2011	1,7 %	0,3 %	1,4 %	88	15	73	17,3 %	5120	3551	1570	3,8	15,4	1,4
2012	1,7 %	0,3 %	1,4 %	96	16	79	17,2 %	5732	3979	1753	3,9	15,6	1,4
2013	1,7 %	0,3 %	1,4 %	106	18	88	17,0 %	5879	4010	1869	3,5	14,2	1,4
2014	1,7 %	0,3 %	1,4 %	107	17	89	16,2 %	6406	4400	2006	3,8	16,0	1,4
2015	1,7 %	0,3 %	1,4 %	103	18	85	17,7 %	6325	4300	2025	3,8	14,6	1,5
2016	1,6 %	0,3 %	1,3 %	98	21	77	21,4 %	6140	3987	2153	3,8	11,5	1,7
2017	1,6 %	0,4 %	1,2 %	97	22	75	22,7 %	6331	4066	2265	3,9	11,0	1,8
2018	1,6 %	0,4 %	1,2 %	99	24	75	24,4 %	6645	4230	2415	3,9	10,2	1,9
2019	1,7 %	0,4 %	1,3 %	103	25	79	24,1 %	6496	4063	2432	3,6	9,4	1,8

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	Real										
2009	5190	1803	3388	19,8 %	16,4 %	14.137	12.041	11.335	9933	2803	109,4	-288	872	17,5 %	3,5 %
2010	6552	2889	3663	26,2 %	24,3 %	17.359	15.259	13.598	11.852	3761	111,7	-393	1107	15,9 %	3,4 %
2011	7212	3092	4120	10,1 %	6,5 %	19.786	17.371	15.680	13.568	4106	113,8	-540	1481	21,9 %	4,5 %
2012	7906	3306	4600	9,6 %	5,8 %	22.261	19.397	17.634	15.275	4627	119,0	-809	1545	14,8 %	3,1 %
2013	9069	3750	5320	14,7 %	11,6 %	28.172	22.282	23.607	20.482	4564	117,1	-867	1591	15,1 %	2,4 %
2014	10.154	4450	5704	12,0 %	8,4 %	33.303	26.271	27.770	24.073	5534	115,9	-861	1840	16,4 %	2,7 %
2015	11.744	5118	6626	15,7 %	11,7 %	39.373	31.116	33.437	28.771	5936	113,4	-843	2001	17,4 %	2,6 %
2016	11.256	4592	6664	-4,2 %	-7,5 %	42.187	33.725	35.056	30.676	7131	116,4	-1082	2214	14,4 %	2,4 %
2017	11.327	4811	6517	0,6 %	-2,1 %	45.169	35.146	38.084	33.247	7084	120,6	-1291	2200	11,8 %	1,9 %
2018	12.869	5682	7186	13,6 %	12,1 %	48.867	36.955	41.665	36.300	7202	116,3	-1276	2338	14,6 %	2,2 %
2019	14.114	6347	7766	9,7 %	7,4 %	53.682	41.536	44.968	39.735	8714	116,7	-1395	2981	17,4 %	2,8 %

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	Total	Vida	No Vida
2009	1,4 %	0,5 %	0,9 %	180	63	118	34,7 %	25.321	16.127	9194	4,9	8,9	2,7
2010	1,6 %	0,7 %	0,9 %	226	100	126	44,1 %	27.981	17.442	10.540	4,3	6,0	2,9
2011	1,5 %	0,7 %	0,9 %	246	106	141	42,9 %	31.144	19.373	11.770	4,3	6,3	2,9
2012	1,6 %	0,6 %	0,9 %	268	112	156	41,8 %	33.848	21.189	12.659	4,3	6,4	2,8
2013	1,7 %	0,7 %	1,0 %	305	126	179	41,3 %	34.207	20.890	13.317	3,8	5,6	2,5
2014	1,8 %	0,8 %	1,0 %	337	148	190	43,8 %	35.625	21.946	13.679	3,5	4,9	2,4
2015	1,9 %	0,8 %	1,1 %	385	168	217	43,6 %	37.289	23.081	14.208	3,2	4,5	2,1
2016	1,7 %	0,7 %	1,0 %	364	148	215	40,8 %	39.683	23.865	15.818	3,5	5,2	2,4
2017	1,6 %	0,7 %	0,9 %	360	153	207	42,5 %	41.994	24.898	17.096	3,7	5,2	2,6
2018	1,7 %	0,8 %	1,0 %	402	178	225	44,2 %	44.088	26.044	18.043	3,4	4,6	2,5
2019	1,8 %	0,8 %	1,0 %	434	195	239	45,0 %	45.461	25.956	19.505	3,2	4,1	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										
2009	1428	290	1138	1,3 %	-2,0 %	4752	4019	3684	3147	1069	105,2	-48	208	16,2 %	3,6 %
2010	1595	341	1254	11,7 %	9,0 %	4902	4052	3788	3167	1056	98,1	20	220	12,4 %	2,7 %
2011	1841	400	1441	15,4 %	5,0 %	5176	4251	4097	3395	1078	103,4	-41	193	10,5 %	2,2 %
2012	2194	473	1721	19,1 %	14,0 %	5346	4445	4167	3206	1179	102,3	-33	180	11,1 %	2,4 %
2013	2569	617	1952	17,1 %	10,8 %	5624	4543	4294	3165	1326	92,9	130	133	14,2 %	3,4 %
2014	2883	705	2178	12,2 %	6,1 %	5957	4635	4485	3121	1472	95,4	87	179	13,2 %	3,2 %
2015	3103	822	2281	7,6 %	3,4 %	6600	4895	4893	3179	1707	96,8	64	237	13,8 %	3,6 %
2016	3228	915	2313	4,0 %	0,4 %	6953	5183	5164	3214	1789	100,5	-11	290	13,2 %	3,4 %
2017	3340	1020	2320	3,5 %	0,6 %	6978	5302	5101	3280	1877	101,3	-28	265	11,3 %	3,1 %
2018	3698	1246	2452	10,7 %	8,3 %	7347	5431	5207	3304	2141	99,4	15	224	11,5 %	3,4 %
2019	3985	1420	2565	7,8 %	5,8 %	7737	5725	5406	3387	2330	99,1	25	280	12,2 %	3,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, bolivianos)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,2 %	0,2 %	0,9 %	144	29	115	20,3 %	8724	5676	3048	6,1	19,6	2,7
2010	1,2 %	0,2 %	0,9 %	159	34	125	21,4 %	9721	6321	3400	6,1	18,5	2,7
2011	1,1 %	0,2 %	0,9 %	180	39	141	21,7 %	11.698	7530	4168	6,4	18,8	2,9
2012	1,2 %	0,3 %	0,9 %	211	46	166	21,6 %	13.167	8539	4629	6,0	18,1	2,7
2013	1,2 %	0,3 %	0,9 %	244	59	185	24,0 %	14.219	8941	5278	5,5	14,5	2,7
2014	1,3 %	0,3 %	1,0 %	269	66	203	24,4 %	15.292	9775	5517	5,3	13,9	2,5
2015	1,4 %	0,4 %	1,0 %	285	76	210	26,5 %	15.246	9730	5516	4,9	11,8	2,4
2016	1,4 %	0,4 %	1,0 %	293	83	210	28,3 %	14.979	9257	5722	4,6	10,1	2,5
2017	1,3 %	0,4 %	0,9 %	298	91	207	30,5 %	16.447	10.004	6443	4,9	9,8	2,8
2018	1,3 %	0,4 %	0,9 %	326	110	216	33,7 %	17.705	10.677	7029	4,8	8,6	2,9
2019	1,4 %	0,5 %	0,9 %	346	123	223	35,6 %	18.367	10.700	7667	4,6	7,5	3,0

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										
2009	3.491.354	2.084.863	1.406.491	-4,0 %	-5,4 %	19.416.520	22.256.545	17.009.252	16.209.583	2.407.269	127,5	-721.408	1.221.828	16,5 %	2,0 %
2010	4.228.291	2.558.164	1.670.127	21,1 %	19,4 %	21.417.926	23.766.697	18.665.080	17.813.497	2.752.846	119,0	-609.520	1.269.471	17,0 %	2,2 %
2011	5.027.445	2.996.333	2.031.111	18,9 %	15,1 %	23.278.241	25.082.990	20.493.396	19.451.724	2.784.845	111,7	-409.867	697.379	6,4 %	0,8 %
2012	5.471.147	3.268.621	2.202.526	8,8 %	5,7 %	26.865.447	26.737.945	23.715.846	22.259.531	3.149.601	118,0	-771.039	1.225.596	13,1 %	1,5 %
2013	5.799.279	3.460.278	2.339.001	6,0 %	4,1 %	28.983.911	28.463.050	25.762.739	24.171.607	3.221.172	120,2	-926.618	1.190.212	9,1 %	1,0 %
2014	6.223.280	3.648.398	2.574.881	7,3 %	2,5 %	32.735.709	30.259.750	29.381.835	27.347.299	3.353.874	129,4	-1.380.138	1.495.595	10,1 %	1,0 %
2015	7.408.342	4.539.451	2.868.891	19,0 %	14,1 %	37.046.460	32.821.107	33.332.714	30.994.962	3.713.746	120,0	-1.149.424	1.399.500	11,6 %	1,2 %
2016	8.301.283	5.260.639	3.040.644	12,1 %	8,0 %	40.583.576	36.493.884	36.532.471	34.358.555	4.051.105	119,0	-1.240.876	1.870.502	12,3 %	1,2 %
2017	8.268.352	5.081.617	3.186.734	-0,4 %	-2,5 %	43.853.552	39.657.529	39.521.405	37.292.101	4.332.147	122,8	-1.450.732	2.247.955	14,4 %	1,4 %
2018	8.897.609	5.407.209	3.490.400	7,6 %	5,2 %	47.798.519	42.967.393	43.233.678	40.491.470	4.564.841	116,7	-1.232.450	1.662.286	11,2 %	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 %

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
2009	3,6 %	2,2 %	1,5 %	206.758	123.466	83.292	59,7 %	4.560.264	2.646.529	1.913.735	1,3	1,3	1,4
2010	3,8 %	2,3 %	1,5 %	247.811	149.929	97.883	60,5 %	4.914.583	2.824.469	2.090.114	1,2	1,1	1,3
2011	4,1 %	2,5 %	1,7 %	291.724	173.866	117.858	59,6 %	4.903.555	2.820.322	2.083.232	1,0	0,9	1,0
2012	4,2 %	2,5 %	1,7 %	314.427	187.848	126.579	59,7 %	5.190.899	2.986.114	2.204.784	0,9	0,9	1,0
2013	4,2 %	2,5 %	1,7 %	330.039	196.925	133.113	59,7 %	5.125.686	2.760.026	2.365.661	0,9	0,8	1,0
2014	4,2 %	2,5 %	1,7 %	350.430	205.440	144.990	58,6 %	5.619.606	3.180.274	2.439.333	0,9	0,9	0,9
2015	4,6 %	2,8 %	1,8 %	412.276	252.622	159.655	61,3 %	5.428.875	2.843.172	2.585.702	0,7	0,6	0,9
2016	4,9 %	3,1 %	1,8 %	455.887	288.902	166.985	63,4 %	4.850.771	2.086.712	2.764.059	0,6	0,4	0,9
2017	4,6 %	2,8 %	1,8 %	447.653	275.122	172.532	61,5 %	5.486.393	2.582.011	2.904.382	0,7	0,5	0,9
2018	4,7 %	2,8 %	1,8 %	475.067	288.705	186.362	60,8 %	5.802.646	2.781.358	3.021.288	0,7	0,5	0,9
2019	4,5 %	2,6 %	1,9 %	473.462	276.257	197.205	58,3 %	6.404.609	3.102.656	3.301.953	0,7	0,6	0,9

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Comisión para el Mercado Financiero)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.17. Paraguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(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										
2009	833.972	75.340	758.632	20,0 %	16,9 %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2010	1.001.832	102.823	899.009	20,1 %	14,8 %	1.321.113	389.444	890.240	594.659	430.874	n.d.	n.d.	n.d.	16,5 %	5,4 %
2011	1.212.157	132.555	1.079.602	21,0 %	11,8 %	1.634.863	526.164	1.088.238	739.285	546.625	91,4	80.701	36.172	20,0 %	6,7 %
2012	1.434.355	177.160	1.257.195	18,3 %	14,1 %	1.944.590	641.682	1.279.459	860.589	665.132	90,3	109.222	48.618	22,2 %	7,6 %
2013	1.634.685	193.270	1.441.415	14,0 %	11,0 %	2.266.305	763.105	1.474.367	978.520	791.938	92,0	103.509	80.826	21,9 %	7,7 %
2014	1.862.298	236.639	1.625.659	13,9 %	8,5 %	2.502.884	884.133	1.579.631	1.071.207	923.253	93,1	100.904	89.640	20,1 %	7,4 %
2015	2.056.627	279.820	1.776.807	10,4 %	7,1 %	2.856.288	1.038.009	1.811.512	1.201.741	1.044.776	95,4	75.641	140.355	19,7 %	7,2 %
2016	2.168.768	301.748	1.867.020	5,5 %	1,3 %	3.078.466	1.130.586	1.912.605	1.269.155	1.165.861	95,6	74.631	84.295	13,7 %	5,2 %
2017	2.338.258	331.425	2.006.833	7,8 %	4,1 %	3.386.526	1.290.608	2.116.130	1.394.368	1.270.395	97,3	49.135	91.367	13,4 %	5,0 %
2018	2.527.763	354.421	2.173.343	8,1 %	4,0 %	3.756.992	1.487.066	2.330.833	1.506.866	1.426.159	93,7	121.197	135.213	17,3 %	6,6 %
2019	2.657.159	359.584	2.297.575	5,1 %	1,3 %	4.120.265	1.665.168	2.542.861	1.661.780	1.577.403	93,1	135.864	148.626	17,0 %	6,5 %

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	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	0,8 %	0,1 %	0,7 %	135.298	12.223	123.075	9,0 %	8.420.028	5.362.610	3.057.418	10,1	71,2	4,0
2010	0,8 %	0,1 %	0,7 %	160.344	16.457	143.887	10,3 %	9.585.458	6.130.172	3.455.286	9,6	59,6	3,8
2011	0,9 %	0,1 %	0,8 %	191.374	20.928	170.446	10,9 %	10.297.711	6.608.855	3.688.855	8,5	49,9	3,4
2012	1,0 %	0,1 %	0,9 %	223.367	27.589	195.779	12,4 %	10.653.533	6.914.024	3.739.507	7,4	39,0	3,0
2013	1,0 %	0,1 %	0,9 %	251.093	29.687	221.406	11,8 %	11.576.237	7.328.580	4.247.658	7,1	37,9	2,9
2014	1,0 %	0,1 %	0,9 %	282.187	35.857	246.330	12,7 %	12.463.735	8.023.829	4.439.907	6,7	33,9	2,7
2015	1,1 %	0,1 %	0,9 %	307.476	41.834	265.641	13,6 %	13.089.645	8.430.730	4.658.913	6,4	30,1	2,6
2016	1,1 %	0,1 %	0,9 %	319.977	44.519	275.458	13,9 %	13.702.822	8.564.863	5.137.959	6,3	28,4	2,8
2017	1,1 %	0,2 %	0,9 %	340.504	48.263	292.241	14,2 %	14.395.351	8.991.915	5.403.435	6,2	27,1	2,7
2018	1,1 %	0,1 %	0,9 %	363.390	50.951	312.438	14,0 %	15.917.589	9.920.300	5.997.289	6,3	28,0	2,8
2019	1,1 %	0,1 %	0,9 %	377.189	51.044	326.145	13,5 %	16.624.642	10.095.642	6.529.000	6,3	28,1	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										
2009	29.097	4898	24.198	11,2 %	4,7 %	56.132	43.780	45.386	38.042	10.746	117,7	-4004	4897	21,0 %	4,0 %
2010	38.784	6218	32.566	33,3 %	20,7 %	67.612	52.114	54.630	42.329	12.982	110,7	-3290	4758	18,9 %	3,6 %
2011	52.213	8704	43.509	34,6 %	22,6 %	82.077	61.866	66.480	55.231	15.597	107,4	-3139	6259	22,8 %	4,3 %
2012	69.062	11.625	57.437	32,3 %	20,2 %	105.071	78.310	84.977	69.572	20.094	113,5	-7662	10.685	23,3 %	4,5 %
2013	93.389	15.262	78.127	35,2 %	22,2 %	139.358	103.916	112.499	92.121	26.858	116,2	-12.274	16.772	23,6 %	4,5 %
2014	129.421	21.032	108.389	38,6 %	-2,4 %	188.896	142.120	151.932	123.804	36.964	116,2	-16.835	24.876	28,6 %	5,6 %
2015	180.672	28.285	152.387	39,6 %	10,4 %	271.656	208.840	216.415	175.855	55.241	114,0	-20.591	37.335	32,5 %	6,6 %
2016	243.602	37.979	205.622	34,8 %	-3,0 %	379.860	292.721	298.885	245.173	80.975	118,1	-35.988	52.057	24,1 %	5,1 %
2017	302.312	42.577	259.734	24,1 %	-1,3 %	502.009	390.929	390.617	321.404	111.392	112,6	-44.365	75.805	24,7 %	5,5 %
2018	391.594	52.749	338.845	29,5 %	-3,5 %	728.417	562.540	564.612	458.667	163.805	126,0	-102.864	138.220	28,6 %	6,4 %
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	27,8 %	6,9 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, pesos)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	2,3 %	0,4 %	1,9 %	719	121	598	16,8 %	74.978	56.259	18.719	2,6	11,5	0,8
2010	2,3 %	0,4 %	2,0 %	948	152	796	16,0 %	97.608	74.079	23.528	2,5	11,9	0,7
2011	2,4 %	0,4 %	2,0 %	1264	211	1053	16,7 %	125.264	95.245	30.019	2,4	10,9	0,7
2012	2,6 %	0,4 %	2,2 %	1654	278	1376	16,8 %	147.450	115.388	32.062	2,1	9,9	0,6
2013	2,8 %	0,5 %	2,3 %	2213	362	1852	16,3 %	171.940	135.807	36.133	1,8	8,9	0,5
2014	2,8 %	0,5 %	2,4 %	3035	493	2542	16,3 %	235.589	189.435	46.154	1,8	9,0	0,4
2015	3,0 %	0,5 %	2,6 %	4194	657	3538	15,7 %	298.467	247.266	51.202	1,7	8,7	0,3
2016	3,0 %	0,5 %	2,5 %	5599	873	4726	15,6 %	395.164	318.865	76.299	1,6	8,4	0,4
2017	2,8 %	0,4 %	2,4 %	6881	969	5911	14,1 %	510.348	410.206	100.142	1,7	9,6	0,4
2018	2,7 %	0,4 %	2,3 %	8827	1189	7638	13,5 %	731.366	572.780	158.586	1,9	10,9	0,5
2019	2,5 %	0,3 %	2,2 %	11.917	1521	10.396	12,8 %	1.126.471	832.071	294.400	2,1	12,2	0,6

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación)
[1] Estimado respecto a la prima devengada neta; [2] Retorno sobre patrimonio neto; [3] Retorno sobre activos; [4] Primas de seguros de Vida / Primas totales

Tabla A.19. Uruguay: principales magnitudes e indicadores del mercado asegurador
(millones de pesos)

Año	Primas			Crecimiento primas		Activo	Inversiones	Pasivo	Provisiones técnicas	Patrimonio neto	Ratio combinado[1]	Resultado técnico	Resultado financiero	ROE[2]	ROA[3]
	Total	Vida	No Vida	Nominal	Real										
2009	12.693	2719	9975	17,7 %	9,9 %	28.006	22.027	21.999	18.592	6007	113,5	-1452	2733	12,2 %	2,6 %
2010	14.581	3472	11.109	14,9 %	7,7 %	35.109	28.237	27.334	23.547	7775	106,0	-743	2801	17,3 %	3,8 %
2011	17.637	4261	13.377	21,0 %	11,9 %	40.986	33.942	32.806	29.069	8180	101,3	-192	1455	5,5 %	1,1 %
2012	21.564	5684	15.880	22,3 %	13,1 %	50.863	42.461	41.286	36.799	9576	105,1	-963	2343	7,8 %	1,5 %
2013	24.749	7100	17.648	14,8 %	5,7 %	62.405	52.154	51.851	46.470	10.554	106,8	-1470	2595	10,3 %	1,7 %
2014	30.285	8937	21.347	22,4 %	12,4 %	77.793	65.068	65.535	58.548	12.259	101,9	-487	2699	8,2 %	1,3 %
2015	34.910	11.672	23.238	15,3 %	6,1 %	96.715	83.041	82.363	74.257	14.352	104,6	-1432	4249	6,1 %	0,9 %
2016	38.531	14.707	23.824	10,4 %	0,7 %	115.866	99.900	100.114	90.779	15.752	105,9	-2073	4641	4,8 %	0,7 %
2017	45.207	19.075	26.132	17,3 %	10,5 %	140.142	123.081	121.707	113.058	18.435	105,9	-2426	6782	11,8 %	1,6 %
2018	45.787	18.196	27.591	1,3 %	-5,9 %	162.306	144.805	142.141	133.506	20.165	107,8	-3269	6108	2,8 %	0,4 %
2019	54.800	24.192	30.608	19,7 %	10,9 %	196.767	177.349	173.346	162.776	23.421	106,4	-3156	6898	14,7 %	1,7 %

Año	Penetración (primas/PIB)			Densidad (primas per cápita, pesos)			Índice de profundización[4]	Brecha de protección del Seguro			BPS como múltiplo del mercado real		
	Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida		Total	Vida	No Vida	Total	Vida	No Vida
2009	1,8 %	0,4 %	1,4 %	3789	812	2978	21,4 %	46.897	32.298	14.598	3,7	11,9	1,5
2010	1,8 %	0,4 %	1,4 %	4340	1034	3307	23,8 %	51.745	35.576	16.170	3,5	10,2	1,5
2011	1,9 %	0,5 %	1,4 %	5235	1265	3971	24,2 %	57.813	39.931	17.882	3,3	9,4	1,3
2012	2,1 %	0,5 %	1,5 %	6382	1682	4700	26,4 %	63.896	44.450	19.446	3,0	7,8	1,2
2013	2,1 %	0,6 %	1,5 %	7302	2095	5207	28,7 %	68.626	46.064	22.562	2,8	6,5	1,3
2014	2,3 %	0,7 %	1,6 %	8906	2628	6278	29,5 %	75.773	52.216	23.557	2,5	5,8	1,1
2015	2,4 %	0,8 %	1,6 %	10.232	3421	6811	33,4 %	82.237	55.699	26.538	2,4	4,8	1,1
2016	2,4 %	0,9 %	1,5 %	11.253	4295	6958	38,2 %	84.841	54.214	30.626	2,2	3,7	1,3
2017	2,6 %	1,1 %	1,5 %	13.154	5551	7604	42,2 %	85.154	53.557	31.597	1,9	2,8	1,2
2018	2,5 %	1,0 %	1,5 %	13.274	5275	7999	39,7 %	94.999	60.227	34.772	2,1	3,3	1,3
2019	2,7 %	1,2 %	1,5 %	15.830	6988	8842	44,1 %	98.921	59.161	39.760	1,8	2,4	1,3

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 (2020), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *El mercado español de seguros en 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE (2020), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2019*, 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 (2020), *Inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *GIP-MAPFRE 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

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

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

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), *Sistemas de pensiones*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, Fundación MAPFRE.

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

AVISO

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

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

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

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

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org
Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid