

A photograph of a team of eight rowers in a racing shell on a body of water. The rowers are wearing white shirts and are in a coxed pair configuration. The boat is dark-colored with a blue stripe. The water is blue with sunlight reflecting off the surface, creating bright highlights.

Fundación **MAPFRE**

RANKING DE LOS MAYORES
GRUPOS ASEGURADORES
EUROPEOS 2019

MAPFRE Economics

**Ranking de
los mayores grupos
aseguradores europeos
2019**

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), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2019*, Madrid,
Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta iStock

© 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

Junio, 2020.

MAPFRE Economics

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcadene1@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Maximilian Antonio Bruno Horn

Verónica Martínez Vera

Almudena Aramburu González

José Luis Pozo Estudillo

Miguel Ángel Martínez Roa

Óscar García García

Contenido

| | |
|---|----|
| Presentación | 9 |
| 1. Rankings | 11 |
| 1.1. Ranking total | 11 |
| 1.2. Ranking No Vida | 19 |
| 1.3. Ranking Vida | 23 |
| 2. Ratios de solvencia | 27 |
| 3. Análisis de convergencia y de evolución del mercado | 29 |
| 3.1. Análisis de convergencia | 29 |
| 3.2. Análisis de la evolución del mercado | 31 |
| Datos y métricas | 37 |
| Índice de tablas y gráficas | 39 |
| Referencias | 41 |
| Apéndice: Análisis gráfico del ciclo y tendencia | 43 |

Presentación

Como en ediciones anteriores, el *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos* ofrece un análisis por volumen de primas y de la dinámica de crecimiento a lo largo de la última década. Así, el informe presenta la evolución del volumen de primas de los grupos aseguradores que componen el ranking de 2019 en los diez últimos ejercicios, identificando las dinámicas de cada uno de ellos, las tendencias compartidas con el conjunto de competidores y la convergencia en el crecimiento de estos.

Destaca en esta edición que, a pesar de las incertidumbres políticas y económicas que se vivieron en 2019, el sector asegurador mundial mantuvo el crecimiento en los ingresos por primas. En este contexto, los 15 mayores grupos aseguradores europeos incrementaron sus primas un 5,2% y los resultados un 26,4%, favorecidos por unos buenos resultados operativos y financieros. El volumen de primas de los 15 grupos que componen el ranking de No Vida creció un 10,5% y el de los grupos del ranking de Vida un 2,7%. En particular, las menores pérdidas por catástrofes naturales en 2019, dieron lugar a una mejora de los ratios combinados en la mayoría de los grupos de No Vida.

El conjunto de grupos aseguradores analizados confirma el inicio del ciclo alcista, con un crecimiento 3,1%, por encima de la variación media anual, debiendo destacarse que el 33% de las primas totales las aporta el conjunto de grupos con características convergentes. En el segmento de Vida, el total de los grupos aseguradores analizados en este reporte crece por encima de la tendencia, en tanto que el 15% de las primas las aporta el conjunto de grupos con características convergentes. Por su parte, en el segmento de No Vida, las primas del conjunto de grupos con tendencia convergente representan el 60%, lo que significa una caída del 7% en la última década que confirma un cierto proceso de sustitución en el cual los grandes grupos cada vez crecen a un ritmo menor en favor de otros de menor tamaño.

MAPFRE Economics

1. Rankings

1.1. Ranking total

Dinámica de crecimiento

En 2019, la economía mundial tuvo un discreto crecimiento, influido por 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. En este entorno de debilidad de la actividad económica y de deterioro de las expectativas de inflación, la mayor parte de los bancos centrales mundiales mostraron un cambio en su postura de política monetaria bajando tipos de interés al ritmo que les fue permitiendo la reducción de tipos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el nivel de sus inflaciones y sus tipos de cambio frente al dólar.

La economía de los Estados Unidos se desaceleró suavemente en 2019 creciendo al 2,3% a partir del impulso del consumo privado que se mantenía robusto, pero con un nivel de inversión que mostraba algo de debilidad. La Eurozona también vivió una desaceleración de la economía, lo que situó su tasa de crecimiento anual en el 1,2%. La economía China, por su parte, creció al 6,2% durante 2019, demostrando con ello cierto grado de resiliencia al entorno global. Los mercados financieros, por su parte, tuvieron un fuerte repunte en 2019, con elevadas rentabilidades generalizadas en los mercados de acciones y de renta fija.

Desde el punto de vista de la gobernanza global, 2019 destacó por la manifestación de descontentos y tensiones sociales en diversos países de América Latina (Chile y Bolivia, de manera destacada), así como en Asia (Hong Kong). En Europa, de igual forma, los nuevos

síntomas de desafección política en Italia o el nuevo foco de protestas de los chalecos amarillos en Francia continúan lastrando el avance de la gobernabilidad en la región. En cuanto a las tensiones geopolíticas en 2019, hay que mencionar la rápida escalada de tensión entre Estados Unidos e Irán, y entre Arabia Saudita e Irán.

A pesar de las incertidumbres políticas y económicas que se vivieron en 2019, el sector asegurador mundial mantuvo el crecimiento en los ingresos. Los seguros No Vida crecieron por encima de los de Vida, con mayores subidas en los países emergentes que en los desarrollados. Entre los mercados desarrollados, el mayor crecimiento tuvo lugar en América del Norte y la región de Asia Pacífico, en tanto que en los emergentes destacan los crecimientos de China e India. Los mercados de América Latina, por su parte, moderaron el crecimiento de sus mercados aseguradores.

El seguro de Vida mostró también un desempeño favorable en 2019, a pesar de un entorno difícil caracterizado por unos tipos de interés persistentemente bajos. En este segmento del mercado asegurador, el crecimiento fue moderado en los países desarrollados, mientras que en los emergentes las primas volvieron a experimentar fuertes aumentos después de la caída registrada en 2018. De esta forma, Asia y América Latina fueron el motor del crecimiento en los mercados emergentes. Respecto a América Latina en particular, casi todos los países tuvieron un comportamiento muy positivo, entre los que cabe destacar un alza nominal en moneda local del 17,0% registrado en Brasil y el 11,4% de México, los mayores mercados de la región.

En Europa, la desaceleración del crecimiento económico limitó el aumento de los negocios de No Vida, en tanto que el mantenimiento de los bajos tipos de interés frenó el crecimiento de los seguros de Vida y de Vida Ahorro. No obstante, el auge de los mercados bursátiles ha

sido un estímulo para los productos de seguros de Vida en los que el tomador asume el riesgo de inversión, produciéndose un movimiento hacia los productos del tipo "unit-linked".

En el segmento de seguros de daños y responsabilidad (*Property & Casualty*) en Estados Unidos, las tarifas han continuado fortaleciéndose en 2019 como respuesta a dos años consecutivos de severas pérdidas y un entorno de bajos tipos de interés. Respecto a los seguros de Salud en ese mercado, el crecimiento se debió principalmente a los programas de protección pública (*Medicare* y *Medicaid*) y, en el segmento de Vida, las rentas vitalicias tuvieron un muy buen desempeño. Cabe destacar que un fenómeno que está impactando en el mercado de daños de los Estados Unidos es el de la denominada "inflación social" (aumento de los costes de las reclamaciones de seguros como resultado del aumento de los litigios, de definiciones más amplias de responsabilidad, de decisiones legales más favorables para los demandantes y de las mayores indemnizaciones compensatorias de los jurados), en el que el aumento significativo de las indemnizaciones está provocando una escalada de los costes de los siniestros en algunas líneas de negocio.

Conviene destacar también algunas regulaciones que han introducido cambios importantes para las aseguradoras. En este sentido, en 2019 se promulgó en Francia la Ley nº 2019-486 relativa al Plan de Acción para el Crecimiento y la Transformación de las Empresas, conocida como "*Loi Pacte*", cuyo principal proyecto es la reforma del ahorro para la jubilación. Una consecuencia importante de esta reforma es la simplificación de los productos de ahorro individual para la jubilación, considerados rígidos y complejos por los ahorradores, con la creación de un nuevo producto, el Plan de Ahorro para la Jubilación (*Plan épargne retraite*, PER), disponible desde el 1 de octubre de 2019. A nivel fiscal, la ventaja del PER radica en su posibilidad de deducir los pagos anuales de la base del impuesto sobre la renta imponible dentro de los límites máximos establecidos por la ley. La transferencia del ahorro a otros contratos de seguros de Vida dentro de la misma compañía o a un Plan de Ahorro para la Jubilación. La regulación de la inversión en fondos "socialmente responsables", "verdes" o "de utilidad pública", son otras de las novedades introducidas por esta Ley.

En Reino Unido, el Lord Chancellor anunció en julio de 2019 un cambio en la forma en que se calculan los pagos para compensar los daños por lesiones personales, estableciendo la tasa de descuento en el -0,25%, frente al -0,75% que se estableció en 2017, lo que ha producido un aumento en las reservas de siniestros.

Por otra parte, respecto al impacto que las catástrofes naturales han podido tener en las cuentas de los aseguradores europeos, en 2019 los daños económicos causados por catástrofes fueron inferiores a los de los dos años anteriores, en buena medida debido a la ausencia de daños ocasionados por grandes huracanes en los Estados Unidos. El huracán "Dorian" en los Estados Unidos y las Bahamas fue el más intenso de la temporada de huracanes del Atlántico Norte en 2019 y el más costoso para Bahamas en su historia. A pesar de ello, los daños por huracanes cubiertos por el seguro estuvieron por debajo del promedio anual de los 10 años anteriores. Los tifones Hagibis y Faxai que azotaron Japón, fueron las catástrofes que más daños ocasionaron en todo el mundo. Los eventos relacionados con fenómenos meteorológicos disminuyeron tras dos años consecutivos de grandes daños. Por su parte, los daños por incendios forestales disminuyeron en 2019 después de haber alcanzado niveles sin precedentes en 2017 y 2018, aunque las elevadas temperaturas registradas y la escasez de precipitaciones desencadenaron incendios extensos y prolongados en Australia, los más destructivos de la historia del país¹.

En Europa, se produjeron graves fenómenos naturales como la tormenta de invierno Drag-Eberhar, que azotó el Reino Unido, Alemania y Bélgica, las inundaciones registradas en el sur de Francia en el cuarto trimestre de 2019, así como las inundaciones provocadas por las Depresiones Aislada en Niveles Altos (DANA) que se desarrollaron en España en el segundo semestre del año.

Los mayores grupos aseguradores europeos

El volumen de primas de los 15 mayores grupos aseguradores europeos aumentó un 5,2% en 2019 hasta los 599.457 millones de euros. Desde 2009, las primas de los grupos que componen el ranking de 2019 han aumentado un 22,8%, con un crecimiento

Tabla 1.1-a
Total: ranking de los mayores grupos aseguradores europeos, 2019
Ranking por volumen de primas

| | Grupo | País | Primas (millones de euros) | | | | | % Δ prima 2009-2019 | % a/a prima 2009-2019 (promedio anual) | % a/a prima 2018-2019 |
|-------------------|---------------------------|--------------|----------------------------|---------|---------|-------------|-------------|---------------------|--|-----------------------|
| | | | 2009 | 2018 | 2019 | Δ 2009-2018 | Δ 2018-2019 | | | |
| 1 | AXA | Francia | 84.646 | 96.309 | 99.852 | 11.663,0 | 3.543,0 | 18,0 % | 1,6 % | 3,7 % |
| 2 | ALLIANZ | Alemania | 65.090 | 77.824 | 82.919 | 12.734,0 | 5.095,0 | 27,4 % | 2,5 % | 6,5 % |
| 3 | GENERALI | Italia | 70.530 | 66.691 | 69.785 | -3.838,7 | 3.094,0 | -1,1 % | -0,1 % | 4,6 % |
| 4 | ZURICH | Suiza | 38.655 | 39.874 | 42.932 | 1.219,6 | 3.057,9 | 11,1 % | 1,0 % | 7,7 % |
| 5 | PRUDENTIAL | Reino Unido | 22.822 | 38.667 | 40.259 | 15.845,0 | 1.592,0 | 76,4 % | 6,9 % | 4,1 % |
| 6 | TALANX | Alemania | 20.923 | 34.885 | 39.494 | 13.962,0 | 4.609,0 | 88,8 % | 8,1 % | 13,2 % |
| 7 | CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE | Francia | 24.216 | 33.534 | 36.968 | 9.318,0 | 3.434,0 | 52,7 % | 4,8 % | 10,2 % |
| 8 | AVIVA | Reino Unido | 39.001 | 32.396 | 35.632 | -6.605,3 | 3.236,3 | -8,6 % | -0,8 % | 10,0 % |
| 9 | CNP | Francia | 32.523 | 32.315 | 33.436 | -208,2 | 1.121,5 | 2,8 % | 0,3 % | 3,5 % |
| 10 | BNP PARIBAS CARDIF | Francia | 17.039 | 24.000 | 23.884 | 6.961,0 | -116,0 | 40,2 % | 3,7 % | -0,5 % |
| 11 | MAPFRE | España | 15.607 | 22.537 | 23.044 | 6.930,1 | 506,8 | 47,7 % | 4,3 % | 2,2 % |
| 12 | AEGON | Países Bajos | 19.473 | 19.316 | 18.138 | -157,0 | -1.178,0 | -6,9 % | -0,6 % | -6,1 % |
| 13 | POSTE VITA | Italia | 7.112 | 16.797 | 17.972 | 9.684,6 | 1.175,0 | 152,7 % | 13,9 % | 7,0 % |
| 14 | ERGO | Alemania | 17.470 | 17.779 | 17.650 | 309,5 | -129,0 | 1,0 % | 0,1 % | -0,7 % |
| 15 | COVÉA | Francia | 12.997 | 17.011 | 17.492 | 4.013,8 | 480,7 | 34,6 % | 3,1 % | 2,8 % |
| Total 5 primeros | | | 281.742 | 319.365 | 335.747 | 37.622,9 | 16.381,9 | 19,2 % | 1,7 % | 5,1 % |
| Total 15 primeros | | | 488.104 | 569.935 | 599.457 | 81.831,4 | 29.522,2 | 22,8 % | 2,1 % | 5,2 % |

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

promedio anual del 2,1% (véase la Tabla 1.1-a). Los grupos Axa, Allianz y Generali han sido los líderes de la clasificación en ese periodo, acumulando, en 2019, el 42% de las primas de todos los grupos que componen el ranking. Cabe señalar que los grupos que integran el ranking en 2019 son los mismos que en el año anterior, sin que se hayan producido apenas variaciones en la posición que ocupan. Además, todos ellos, a excepción de BNP Paribas Cardif, Aegon y Ergo, mostraron crecimientos en las primas.

Axa se mantiene como el mayor grupo asegurador europeo por volumen de primas en 2019, con unos ingresos de 99.852 millones de euros, un 3,7% más que el año anterior. El grupo mostró crecimientos en todos sus mercados en términos comparables con el año previo, debido tanto a mayores ventas como al efecto de los precios. Otro factor positivo fue la adquisición en 2018 de uno de los mayores aseguradores de líneas comerciales, el estadounidense XL Group, cuya compra se completó en el mes de septiembre de ese año.

El siguiente grupo en el ranking de 2019 es Allianz, con unos ingresos de 82.919 millones de euros en primas, que supone un incremento del 6,5% respecto a 2018. El segmento de Vida y Salud registró un fuerte aumento en las ventas de productos de capital eficiente² a prima única en Alemania, así como una subida en las ventas de productos de renta variable no tradicionales en los Estados Unidos. El segmento de *Property & Casualty* también registró un fuerte crecimiento de las primas, principalmente por parte de Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS) y Allianz Partners, en Alemania. Como parte de su avance estratégico, el grupo efectuó en 2019 varias adquisiciones: en Reino Unido se hizo con el 51% del capital que no controlaba en la compañía Liverpool Victoria General Insurance Group, y con el 100% de la división de seguros Generales de Legal & General Insurance; y en Brasil compró las operaciones de seguros de Automóviles y Propiedad de Sul América con el propósito de convertirse en una de las principales aseguradoras en este ramo del país.

Por otra parte, Generali conserva la tercera posición del ranking en 2019 con 69.785 millones de euros en primas, obteniendo un desarrollo positivo en ambos segmentos de

negocio: 4,7% en Vida, gracias a un cuarto trimestre particularmente fuerte, y 4,5% en No Vida, por el buen comportamiento de las dos líneas de negocio, Autos y No Autos.

Los primeros movimientos en la clasificación del ranking se producen en la cuarta y quinta posición, que intercambian Zurich y Prudential. Ambos grupos presentan sus cuentas en dólares estadounidenses, favoreciéndoles la apreciación del dólar frente al euro en 2019 para efectos de este informe. El grupo suizo aumentó sus primas brutas un 7,7% (2,2% en dólares), lo que le impulsa al cuarto lugar del ranking, adelantando a Prudential. Las primas brutas de Zurich crecieron tanto en Vida (8,5%) como en No Vida (7,5%), con aumentos en todas las regiones menos en Europa, Medio Oriente y África (EMEA). Por su parte, Prudential reportó un ligero decremento del 1,2% de las primas en dólares, que supone un incremento del 4,1% en euros. En octubre de 2019, Prudential completó con éxito la escisión de M&G plc del grupo, meses después de anunciar la escisión de sus negocios británico y europeo del resto de operaciones internacionales, dando lugar a dos compañías independientes. Tras este movimiento, M&G englobará las operaciones de inversiones y ahorro en Reino Unido y el resto de Europa, en tanto que Prudential plc. agrupará el negocio en Asia, Estados Unidos y África, y se centrará en los seguros de Vida y administración de activos. La Autoridad de Seguros de Hong Kong será el nuevo supervisor del grupo, el cual está haciendo la transición hacia un nuevo marco de supervisión.

De la sexta a la duodécima posición no se produce ningún cambio de posición respecto al ranking de 2018, destacando los crecimientos de Talanx (13,2%), Crédit Agricole Assurance (10,2%) y Aviva (10%). Gracias al crecimiento de todos sus segmentos, principalmente del reaseguro, las primas brutas de Talanx tuvieron un alza del 13,2%, hasta los 39.494 millones de euros, con un peso del reaseguro superior al 50%. El aumento de primas de Crédit Agricole Assurance, por su parte, estuvo impulsado por el crecimiento del seguro de Vida y del seguro de Daños en Francia, así como por el dinamismo de la actividad internacional. En el caso de Aviva, el principal motor del crecimiento ha sido el segmento de los seguros de Vida. En sentido contrario, hay que mencionar la caída de primas de Aegon (-6,1%),

debido principalmente a una reducción de las pólizas de Vida en su plataforma de opciones de jubilación en Reino Unido.

Respecto a los grupos que ocupan las tres últimas posiciones del ranking en 2019, se produce el ascenso de Poste Vita del decimoquinto al decimotercer lugar, lo que provoca que Ergo y Cóvea bajen un puesto cada uno. Las primas de Poste Vita aumentaron un 7,0% en 2019 gracias a un reequilibrio de la producción en favor de productos más flexibles, apoyados por productos multiramo (o híbridos), seguros no garantizados con un perfil de riesgo moderado, pero con un rendimiento de la inversión más atractivo.

De cara a 2020, la pandemia producida por el Covid-19 ha transformado todas las previsiones sobre la evolución de la industria aseguradora. En estos momentos, es difícil para los aseguradores evaluar el efecto que la pandemia tendrá sobre los resultados de 2020, aunque algunos grupos europeos, entre ellos los dos mayores, han avanzado una estimación del coste que la pandemia tendrá sobre su cuenta de resultados en dicho año, que dependerán de la duración final y la severidad de la crisis. La estimación de Axa del impacto que tendrán las reclamaciones relacionadas con Covid-19 en las ganancias subyacentes es de un coste total de 1.200 millones en *Property & Casualty*, y no observa ninguna desviación en las reclamaciones de Vida y Salud³. Por su parte, el consejo de administración del grupo Allianz no piensa que pueda alcanzar el rango objetivo de un beneficio operativo de 12.000 millones de euros, con una desviación al alza o a la baja de 500 millones⁴.

En general, la principal respuesta de los aseguradores europeos ante la pandemia del Covid-19 ha sido velar por la seguridad y salud de sus empleados, trabajar por la continuidad del negocio y cumplir con sus obligaciones contractuales, proporcionando al cliente el mejor servicio y asesoramiento. Además de cumplir con las responsabilidades contraídas con sus grupos de interés, han implementado medidas excepcionales, como atender los siniestros de coberturas que podrían considerarse excluidas en caso de pandemia, o bien ofreciendo medidas de pago más flexibles. La industria aseguradora europea ha contribuido también con su solidaridad a mitigar el impacto sanitario,

económico y humano que está causando la pandemia, a través de múltiples iniciativas, como son la donación de material sanitario, la ayuda a las clases menos favorecidas de la sociedad proporcionándoles alimentos o artículos de primera necesidad, participando en fondos solidarios para apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas, o contribuyendo en la investigación contra el Covid-19, entre otras.

En la Unión Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones (EIOPA) ha publicado una serie de medidas encaminadas a mitigar el impacto del Covid-19 sobre el seguro, algunas de ellas dirigidas al sector y otras para orientar al consumidor. Estas medidas incluyen recomendaciones sobre flexibilidad de supervisión con respecto a los plazos de presentación de informes de supervisión y divulgación pública por parte de las aseguradoras. Al proporcionar alivio operativo al permitir retrasos en los informes y la divulgación pública, los aseguradores podrán concentrarse en monitorear y evaluar el impacto de la pandemia y mantener las operaciones.

Además, conforme al marco de regulación de Solvencia II, las compañías de seguros de la Unión Europea están obligadas a mantener fondos propios elegibles de forma continua para cubrir su capital de solvencia obligatorio. El capital de solvencia obligatorio basado en el riesgo permite a las empresas de seguros absorber pérdidas significativas y dar confianza a los asegurados y beneficiarios de que los pagos se realizarán a medida que vencen. El marco de Solvencia II incluye también una serie de herramientas que pueden utilizarse para mitigar los riesgos e impactos en el sector. En este marco, EIOPA ha pedido a las entidades aseguradoras tomar medidas para preservar su posición de capital en equilibrio con la protección del asegurado, siguiendo políticas de dividendos prudentes y otras políticas de distribución, incluida la remuneración variable.

Resultados y balance

Como se ilustra en la Tabla 1.1-b, la totalidad de los 15 mayores grupos aseguradores europeos considerados en el ranking de 2019 tuvieron resultados netos positivos. En conjunto, los resultados netos alcanzaron los 34.848 millones de euros, un 26,4% más que el año anterior, favorecidos por unos buenos

Tabla 1.1-b
Total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2019
 (millones de euros)

| Grupo | País | Resultado neto (millones de euros) | | % a/a 2018-2019 | Atribuible a la sociedad dominante (millones de euros) | | % a/a 2018-2019 |
|------------------------------|--------------|---------------------------------------|--------|--------------------|--|--------|--------------------|
| | | 2018 | 2019 | | 2018 | 2019 | |
| AXA | Francia | -373 | 4.181 | 1220,9 % | 2.140 | 3.857 | 80,2 % |
| ALLIANZ | Alemania | 7.703 | 8.302 | 7,8 % | 7.462 | 7.914 | 6,1 % |
| GENERALI | Italia | 2.497 | 2.939 | 17,7 % | 2.309 | 2.670 | 15,6 % |
| PRUDENTIAL | Reino Unido | 3.410 | 708 | -79,3 % | 3.407 | 700 | -79,5 % |
| ZURICH | Suiza | 3.371 | 3.917 | 16,2 % | 3.150 | 3.705 | 17,6 % |
| CNP | Francia | 1.670 | 1.736 | 3,9 % | 1.367 | 1.412 | 3,3 % |
| TALANX | Alemania | 1.359 | 1.671 | 23,0 % | 703 | 923 | 31,3 % |
| AVIVA | Reino Unido | 1.907 | 3.037 | 59,3 % | 1.772 | 2.906 | 64,0 % |
| CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE | Francia | 1.341 | 1.522 | 13,5 % | 1.331 | 1.518 | 14,0 % |
| AEGON | Países Bajos | 744 | 1.528 | 105,4 % | 744 | 1.528 | 105,4 % |
| MAPFRE | España | 878 | 955 | 8,9 % | 529 | 609 | 15,2 % |
| BNP PARIBAS CARDIF | Francia | 694 | 2.308 | 232,6 % | 686 | 2.293 | 234,3 % |
| POSTE VITA | Italia | 1.004 | 730 | -27,3 % | 1.004 | 730 | -27,3 % |
| COVÉA | Francia | 954 | 875 | -8,3 % | 940 | 858 | -8,6 % |
| ERGO | Alemania | 412 | 440 | 6,8 % | n.d. | n.d. | n.d. |
| Total | | 27.570 | 34.848 | 26,4 % | 27.543 | 31.622 | 14,8 % |

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

Tabla 1.1-c
Total: balance de grupos aseguradores europeos, 2019
(millardos de euros)

| Grupo | PASIVO | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|--------------------|------|-----------------|------|-------|------|----------------------|-------|--------------------------|-------|-------|-------|--------------|--------|
| | Fondos propios | | | | | | Provisiones técnicas | | | | Otros | | Total pasivo | |
| | Capital y reservas | | Socios externos | | Total | | Provisiones técnicas | | Riesgo tomador/asegurado | | | | | |
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| AXA | 62,4 | 69,9 | 10,8 | 4,7 | 73,3 | 74,6 | 476,1 | 412,4 | 160,6 | 73,2 | 220,8 | 220,7 | 930,7 | 780,9 |
| ALLIANZ | 61,2 | 74,0 | 2,5 | 3,4 | 63,7 | 77,4 | 602,7 | 665,6 | 115,4 | 132,2 | 115,8 | 136,1 | 897,6 | 1011,2 |
| GENERALI | 23,6 | 28,4 | 1,0 | 1,5 | 24,6 | 29,9 | 314,7 | 343,8 | 63,2 | 75,4 | 113,4 | 65,5 | 515,8 | 514,6 |
| PRUDENTIAL | 19,2 | 17,4 | 0,0 | 0,2 | 19,2 | 17,5 | 285,6 | 152,6 | 186,6 | 195,6 | 73,6 | 39,4 | 565,0 | 405,1 |
| ZURICH | 26,3 | 31,2 | 1,4 | 1,4 | 27,7 | 32,6 | 167,3 | 178,7 | 94,9 | 112,0 | 54,9 | 37,7 | 344,8 | 360,9 |
| CNP | 17,8 | 19,4 | 1,7 | 1,8 | 19,5 | 21,2 | 301,4 | 312,9 | 56,2 | 65,5 | 38,4 | 40,9 | 415,5 | 440,4 |
| TALANX | 8,7 | 10,2 | 5,6 | 6,5 | 14,3 | 16,6 | 117,0 | 125,6 | 10,0 | 11,8 | 20,9 | 23,6 | 162,2 | 177,6 |
| AVIVA | 19,5 | 20,9 | 1,1 | 1,2 | 20,5 | 22,1 | 235,5 | 259,1 | 150,0 | 180,2 | 71,8 | 82,7 | 477,7 | 544,0 |
| CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE | 14,9 | 16,2 | 0,1 | 0,1 | 15,0 | 16,3 | 264,6 | 287,3 | 59,9 | 69,3 | 43,0 | 52,5 | 382,5 | 425,4 |
| AEGON | 22,8 | 25,0 | 0,0 | 0,0 | 22,9 | 25,1 | 133,4 | 142,1 | 197,2 | 229,5 | 39,6 | 44,5 | 393,0 | 441,1 |
| MAPFRE | 8,0 | 8,9 | 1,2 | 1,3 | 9,2 | 10,1 | 46,5 | 48,5 | 2,2 | 2,5 | 9,4 | 11,4 | 67,3 | 72,5 |
| BNP PARIBAS CARDIF | 4,6 | 5,8 | 0,3 | 0,3 | 4,9 | 6,1 | 145,0 | 157,8 | 64,8 | 74,5 | 23,9 | 24,2 | 238,7 | 262,6 |
| POSTE VITA | 4,0 | 4,3 | - | - | 4,0 | 4,4 | 122,5 | 136,3 | 2,7 | 3,9 | 2,2 | 1,6 | 131,3 | 146,3 |
| COVÉA | 15,1 | 15,9 | 0,1 | 0,1 | 15,2 | 16,0 | 82,4 | 84,0 | 5,6 | 6,4 | 5,6 | 6,0 | 108,8 | 112,4 |
| ERGO ¹ | n.d | n.d | n.d | n.d | 7,2 | 7,3 | 128,6 | 133,3 | 7,9 | 8,2 | 10,1 | 10,7 | 153,8 | 159,4 |

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

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

Tabla 1.1-c (continuación)
Total: balance de grupos aseguradores europeos, 2019
 (millardos de euros)

| Grupo | ACTIVO | | | | | | | | | |
|------------------------------|-------------|-------|------------------------------|-------|-----------|------|-------|-------|--------------|--------|
| | Inversiones | | | | Tesorería | | Otros | | Total activo | |
| | Inversiones | | Riesgo tomador/ asegurado | | | | | | | |
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| AXA | 588,1 | 540,5 | 160,2 | 72,7 | 31,3 | 21,9 | 151,1 | 145,8 | 930,7 | 780,9 |
| ALLIANZ | 550,9 | 625,7 | 115,4 | 132,2 | 17,2 | 21,1 | 214,0 | 232,2 | 897,6 | 1011,2 |
| GENERALI | 346,4 | 385,5 | 65,8 | 78,5 | 6,7 | 6,9 | 96,9 | 43,8 | 515,8 | 514,6 |
| PRUDENTIAL | 312,8 | 166,2 | 186,6 | 195,6 | 13,5 | 6,2 | 52,2 | 37,1 | 565,0 | 405,1 |
| ZURICH | 159,3 | 172,4 | 95,3 | 112,6 | 7,5 | 7,0 | 82,6 | 68,9 | 344,8 | 360,9 |
| CNP | 324,1 | 337,9 | 56,0 | 65,9 | 1,3 | 1,8 | 34,2 | 34,8 | 415,5 | 440,4 |
| TALANX | 122,8 | 134,1 | 10,0 | 11,8 | 3,4 | 3,5 | 26,0 | 28,1 | 162,2 | 177,6 |
| AVIVA | 239,5 | 261,1 | 169,2 | 203,8 | 51,7 | 55,1 | 17,3 | 23,9 | 477,7 | 544,0 |
| CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE | 309,8 | 344,8 | 59,6 | 69,1 | 1,4 | 1,0 | 11,8 | 10,5 | 382,5 | 425,4 |
| AEGON | 139,0 | 146,8 | 194,4 | 226,4 | 8,7 | 12,3 | 50,9 | 55,7 | 393,0 | 441,1 |
| MAPFRE | 44,0 | 47,4 | 2,2 | 2,5 | 2,2 | 2,5 | 18,9 | 20,1 | 67,3 | 72,5 |
| BNP PARIBAS CARDIF | 161,5 | 176,1 | 64,5 | 74,3 | 2,4 | 2,1 | 10,2 | 10,0 | 238,6 | 262,6 |
| POSTE VITA | 125,1 | 140,9 | 2,6 | 3,7 | 1,6 | 1,2 | 2,0 | 0,5 | 131,3 | 146,3 |
| COVÉA | 88,4 | 90,7 | 5,6 | 6,4 | 3,6 | 3,3 | 11,3 | 12,0 | 108,8 | 112,4 |
| ERGO ¹ | 132,1 | 137,7 | 7,6 | 7,8 | n.d | n.d | 14,1 | 13,9 | 153,8 | 159,4 |

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

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

resultados operativos y financieros. Conviene advertir que en estos beneficios tiene una incidencia importante el resultado de aquellos grupos que, además del negocio asegurador, gestionan un importante volumen de activos.

El mayor resultado neto atribuido lo tuvo Allianz con 7.914 millones de euros, que supone un crecimiento del 6,1% respecto al año anterior. Este resultado se debió principalmente al crecimiento de la división de seguros de Vida y de Salud, así como a un margen más elevado en el resultado de las inversiones, a un beneficio único en Estados Unidos y al aumento de los volúmenes de su operación. La división de gestión de activos también incrementó el beneficio operativo gracias al aumento de los patrimonios gestionados para terceros, especialmente en PIMCO, y por efectos positivos de los tipos de cambio. Por el contrario, el resultado operativo en el segmento de *Property & Casualty* decreció por el fortalecimiento de las reservas en Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS) y por un menor resultado en las inversiones.

Por otra parte, BNP Paribas Cardif, Aegon y Axa obtuvieron los mayores incrementos en el beneficio neto atribuido en 2019. En el caso de BNP Paribas Cardif, el resultado ascendió a 2.293 millones de euros en 2019, lo que supone un aumento del 234,3% con respecto a 2018. En este buen desempeño ha influido un resultado de 1.452 millones de euros por la venta de las acciones de la filial india SBI Life. En el caso de Aegon, el incremento del 105,4% se debió principalmente al aumento de las ganancias de las inversiones y a la disminución de otros cargos. En el caso del grupo Axa, los beneficios netos atribuibles a la sociedad dominante ascendieron a 3.857 millones de euros, con un aumento de 1.716 millones de euros (80,2%), impulsados principalmente por la no repetición del deterioro del valor del fondo de comercio de Equitable Holdings de 2018, así como por el aumento de las ganancias subyacentes, contrarrestado en parte por los impactos negativos de la venta anunciada de Axa Bank Belgium, la desconsolidación de Equitable Holdings, así como el cambio en el valor razonable de los derivados.

En situación opuesta están los decrecimientos observados en el resultado atribuido en 2019 por parte de Prudential (-79,5%), Poste Vita

(-27,3%) y Covéa (-8,6%). Las ganancias del año después de impuestos de Prudential fueron de 792 millones de dólares en 2019 (708 millones de euros) en comparación con 4.023 millones de dólares en 2018 (3.410 millones de euros). Este decremento fue reflejo de una disminución en los resultados de las operaciones discontinuadas del Reino Unido y Europa, y de una disminución en los resultados de las operaciones continuadas después de impuestos. Como se ha comentado anteriormente, en octubre de 2019 Prudential completó con éxito la escisión de M&G del grupo.

Por otra parte, aunque Poste Vita incrementó su resultado bruto en un 11,8% en 2019, el resultado atribuido decreció en -27,3%, debido a que en 2018 se benefició de un impacto positivo por impuestos diferidos. Finalmente, para Covéa, junto con la reducción del resultado atribuido en un -8,6%, el ejercicio 2019 se caracterizó por la mejora de los fundamentos técnicos y por un menor nivel de plusvalías realizadas en la cartera de acciones.

Como complemento, la Tabla 1.1-c muestra la información básica de los balances de los grupos aseguradores considerados en el ranking de 2019.

1.2. Ranking No Vida

Tamaño y crecimiento

La totalidad de los grupos aseguradores que forman parte del ranking No Vida de 2019 tuvieron un desempeño positivo en ese año en términos de generación de negocio, con incrementos de dos dígitos en algunos de ellos, como se puede apreciar en la Tabla 1.2-a. Los ingresos por primas para el conjunto de los 15 grupos aseguradores considerados ascendieron a 290.895 millones de euros, con una subida del 10,5%. El principal impulso provino de los cinco primeros grupos del ranking (Allianz, Axa, Zurich, Talanx y Generali), los cuales acumulan el 64% de las primas y crecieron un 14,8%. Si se observa la evolución de las primas de todos los grupos en el período 2009-2019, se aprecia que ha habido un aumento del 42,7%, con un crecimiento medio anual del 3,9%, y solo las primas de RSA y, marginalmente, Generali, mostraron un decrecimiento en dicho período.

El grupo Allianz lidera el ranking No Vida 2019 con un volumen de primas de 57.210 millones de euros, un 6,7% más que en 2018. En dicho comportamiento han influido tanto el crecimiento de cartera como el aumento de precios, a lo que hay que añadir efectos favorables en la conversión de divisas. El grupo alemán realizó en 2019 una serie de compras para reequilibrar estratégicamente su cartera. En Brasil está expandiendo su presencia para convertirse en una de las principales aseguradoras del país en seguros de *Property & Casualty*, con la adquisición del negocio de Automóviles y Patrimoniales de Sul América. En Reino Unido, por su parte, realizó dos transacciones que le convierten en la segunda mayor aseguradora No Vida del mercado: se hizo con el 51% del capital que no controlaba en la compañía Liverpool Victoria General Insurance Group, y con el 100% de la división de seguros Generales de Legal & General Insurance.

El segundo grupo de la clasificación es Axa, el cual registró en 2019 el mayor incremento en primas del ranking (35,8%), para alcanzar un total de 52.422 millones de euros. Este crecimiento provino tanto del aumento de los volúmenes como de los precios, con un fuerte impulso de las líneas comerciales. Hay que tener en cuenta que Axa adquirió en 2018 uno de los mayores aseguradores de líneas comerciales, el estadounidense XL Group, cuya compra se completó en el mes de septiembre de ese año.

Los ocho siguientes grupos mantienen la misma posición que en el ranking de 2018, destacando el crecimiento de Talanx (16,7%), con 25.248 millones de euros en primas. El grupo alemán tuvo incrementos de primas en todas sus líneas de negocio, principalmente en el reaseguro No Vida, donde las primas brutas aumentaron en un 23,4% hasta los 14.781 millones de euros, con mejoras moderadas de los precios y las condiciones. América del Norte, Asia, Alemania y el reaseguro estructurado disfrutaron de un fuerte crecimiento. Asimismo, entre los diez primeros grupos europeos de No Vida está el español MAPFRE, el cual mantiene la sexta posición, con un volumen de primas de 17.559 millones de euros. Las primas del grupo en este segmento se incrementaron en un 2,9% en 2019, debido, entre

otros factores, al efecto de la emisión de la póliza de Petróleos Mexicanos (PEMEX) en México.

El único cambio que se produce en el posicionamiento de los diferentes grupos en el ranking No Vida de 2019 ocurre en el undécimo lugar, que pasa a ocupar R+V, desplazando a RSA a la duodécima posición. El alemán R+V volvió a experimentar una evolución positiva en 2019 en el segmento de seguro directo de Propiedad y Accidentes, con un notable crecimiento de las primas brutas emitidas del 5,7% (6.228 millones de euros), destacando el comportamiento positivo de los ramos de Automóviles, Responsabilidad civil, Multirriesgo de Comunidades, Accidentes personales, y seguro de Crédito y Caución. Además, el negocio de reaseguro aceptado experimentó un fuerte aumento de las primas brutas emitidas en un 21,0%, hasta los 2.837 millones de euros. El crecimiento del reaseguro se distribuyó geográficamente en todos los continentes y Europa siguió representando la mayor parte de la cartera. Los mayores aumentos de primas se lograron en los ramos de Automóviles e Incendio.

Finalmente, las tres últimas posiciones del ranking en 2019 siguen estando ocupadas por Unipol, Sampo Group y Mutua Madrileña.

Ratio combinado

En 2019, el seguro registró pérdidas por catástrofes naturales por debajo del promedio histórico de los últimos 10 años. Las grandes pérdidas que se registraron en el primer semestre de 2019 fueron muy moderadas, y en el segundo semestre se produjo un aumento de la siniestralidad como consecuencia de los desastres naturales, en particular en Japón y los Estados Unidos. De esta forma, los eventos relacionados con fenómenos meteorológicos disminuyeron tras dos años consecutivos de grandes daños.

Las menores pérdidas por catástrofes naturales dieron lugar a una mejora de los ratios combinados de ocho de los grupos que componen el ranking de No Vida en 2019, en tanto que dicho indicador se mantuvo sin cambios en dos de ellos y cuatro grupos tuvieron aumentos en el ratio combinado (véase la Tabla 1.2-b).

Tabla 1.2-a
No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2019
Ranking por volumen de primas

| | Grupo | País | Primas (millones de euros) | | | | | %Δ prima 2009-2019 | %a/a prima 2009-2019 (promedio anual) | % a/a prima 2018-2019 |
|--------------------------|-----------------|-------------|----------------------------|---------|---------|-------------|-------------|--------------------|---------------------------------------|-----------------------|
| | | | 2009 | 2018 | 2019 | Δ 2009-2018 | Δ 2018-2019 | | | |
| 1 | ALLIANZ | Alemania | 42.523 | 53.636 | 57.210 | 11.113,0 | 3574,0 | 34,5 % | 3,1 % | 6,7 % |
| 2 | AXA | Francia | 29.015 | 38.595 | 52.422 | 9.580,0 | 13.827,0 | 80,7 % | 7,3 % | 35,8 % |
| 3 | ZURICH | Suiza | 24.534 | 28.402 | 30.539 | 3.868,6 | 2.136,9 | 24,5 % | 2,2 % | 7,5 % |
| 4 | TALANX | Alemania | 11.600 | 21.628 | 25.248 | 10.028,0 | 3.620,0 | 117,7 % | 10,7 % | 16,7 % |
| 5 | GENERALI | Italia | 21.636 | 20.607 | 21.526 | -1028,6 | 919,0 | -0,5 % | 0,0 % | 4,5 % |
| 6 | MAPFRE | España | 11.900 | 17.061 | 17.559 | 5160,9 | 498,2 | 47,6 % | 4,3 % | 2,9 % |
| 7 | ERGO | Alemania | 11.182 | 13.722 | 14.040 | 2539,2 | 318,4 | 25,6 % | 2,3 % | 2,3 % |
| 8 | COVÉA | Francia | 8.927 | 12.432 | 12.906 | 3504,8 | 474,4 | 44,6 % | 4,1 % | 3,8 % |
| 9 | AVIVA | Reino Unido | 11.207 | 11.891 | 12.440 | 683,8 | 549,8 | 11,0 % | 1,0 % | 4,6 % |
| 10 | GROUPAMA | Francia | 8.482 | 9.610 | 9.751 | 1128,0 | 141,0 | 15,0 % | 1,4 % | 1,5 % |
| 11 | R+V | Alemania | 4.784 | 8.235 | 9.065 | 3451,0 | 830,0 | 89,5 % | 8,1 % | 10,1 % |
| 12 | RSA | Reino Unido | 8.706 | 8.441 | 8.509 | -265,8 | 68,5 | -2,3 % | -0,2 % | 0,8 % |
| 13 | UNIPOL | Italia | 4.285 | 8.161 | 8.451 | 3875,6 | 290,5 | 97,2 % | 8,8 % | 3,6 % |
| 14 | SAMPO GROUP | Finlandia | 3.888 | 5.737 | 5.947 | 1849,0 | 210,0 | 53,0 % | 4,8 % | 3,7 % |
| 15 | MUTUA MADRILEÑA | España | 1.252 | 5.069 | 5.281 | 3817,1 | 211,1 | 321,7 % | 29,2 % | 4,2 % |
| Total 5 primeros | | | 129.307 | 162.868 | 186.945 | 33.561,0 | 24.076,9 | 44,6 % | 4,1 % | 14,8 % |
| Total 15 primeros | | | 203.921 | 263.226 | 290.895 | 59.304,7 | 27.668,9 | 42,7 % | 3,9 % | 10,5 % |

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

Tabla 1.2-b
No Vida: ratios combinados, 2018-2019
 (%)

| Grupo | País | Ratio combinado | | | Ratio de gastos | | | Ratio de siniestralidad | | |
|--------------------------|-------------|-----------------|-------|--------|-----------------|------|--------|-------------------------|------|--------|
| | | 2018 | 2019 | % var. | 2018 | 2019 | % var. | 2018 | 2019 | % var. |
| ALLIANZ | Alemania | 94,0 | 95,5 | 1,5 | 28,0 | 27,5 | -0,5 | 66,0 | 68,0 | 2,0 |
| AXA ¹ | Francia | 97,0 | 96,4 | -0,6 | 27,3 | 27,3 | 0,0 | 69,7 | 69,1 | -0,6 |
| ZURICH | Suiza | 97,8 | 96,4 | -1,4 | 32,4 | 32,1 | -0,3 | 65,4 | 64,3 | -1,1 |
| TALANX | Alemania | 98,2 | 98,3 | 0,1 | 28,7 | 28,8 | 0,1 | 69,5 | 69,5 | 0,0 |
| GENERALI | Italia | 93,0 | 92,6 | -0,4 | 27,9 | 28,4 | 0,5 | 65,1 | 64,2 | -0,9 |
| MAPFRE | España | 97,6 | 97,6 | 0,0 | 27,8 | 28,6 | 0,8 | 69,8 | 69,0 | -0,8 |
| ERGO ² | Alemania | 96,0 | 92,3 | -3,7 | 33,4 | 32,0 | -1,4 | 62,5 | 60,3 | -2,2 |
| COVÉA | Francia | 98,5 | 97,3 | -1,2 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| AVIVA | Reino Unido | 97,2 | 97,5 | 0,3 | 31,2 | 33,1 | 1,9 | 66,0 | 64,4 | -1,6 |
| GROUPAMA | Francia | 99,3 | 97,0 | -2,3 | 38,5 | 37,1 | -1,4 | 60,8 | 59,9 | -0,9 |
| RSA | Reino Unido | 96,2 | 94,6 | -1,6 | 27,7 | 27,6 | -0,1 | 68,5 | 67,0 | -1,5 |
| R+V ³ | Alemania | 99,4 | 101,1 | 1,7 | 26,9 | 28,0 | n.d. | 72,5 | 73,1 | n.d. |
| UNIPOL | Italia | 94,2 | 94,2 | 0,0 | 27,4 | 27,9 | 0,5 | 66,8 | 66,3 | -0,5 |
| SAMPO GROUP ⁴ | Finlandia | 85,2 | 84,5 | -0,7 | 16,4 | 16,1 | -0,3 | 68,8 | 68,4 | -0,4 |
| MUTUA MADRILEÑA | España | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |

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

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

2/ Property & Casualty Alemania.

3/ Ratio combinado bruto.

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

De entre los ratios combinados que registraron un mayor descenso hay que destacar los de Ergo (-3,7 puntos porcentuales, pp) y Groupama (-2,3 pp). Conviene aclarar que el ratio combinado de Ergo (92,3%), se refiere al segmento de Property & Casualty de Alemania, el cual llegó a este buen resultado gracias a la disminución de los gastos de grandes pérdidas por catástrofes naturales y a la experiencia positiva de la siniestralidad en el negocio principal. Por su parte, el ratio combinado neto de No Vida de Groupama se situó en el 97,0% en 2019, frente al 99,3% en 2018. Esta variación es el resultado de un cambio en las técnicas de estimación de la contabilidad IFRS, que equivale a ampliar el descuento de la provisión para rentas de No Vida, sobre la base de una tasa de rendimiento de los activos estimada con prudencia. A lo anterior, hay que añadir una disminución en la siniestralidad no catastrófica y en la reducción de la proporción de siniestros graves, junto con un aumento de los costes de los siniestros relacionados con las condiciones meteorológicas.

En el lado opuesto, los mayores aumentos del ratio combinado lo tuvieron R+V (+1,7 pp) y Allianz (+1,5 pp). El ratio combinado neto del negocio de seguro directo de R+V mejoró en 2019 seis décimas, hasta el 99,3% gracias a la reducción del ratio de siniestralidad, a pesar de que los acontecimientos de catástrofes naturales que se produjeron en todo el mundo tuvieron un impacto negativo en los resultados del segmento de reaseguro aceptado, que alcanzó un ratio combinado neto del 103,3% (año anterior 101,3%). Por ello, el ratio que figura en la referida Tabla 1.2-b se refiere al ratio combinado bruto del grupo.

Por su parte, el ratio combinado del segmento de *Property & Casualty* del grupo Allianz se deterioró 1,5 pp., hasta el 95,5%, afectado por una menor liberación de reservas (debido al fortalecimiento de las reservas en AGCS), ligeramente compensado por un menor ratio de gastos, que se benefició del crecimiento de las primas y de las iniciativas de productividad.

Finalmente, hay que resaltar el excelente ratio combinado de la compañía If, filial de Sampo, la cual tiene el 92% de las primas No Vida del grupo, y que fue del 84,5%, el mejor ratio combinado de la clasificación de No Vida en 2019.

1.3. Ranking Vida

Tamaño y crecimiento

El volumen de primas de los 15 mayores grupos aseguradores europeos en el segmento de Vida en 2019 se situó en 377.494 millones de euros, lo que significó un aumento del 2,7% en 2019, mientras que las primas de los cinco primeros decrecieron un -1,3%, muy influidas por la caída de primas de Axa (-17,8%), lo que hizo que este grupo asegurador dejara de liderar el ranking de Vida y pasara a ocupar la segunda posición (véase la Tabla 1.3).

Por otra parte, los ingresos por primas de los 15 grupos aseguradores incluidos en el ranking Vida de 2019 supusieron un crecimiento del 25,1% respecto a los ingresos registrados en 2009, con un crecimiento promedio anual del 2,3%. Todos los grupos, con excepción de Axa, Aegon y M&G, mostraron crecimientos de primas en 2019, cuatro de ellos de dos dígitos: Swiss Life (35,2%), Legal & General (19,4%), Sogecap (15,6%) y Aviva (13,1%).

El grupo asegurador Generali lidera el ranking de Vida en 2019, adelantando a Axa y a Prudential, que ocupaban la primera y segunda posición, respectivamente, en la clasificación de 2018. Su volumen de primas ascendió a 48.260 millones de euros, un 4,7% más que el año anterior, gracias a un sólido comportamiento de su operación en la segunda mitad del año. Las primas de los productos de protección y de ahorro tuvieron un muy buen desempeño en 2019, mientras que los productos del tipo "unit-linked" cayeron un -2,8% en el año, a pesar de la recuperación registrada en el último trimestre.

El segundo clasificado en el ranking es Axa, con un volumen de primas de 47.430 millones de euros que, como se ha indicado anteriormente, supone un decrecimiento del -17,8% respecto al año previo. El grupo francés indica que ha transformado su perfil de riesgo, de riesgos financieros a riesgos de seguros, completando la cesión de su entidad estadounidense de Vida y gestión de activos, y adquiriendo el Grupo XL. Axa se está concentrando en el ramo de *Property & Casualty*, Salud y Protección, segmentos que son menos sensibles a la evolución de los mercados financieros.

Tabla 1.3
Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2019
Ranking por volumen de primas

| | Grupo | País | Primas (millones de euros) | | | | | %Δ prima 2009- 2019 | %a/a prima 2009-2019 (promedio anual) | % a/a prima 2018-2019 |
|-------------------|--|-----------------|----------------------------|---------|---------|------------------|-----------------|------------------------------|--|-----------------------------|
| | | | 2009 | 2018 | 2019 | Δ 2009 - 2018 | Δ 2018- 2019 | | | |
| 1 | GENERALI | Italia | 48.894 | 46.084 | 48.260 | -2.810,1 | 2.176,0 | -1,3 % | -0,1 % | 4,7 % |
| 2 | AXA | Francia | 55.954 | 57.714 | 47.430 | 1.760,0 | -10.284,0 | -15,2 % | -1,4 % | -17,8 % |
| 3 | PRUDENTIAL | Reino Unido | 22.822 | 38.667 | 40.259 | 15.845,0 | 1.592,0 | 76,4 % | 6,9 % | 4,1 % |
| 4 | CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE ¹ | Francia | 21.725 | 29.291 | 32.056 | 7.566,0 | 2.764,7 | 47,6 % | 4,3 % | 9,4 % |
| 5 | CNP | Francia | 29.929 | 29.561 | 30.731 | -368,8 | 1.170,6 | 2,7 % | 0,2 % | 4,0 % |
| 6 | ALLIANZ | Alemania | 22.591 | 24.315 | 25.820 | 1.724,0 | 1.505,0 | 14,3 % | 1,3 % | 6,2 % |
| 7 | AVIVA | Reino Unido | 27.795 | 20.505 | 23.192 | -7.289,1 | 2.686,5 | -16,6 % | -1,5 % | 13,1 % |
| 8 | BNP PARIBAS CARDIF ¹ | Francia | 15.404 | 21.551 | 22.190 | 6.146,8 | 639,3 | 44,1 % | 4,0 % | 3,0 % |
| 9 | POSTE VITA | Italia | 7089 | 16.610 | 17.732 | 9.521,3 | 1.122,0 | 150,1 % | 13,6 % | 6,8 % |
| 10 | LEGAL & GENERAL | Reino Unido | 5624 | 14.518 | 17.339 | 8.894,1 | 2.821,2 | 208,3 % | 18,9 % | 19,4 % |
| 11 | AEGON | Países Bajos | 16.903 | 16.969 | 15.926 | 66,0 | -1.043,0 | -5,8 % | -0,5 % | -6,1 % |
| 12 | SWISS LIFE | Suiza | 7861 | 11.071 | 14.968 | 3.210,1 | 3.896,7 | 90,4 % | 8,2 % | 35,2 % |
| 13 | SOGECAP ¹ | Francia | 8887 | 12.730 | 14.716 | 3.842,9 | 1.985,3 | 65,6 % | 6,0 % | 15,6 % |
| 14 | TALANX | Alemania | 10.182 | 13.257 | 14.246 | 3.075,0 | 989,0 | 39,9 % | 3,6 % | 7,5 % |
| 15 | M&G | Reino Unido | - | 14.764 | 12.630 | - | -2.134,3 | - | - | -14,5 % |
| Total 5 primeros | | | 179.325 | 201.317 | 198.736 | 21.992,1 | -2.580,6 | 10,8 % | 1,0 % | -1,3 % |
| Total 15 primeros | | | 301.660 | 367.607 | 377.494 | 65.947,3 | 9.886,9 | 25,1 % | 2,3 % | 2,7 % |

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

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

Por otra parte, Prudential desciende un puesto y pasa a ocupar la tercera posición del ranking de 2019, con 40.259 millones de euros en primas. A pesar del incremento en primas, esta bajada en el ranking ha estado influenciada por la escisión de M&G del grupo. Otro efecto de esta escisión es la entrada en el decimoquinto puesto del ranking del grupo M&G, con un volumen de primas de 12.630 millones de euros en 2019.

El mayor crecimiento de Crédit Agricole Assurance (9,4%) frente a CNP (4,0%) determinó el ascenso del primero a la cuarta posición y el descenso de CNP al quinto lugar. En 2019, los ingresos por primas de Crédit Agricole Assurance alcanzaron los 32.056 millones de euros, con crecimientos en todas las líneas de negocio. El fuerte incremento de primas de Aviva (13,1%), posiciona a este grupo en séptima posición del ranking, adelantando a BNP Paribas Cardif que pasa a ocupar el octavo lugar.

Poste Vita, con un crecimiento en primas en 2019 del 6,8%, gana un puesto y se coloca en noveno lugar, seguido de Legal & General. Este último grupo incrementó un 67,1% su volumen de primas en 2018 tras completar un número de transacciones importantes en ese año, cerrando cuatro de las cinco mayores transferencias de riesgos de pensiones en el mercado británico, como el acuerdo alcanzado con British Airways para asegurar los pasivos históricos de pensiones de sus empleados. En 2019, el grupo ha vuelto a incrementar significativamente sus ingresos (19,4%), hasta los 17.339 millones de euros, gracias a las transferencias de riesgos de pensiones, tanto en Europa como en América.

El siguiente en la clasificación es el grupo Aegon, con un volumen de primas de 15.926 millones de euros, un 6,1% menos que en 2018. Esta caída se debió principalmente a una reducción de las pólizas de Vida en su plataforma de opciones de jubilación en Reino Unido. Por el contrario, Swiss Life registró el mayor incremento en primas dentro del conjunto de grupos aseguradores incluidos en el ranking de 2019 (35,2%), hasta los 14.968 millones de euros, que lo sitúa en el duodécimo puesto. Este aumento se debe a la actividad de seguros de Vida colectivos en Suiza y a la retirada de un competidor en ese segmento de mercado.

Otro de los grupos que tuvieron un buen desempeño en 2019 fue Sogecap, la compañía de seguros del grupo Société Générale. Dicho comportamiento, que le permitió alcanzar un volumen de primas de 14.716 millones de euros y un crecimiento anual del 15,6%, fue el resultado de una estrategia de desarrollo que se basa en dos ejes complementarios: la bancaseguros integrada y las asociaciones. En 2019, el buen nivel de actividad en los seguros de Vida ahorro y protección se observó con todos sus distribuidores, tanto en las redes del grupo Société Générale en Francia y en el extranjero, como con sus socios distribuidores externos.

Finalmente, en las últimas posiciones del ranking de 2019 se ubicaron Talanx y M&G. El grupo alemán incrementó las primas de Vida (7,5%) en todos los segmentos de su negocio, mientras que M&G tuvo una caída de primas del -14,5%. A este respecto, debe tenerse en cuenta que, en octubre de 2019, M&G se separó de su empresa matriz Prudential plc y se estableció como una empresa independiente.

2. Ratios de solvencia

Respecto a los niveles de solvencia, es de destacar que los grupos que forman parte del ranking de 2019 muestran una situación financiera sólida, con doce grupos aseguradores con fondos propios admisibles que superan en

más de dos veces el capital de solvencia obligatorio exigible. Como se ilustra en la Tabla 2, el grupo Covéa presenta el mayor ratio de solvencia en 2019 entre los grupos analizados, con un 406,1%.

Tabla 2
Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2019

| Grupo | País | 2018 | 2019 |
|-----------------------------|--------------|---------|---------|
| COVÉA | Francia | 384,0 % | 406,1 % |
| MUTUA MADRILEÑA | España | 350,0 % | 322,0 % |
| POSTE VITA | Italia | 211,2 % | 311,7 % |
| GROUPAMA | Francia | 297,0 % | 300,9 % |
| PRUDENTIAL PLC ¹ | Reino Unido | 356,0 % | 309,0 % |
| CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES | Francia | 188,0 % | 262,7 % |
| TALANX | Alemania | 252,0 % | 246,4 % |
| SOGECAP | Francia | 160,0 % | 240,6 % |
| CNP ASSURANCES | Francia | 187,0 % | 226,8 % |
| GENERALI | Italia | 216,6 % | 224,1 % |
| ALLIANZ | Alemania | 229,0 % | 212,4 % |
| AEGON | Países Bajos | 211,0 % | 201,4 % |
| BNP PARIBAS CARDIF | Francia | 152,0 % | 198,4 % |
| AXA | Francia | 193,0 % | 198,4 % |
| UNIPOL | Italia | 163,0 % | 187,0 % |
| MAPFRE | España | 189,5 % | 186,8 % |
| SWISS LIFE ² | Suiza | 180,0 % | 185,0 % |
| AVIVA | Reino Unido | 180,0 % | 183,4 % |
| LEGAL & GENERAL | Reino Unido | 189,0 % | 179,0 % |
| RSA | Reino Unido | 170,0 % | 177,9 % |
| SAMPO GROUP | Finlandia | 139,7 % | 167,0 % |
| R+V | Alemania | 177,0 % | 158,9 % |
| M&G | Reino Unido | 141,0 % | 143,0 % |
| ZURICH ³ | Suiza | 125,0 % | 129,0 % |
| ERGO ⁴ | Alemania | n.d | n.d |

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

1/ Local Capital Summation Method (LCSM), de acuerdo a la autoridad competente de Hong Kong (IA).

2/ Swiss Life presenta un ratio de solvencia según modelo interno Swiss Solvency Test autorizado por FINMA a 1 de enero de 2018 y 1 de enero de 2019.

3/ El ratio de solvencia publicado por Zurich corresponde al modelo interno Z-ECM acorde al Swiss Solvency Test, autorizado por el Supervisor FINMA.

4/ ERGO no reporta ratio de solvencia al estar integrada en el Grupo Munich Re.

Asimismo, los grupos que han visto mayores incrementos en sus ratios de solvencia durante 2018-2019 fueron Poste Vita (+100,5 pp), Sogecap (+80,6 pp), Crédit Agricole Assurances (+74,7 pp), BNP Paribas (+46,4 pp) y CNP Assurances (+39,8 pp).

3. Análisis de convergencia y de evolución del mercado

3.1 Análisis de convergencia

Los procesos de convergencia y divergencia en el mercado asegurador, nos informan acerca de la evolución en la estructura de los principales grupos aseguradores a lo largo del tiempo. En este contexto, en los últimos diez años se han producido acontecimientos económicos importantes que han motivado cambios en la evolución del mercado, así como cambios en la composición del ranking⁵. Para ello, el análisis de convergencia distingue, como en años anteriores⁶, tres conjuntos de grupos aseguradores: *convergentes*, *divergentes* y *neutros*. Cabe señalar que esta clasificación se basa en la desviación respecto a la tendencia de mercado en su conjunto⁷.

Segmento de Vida

En primer término, para el caso del segmento de Vida (Gráfica 3-a), el conjunto *convergente* está formado por los grupos aseguradores Prudential y Talanx. Se trata de una convergencia-positiva, es decir, en 2009 muestra un crecimiento tendencial mayor respecto al total del mercado, pero al final del periodo, en 2019, se sitúa apenas por debajo.

Más numeroso es el conjunto *divergente* formado por Axa, Crédit Agricole Assurances, Aegon, Poste Vita, Aviva, Legal & General, Swiss Life y Sogecap. En este caso, se trata de una divergencia-positiva, es decir, en 2009 muestra un crecimiento tendencial próximo al total del mercado, pero al final del periodo, en 2019, acaba superando y alejándose de este.

Por último, el conjunto *neutro* (formado por Generali, CNP Assurances, Allianz y BNP) mantiene un diferencial relativamente constante respecto al mercado, situándose durante el periodo 2010-2019 por debajo de la tendencia del total del mercado.

Desde el 2015, la participación de las primas del conjunto convergente en el total de primas ha caído un -3%, mientras que la del conjunto

divergente ha subido un 4%, confirmando este hecho el comportamiento tendencial de ambos conjuntos de grupos aseguradores.

Segmento de No Vida

En el caso del segmento de No Vida (Gráfica 3-b), en 2019 el conjunto *divergente* (formado por Axa y Talanx) comienza creciendo por encima del mercado y se va separando cada vez más de la tendencia de este, especialmente en los últimos años del periodo.

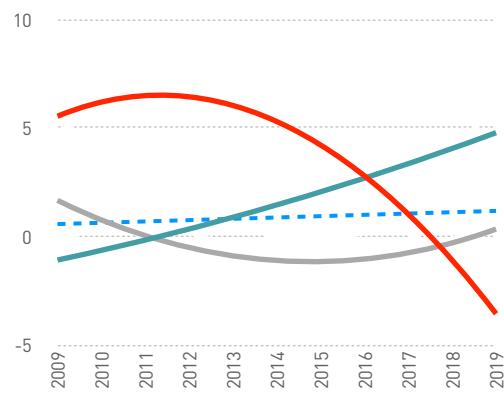
Por otro lado, en el conjunto *convergente* existen dos tipos de convergencia, una positiva y otra negativa, con fuerzas tendenciales contrapuestas que pueden verse anuladas sobre todo al comienzo del periodo analizado, de hecho, se observa en la gráfica valores próximos a cero⁸.

Respecto al conjunto de grupos aseguradores convergentes-positivos, los más claros ejemplos son Aviva o Sampo Group, que se aproximan a la tendencia de mercado desde diferenciales negativos. La diferencia tendencial respecto al mercado va de menos a más. Por otra parte, en el conjunto de grupos aseguradores convergentes-negativos se incluirían a Mutua Madrileña, Unipol y MAPFRE, los cuales se aproximan a la tendencia de mercado desde diferenciales positivos; así, la diferencia tendencial respecto al mercado va de más a menos.

Por último, los integrantes del conjunto *neutro* (conformado por Ergo, Covéa y R+V) mantienen tendencias individuales de crecimiento que orbitan alrededor de la tendencia de mercado a lo largo del periodo. No obstante, analizados en su conjunto, la tendencia se desplaza de manera casi paralela al mercado, es decir tienen un diferencial tendencial constante⁹.

Conforme a los elementos anteriores, se confirma que en la dinámica del conjunto del segmento de No Vida existe un proceso de sustitución a lo largo de la última década en el que los

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



— Convergentes:

PRUDENTIAL, TALANX

— Divergentes (positivos):

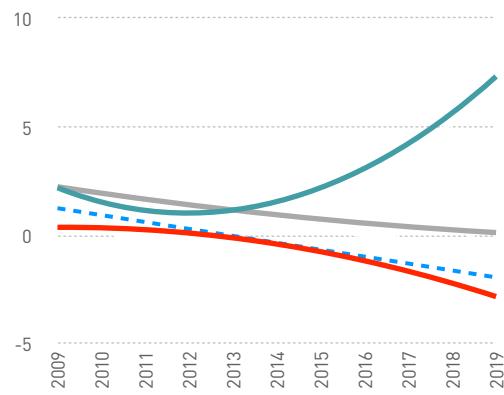
AXA, CAA, AEGON, POSTA VITA, AVIVA, L&G, SWISS LIFE, SOGECAP

— Neutros:

GENERALI, CNP, ALLIANZ, BNP

— Mercado

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



— Convergentes:

ALLIANZ, ZURICH, GENERALI, MAPFRE, AVIVA, GROUPAMA, RSA, UNIPOL, SAMPO, MUTUA MADRILEÑA

— Divergentes (positivos):

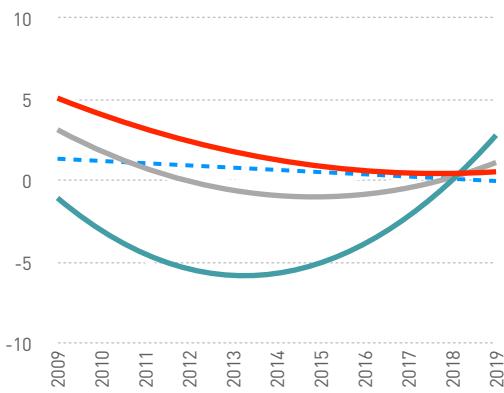
AXA, TALANX

— Neutros:

ERGO, COVÉA, R+V

— Mercado

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



— Convergentes:

PRUDENTIAL, ZURICH, CNP, MAPFRE, BNP, POSTE VITA, CÖVEA

— Divergentes (positivos):

AVIVA, AEGON

— Neutros:

AXA, ALLIANZ, GENERALI, TALANX, CAA, ERGO

— Mercado

Fuente: MAPFRE Economics

grandes grupos cada vez crecen a un ritmo menor a favor de otros de menor tamaño. De esta forma, el conjunto de grupos aseguradores convergentes representaba, en 2009, el 68% de las primas del grupo No Vida, participación que ha descendido al 61% en 2019. En sentido opuesto, se ha desempeñado el conjunto de grupos divergentes, manteniéndose estable el neutro, lo que confirma la tendencia al proceso de sustitución comentado anteriormente.

Mercado total

Finalmente, en la Gráfica 3-c se muestra el comportamiento conjunto de los grupos aseguradores en los ramos de Vida y No Vida. Cabe señalar que no se trata de una mera adición de los dos casos anteriores, sino que tiene su entidad propia y, por ello, los grupos aseguradores pueden pertenecer a un conjunto de convergencia distinto al que pertenecía en los segmentos de Vida y No Vida analizados individualmente.

En este caso, al igual que ocurría al analizar el segmento de No Vida, el conjunto más numeroso es el *convergente* formado por los grupos Prudential, Zurich, CNP Assurances, MAPFRE, BNP, Poste Vita y Covéa. En su mayoría, y atendiendo a lo expuesto en el apartado anterior, todos estos grupos aseguradores, salvo Zurich, presentan la característica de ser convergentes-negativos.

Por su parte, el conjunto *divergente* está formado por Aviva (divergente-positivo) y Aegon (divergente-negativo); como se observa en la referida Gráfica 3-c, tiene más peso en el resultado final Aviva. Por último, el conjunto *neutro* (formado por Axa, Allianz, Generali, Talanx, Crédit Agricole Assurances y Ergo) termina, en 2019, con un crecimiento tendencial ligeramente superior al conjunto del mercado.

El porcentaje de primas del conjunto de grupos aseguradores convergentes sobre el total aumentó un 3,1%, desde el 30,1% en 2009 hasta llegar al 33,2% en 2019. Esto ha ocurrido en detrimento del conjunto de grupos divergentes formado por Aviva y Aegon (9%), y manteniéndose prácticamente inalterado el peso del conjunto de grupos neutros que representó el 58% en 2019.

3.2 Análisis de la evolución del mercado

Mercado total

Crecimiento

Desde el punto de vista de la dinámica de crecimiento a lo largo del período 2009-2019, como se observa en la Gráfica 3-e, algunos de los mayores incrementos se producen en aquellos grupos aseguradores que tenían menor tamaño al inicio de la década. Este es el caso de Poste Vita (152,7%) y MAPFRE (47,7%), aunque también es muy destacable el aumento en varios grupos de un mayor tamaño como Prudential (76,4%), Crédit Agricole Assurance (52,7%) y Talanx (88,8%).

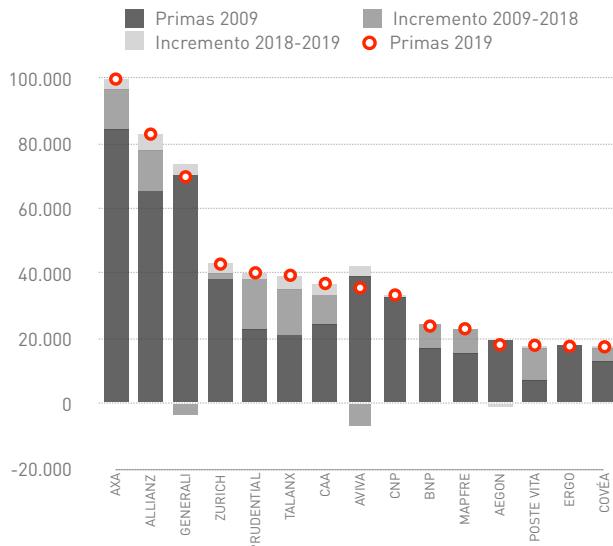
Por otra parte, al examinar el crecimiento de las primas en el período 2009-2019 para el conjunto de los grupos aseguradores considerados en el ranking de 2019 (véase la Gráfica 3-f), se aprecia que la tasa de crecimiento interanual del conjunto en 2018-2019 fue positiva (5,2%), lo que contrasta con el crecimiento medio de la última década para la totalidad de estos grupos (+2,1%), dando muestras de que, pese a la desaceleración sufrida durante los últimos años, en el 2019 han crecido por encima de la media en 3,1 pp (véase la Gráfica 3-g).

La expansión reciente (2018-2019) de las primas de los grupos aseguradores analizados (véanse la Tabla 1.1-a y la Gráfica 3-d) ha sido en torno a los 29,5 millardos de euros, generado en su mayoría por la expansión de la actividad de los cinco mayores grupos aseguradores (que ganan en conjunto 16,4 millardos de euros), siendo el grupo alemán Allianz el que más aportó al total con un volumen de 5,1 millardos de euros.

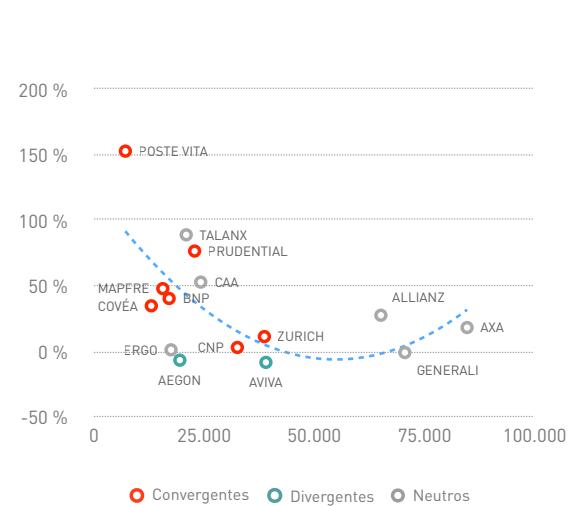
Momento cíclico

Del análisis de la Gráfica 3-f se extrae que, en términos agregados, el crecimiento del conjunto de grupos aseguradores en 2019 ha superado su tendencia de largo plazo, dando lugar a un ciclo alcista en términos de primas. Se trata de un cíclico positivo, que sigue a uno negativo, ya que el crecimiento de las primas totales no solo era inferior a su tendencia, sino que venía cayendo desde el 2015. En 2019, doce de los quince grupos integrantes de este

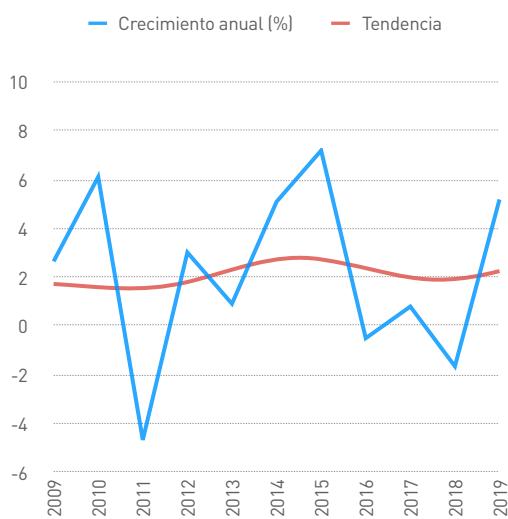
Gráfica 3-d
Total: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 (millones de euros)



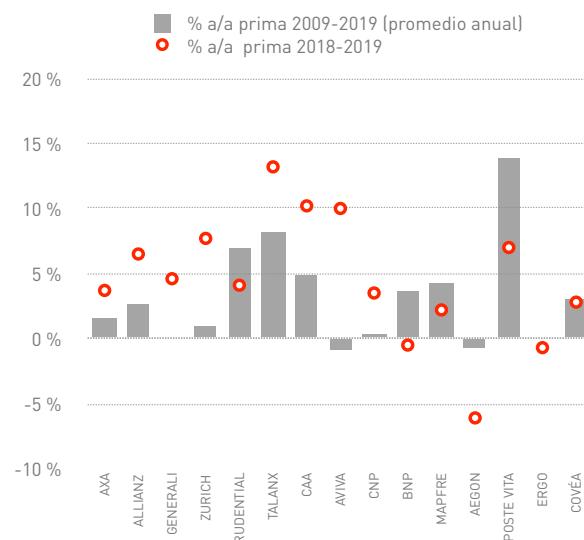
Gráfica 3-e
Total: %Δ primas (CAGR 2009-2019, %) vs tamaño (millones de euros)



Gráfica 3-f
Total: ciclo y tendencias del sector



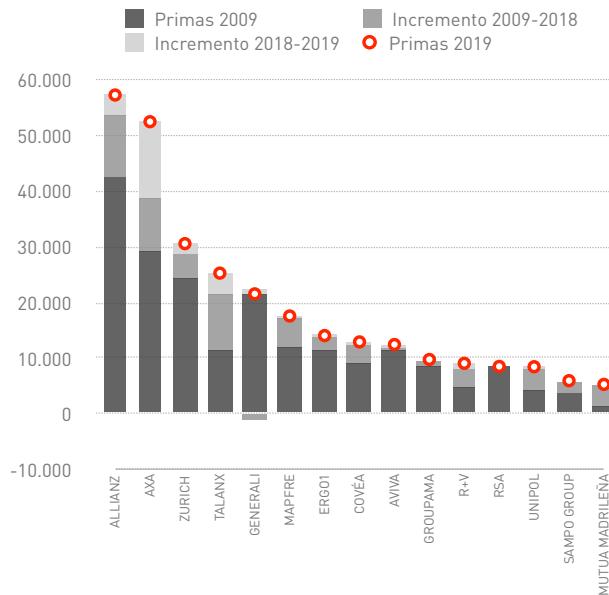
Gráfica 3-g
Total: tasas de crecimiento



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

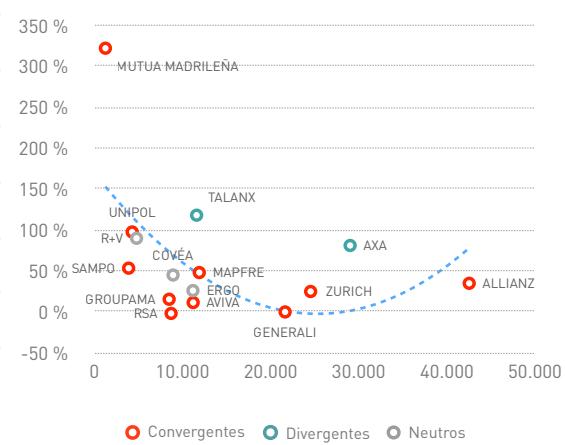
Gráfica 3-h

No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 (millones de euros)

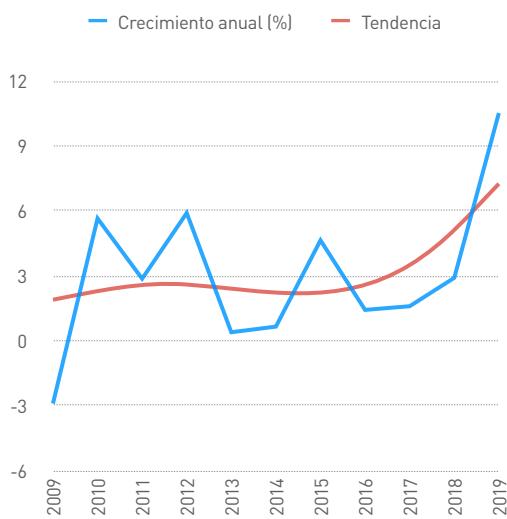


Gráfica 3-i

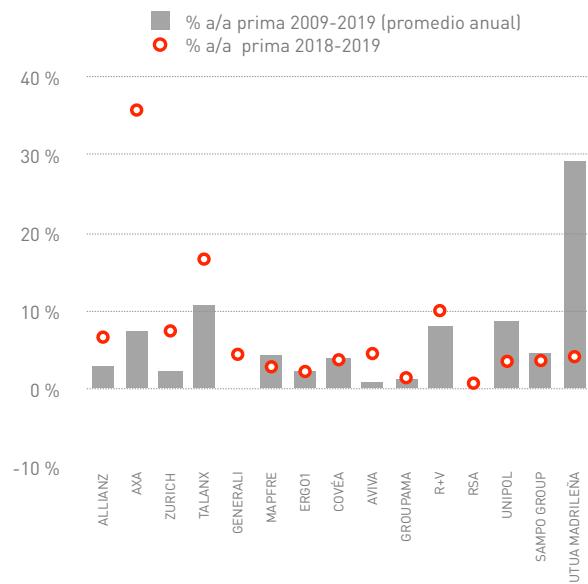
No Vida: %Δ primas (CAGR 2009-2019, %) vs tamaño (millones de euros)



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



Gráfica 3-k
No Vida: tasas de crecimiento



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

ranking crecen igual o por encima de su tendencia, como puede apreciarse en la Gráfica A-1 en el apéndice de este informe.

Segmento de No Vida

Crecimiento

Como en el caso descrito en el apartado anterior, se confirma que los grupos aseguradores No Vida más pequeños, según su volumen de primas del 2009, son también los que registraron durante el periodo 2009-2019 las mayores tasas de crecimiento acumulado, en tanto que aquellos que tenían mayor tamaño demostraron tener menor capacidad de crecimiento acumulado (véase la Gráfica 3-i). Este es el caso de Mutua Madrileña (321,7%), Unipol (97,2%) y R+V (89,5%).

Por otra parte, como se observa en la Gráfica 3-k, la tasa de crecimiento interanual en 2018-2019 para el segmento No Vida del ranking ha sido positiva (10,5%). Asimismo, en el caso de este segmento, ni durante 2018-2019 ni durante los diez años previos, se presentó una contracción en el crecimiento de las primas (véanse la Tabla 1.2-a y la Gráfica 3-h); en el último año, el aumento fue de 27,7 millardos de euros.

Momento cíclico

En la Gráfica 3-h se puede comprobar que todos los grupos aseguradores No Vida han mostrado crecimientos durante el periodo 2018-2019. Solo en los casos de RSA y, marginalmente, Generali se presenta un promedio de crecimiento anual negativo en los últimos diez años. Aunque casi todos los grupos aseguradores integrantes del ranking No Vida han tenido crecimiento en el periodo 2009-2019, son cinco los participantes en el ranking (MAPFRE, Covéa, Unipol, Sampo y Mutua Madrileña) los que tienen una tasa interanual inferior al crecimiento promedio registrado durante esa década (véase la Gráfica 3-k). Por otra parte, al analizar la Gráfica 3-j, se puede ver que, en términos agregados, en 2019 el mercado pasa a crecer por encima de su tendencia de largo plazo después de haber alcanzado el máximo cíclico más reciente en 2015.

Finalmente, si se analizan los gráficos que muestran el ciclo y la tendencia de cada participante del ranking No Vida (véase la Gráfica A-2 del apéndice), se confirma que, en 2019, en la mayoría de casos el valor de las primas crece por encima o al mismo ritmo que su tendencia. Es importante comprobar que el crecimiento promedio de los 15 mayores grupos aseguradores No Vida durante el 2018-2019 fue del 3,9%, mientras que el crecimiento anual medio histórico (2009-2019) de estos mismos fue del 3,6%. Se puede concluir que la convergencia que se está produciendo en el mercado se va materializando.

Segmento de Vida

Crecimiento

Del análisis de la Tabla 1.3 y las Gráficas 3-l y 3-n, se observa un crecimiento en la mayoría de los grupos aseguradores integrantes del ranking en 2018-2019, con las excepciones de Axa (-17,8%), Aegon (-6,1%) y la recién incorporada al ranking M&G (-14,5%). El total del incremento en primas de los 15 mayores grupos aseguradores en el segmento de Vida sumó 9,9 millardos de euros en 2019.

La tasa de crecimiento interanual 2018-2019 para los grupos aseguradores considerados en el ranking de Vida ha sido del 2,7%, versus el crecimiento medio de la década precedente que fue del 2,3%. Ello significa que en 2019 se ha vivido una mejora a respecto al año anterior, a pesar de que ha sido lastrada por el entorno de bajos tipos de interés al que ha tenido que enfrentarse el ramo de Vida los últimos años (véase la Gráfica 3-o).

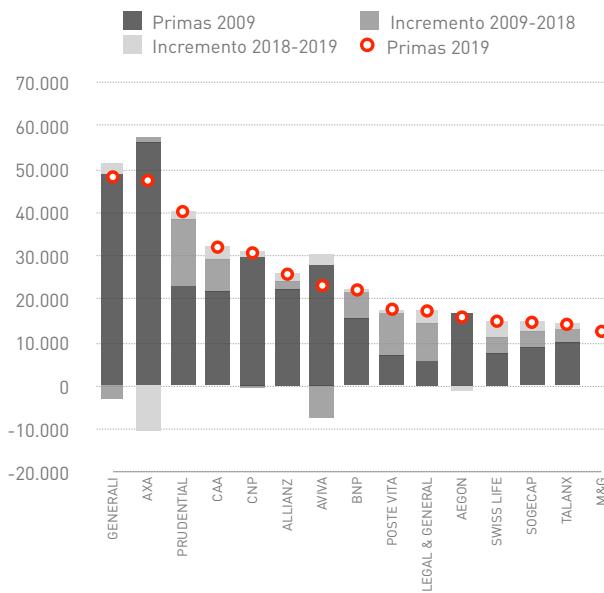
Por último, al comparar el crecimiento de los grupos aseguradores considerados en el ranking Vida de 2019 durante la última década, se observa que los de menor tamaño experimentan un aumento significativo respecto a las de mayor tamaño (véase la Gráfica 3-m), destacando sobre todo Legal & General (208,3%) y Poste Vita (150,1%).

Momento cíclico

En la Gráfica 3-n se puede apreciar cómo el conjunto de los 14 mayores grupos aseguradores de Vida¹⁰ tiene un crecimiento anual en 2019 superior a la tendencia del conjunto de

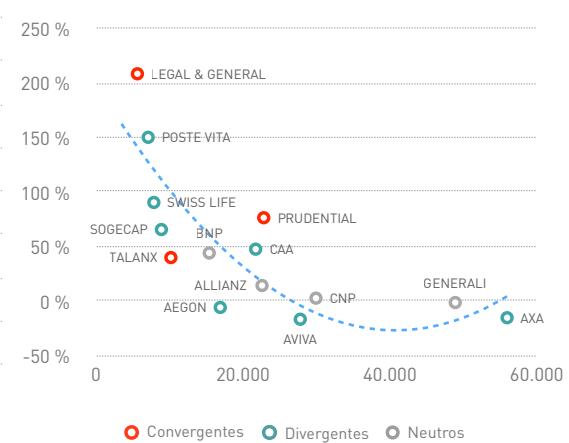
Gráfica 3-l

Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 (millones de euros)



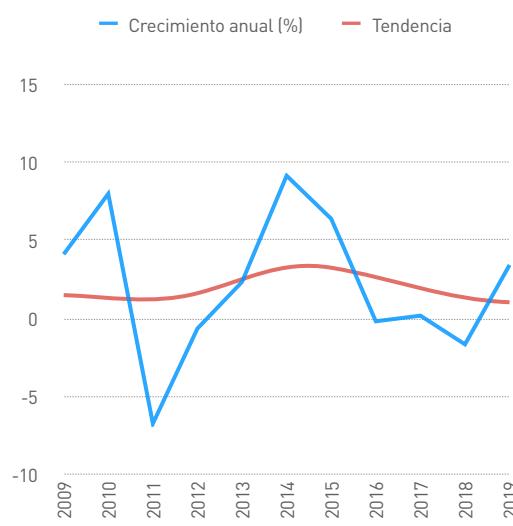
Gráfica 3-m

Vida: %Δ primas (CAGR 2009-2019, %) vs tamaño (millones de euros)



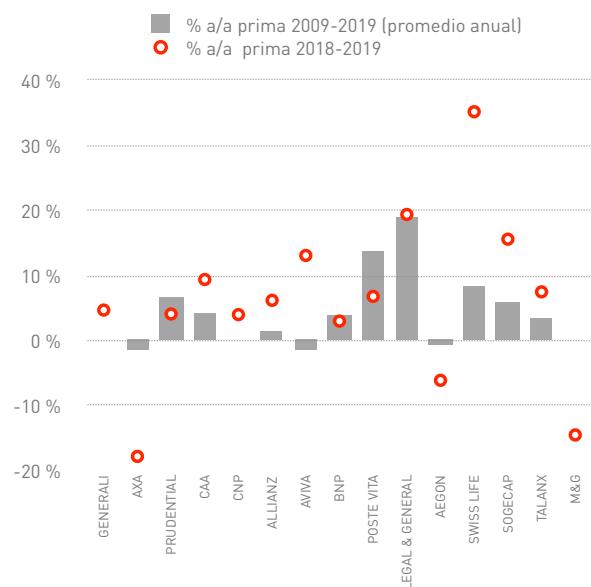
Gráfica 3-n

Vida: ciclo y tendencias del sector



Gráfica 3-o

Vida: tasas de crecimiento



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

ellos. Si se analiza la evolución de los grupos aseguradores participantes del ranking Vida a lo largo de los últimos años (véase la Gráfica A-3 del apéndice), se observa que solo en cinco de ellos (Talanx, Poste Vita, Aegon, Prudential y Axa) la tendencia de crecimiento ha sido decreciente. En los restantes, como muestra la gráfica correspondiente a la mediana de los participantes, la tendencia ha crecido o se ha mantenido estable. Por el otro lado, en el caso de Sogecap y Allianz, el porcentaje de crecimiento anual se dispara respecto a su tendencia.

Datos y métricas

Origen de los datos

Como en pasadas ediciones, para la elaboración de este ranking se han empleado datos de la información publicada por los propios grupos aseguradores en sus informes anuales y en los Informes de Situación Financiera y Solvencia (SFCR). El ranking se ha construido utilizando el valor de las primas emitidas brutas de cada grupo a nivel global, después de ajustes de consolidación. En algunos casos puede haber diferencias entre el total y la suma de los segmentos en virtud de dichos ajustes. En el caso de Crédit Agricole Assurances, BNP y Sogecap, las primas del 2018 y 2019 de cada uno de los segmentos se han obtenido de sus respectivos SFCR.

Muestra

Para el período analizado (2009-2019), el universo muestral empleado comprende a los 15 mayores grupos aseguradores europeos considerados de manera total, así como para los segmentos de Vida y de No Vida. Al desconocer el peso de estos grupos aseguradores sobre el total del mercado asegurador global y europeo, a diferencia del informe dedicado a los grupos aseguradores en Latinoamérica¹¹, en este informe no se analiza el tamaño de mercado ni sus niveles de concentración, sino que se dedica el análisis a las dinámicas cíclicas y seculares del conjunto que representan estos grupos aseguradores europeos, para lo que se emplea un análisis dinámico de las primas.

Comparabilidad intertemporal

El análisis dinámico se ha realizado suponiendo una muestra de participantes constante en el tiempo. Obtenido el ranking por volumen de primas del año 2019, se ha buscado la misma información de cada uno de los grupos para el período 2009-2019. Esto se ha hecho así para poder comprobar la variación de cada uno de los participantes escrutados hasta su posición actual. Por otra parte, en este análisis dinámico se han mantenido para cada ejercicio los datos

que los grupos han publicado cada año en sus informes anuales, mientras que, a efectos comparativos, se han actualizado los importes de ingresos y resultados de 2019 publicados por los grupos aseguradores en sus informes anuales de 2020.

Métricas

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

Así, se mide el peso de cada participante del ranking según el tamaño de su prima en euros en el año corriente (en este caso 2019) y durante la década anterior (de 2009 a 2018). Esto se hace para obtener una perspectiva del incremento histórico de las primas ($\Delta 2009-2018$ y $\Delta 2018-2019$) hasta el momento actual, separando así la variación secular de la última década (que corresponde a la tendencia) de la variación sufrida durante el último año (más vinculada al ciclo económico). Obtenidos los valores de las primas en euros durante dichos años y calculadas las tasas de crecimiento interanual a lo largo de cada serie histórica, se descompone la senda de crecimiento en el componente tendencial y cíclico. Para obtener la tendencia se ha utilizado un filtro Hodrick-Prescott que emplea un parámetro Lambda igual a 6,25 (consistente con lo que se usa para extraer la tendencia del PIB de países desarrollados en frecuencia anual, las primas de aseguradoras europeas son asimiladas como con-

sumo, que en frecuencia anual requiere similar parámetro).

Las Gráficas 3-d, 3-h y 3-l muestran el valor de las primas en 2009, el incremento bruto sufrido en valor de primas durante la etapa 2009-2018 y el incremento de las primas hasta el 2019. Por su parte, las Gráficas 3-g, 3-k y 3-o comparan la tasa de crecimiento del último año contra la tasa del crecimiento medio histórico, a fin de adivinar patrones de aceleración o desaceleración en el negocio de cada uno de los grupos analizados.

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

3-m en la parte de comparación de tendencias compartidas. Las Gráficas 3-f, 3-j y 3-n corresponden al análisis gráfico de la exposición de las tendencias del agregado del sector (la muestra), en tanto que las tendencias de cada entidad se incluyen en el apéndice de este informe (Gráficas A-1, A-2 y A-3).

Tipos de cambio empleados

Para efectos de primas y resultados, se ha empleado el tipo de cambio promedio del año, y para datos de balance el tipo de cambio del final del período.

Índice de tablas y gráficas

Tablas

| | | |
|-------------|--|----|
| Tabla 1.1-a | Total: ranking de los mayores grupos aseguradores europeos, 2019 | 13 |
| Tabla 1.1-b | Total: resultado neto de grupos aseguradores europeos, 2019 | 16 |
| Tabla 1.1-c | Total: balance de grupos aseguradores europeos, 2019 | 17 |
| Tabla 1.2-a | No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2019 | 21 |
| Tabla 1.2-b | No Vida: ratios combinados, 2018-2019 | 22 |
| Tabla 1.3 | Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos, 2019 | 24 |
| Tabla 2 | Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking, 2019 | 27 |

Gráficas

| | | |
|-------------|---|----|
| Gráfica 3-a | Vida: análisis de convergencia con el mercado | 30 |
| Gráfica 3-b | No Vida: análisis de convergencia con el mercado | 30 |
| Gráfica 3-c | Total: análisis de convergencia con el mercado | 30 |
| Gráfica 3-d | Total: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 | 32 |
| Gráfica 3-e | Total: %Δ primas vs tamaño | 32 |
| Gráfica 3-f | Total: ciclo y tendencias del sector | 32 |
| Gráfica 3-g | Total: tasas de crecimiento | 32 |
| Gráfica 3-h | No Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 | 33 |
| Gráfica 3-i | No Vida: %Δ primas vs tamaño | 33 |
| Gráfica 3-j | No Vida: ciclo y tendencias del sector | 33 |
| Gráfica 3-k | No Vida: tasas de crecimiento | 33 |
| Gráfica 3-l | Vida: tamaño y crecimiento del mercado en 2019 | 35 |
| Gráfica 3-m | Vida: %Δ primas vs tamaño | 35 |
| Gráfica 3-n | Vida: ciclo y tendencias del sector | 35 |
| Gráfica 3-o | Vida: tasas de crecimiento | 35 |

Referencias

- 1/ "Catástrofes naturales en tiempos de acumulación económica y riesgos climáticos". *Sigma* nº 2/2020.
- 2/ Productos que implican un riesgo de mercado significativamente menor, ya sea mediante una gestión integral de activos y pasivos, o mediante una limitación significativa de la garantía.
- 3/ Decision of the Board of Directors in respect of AXA's dividend proposal for 2019. En: <https://www.axa.com/en/press/press-releases/decision-of-the-board-of-directors-in-respect-of-axa-dividend-proposal-for-2019>
- 4/ Allianz withdraws 2020 profit target. En: https://www.allianz.com/en/press/news/financials/business_results/200430_Allianz-withdraws-2020-profit-target.html
- 5/ Los más señalados han sido la doble crisis Lehman y soberano-financiera europea, las cuales tuvieron un notable impacto tanto en la demanda como en la sostenibilidad del modelo de negocio Vida debido al deterioro de las curvas de tipos de interés y, en 2019, el cambio de sesgo global de la política monetaria liderado por la Reserva Federal de los Estados Unidos. La curva de tipos de interés libres de riesgo publicada por EIOPA muestra que, en 2015, el tipo a 30 años era 2,088%, en tanto que a finales de 2019 este era 1,201%.
- 6/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE
- 7/ Para efectos de este análisis: a) se comparan las tasas de crecimiento seculares contra la tasa de crecimiento actual; b) se contrasta el incremento de primas reciente contra el acumulado durante la década anterior, y c) se separa la parte cíclica de la tendencial en la dinámica del crecimiento de las primas en cada uno de los casos particulares y para el mercado en general, así como para los segmentos de Vida y de No Vida.
- 8/ La tendencia de un grupo asegurador es *convergente* porque se aproxima a la tendencia de mercado cada vez más; por tanto, en la gráfica que representa la diferencia entre tendencia grupo y mercado, será un valor cada vez menor. Por ello, el resultado de graficar un conjunto de grupos convergentes no tiene por qué ser cada vez menor respecto a la tendencia de mercado, pudiendo incluso estar próximo a cero, ya que se toman las medianas de los grupos convergentes y, por lo tanto, dependerá de la distribución de las mismas al interior del conjunto de que se trate. La mediana será cero, por ejemplo, si existen dos grupos con tendencia convergente-positiva (que vaya de más a menos) y otras dos con tendencia convergente-negativa (de menos a más) del mismo orden que compensen a las anteriores. Lo que sí debe ocurrir es que la tendencia en su conjunto estará acercándose de la tendencia de mercado, siempre que no se compensen entre las convergentes positivas y negativas, en cuyo caso estará próxima al valor nulo.
- 9/ La tendencia de un grupo asegurador es *neutra* porque o bien coincide con la tendencia de mercado o bien se mueve en paralelo a esta. Por lo tanto, en la gráfica que representan la diferencia entre tendencia grupo y mercado, sería un valor horizontal a lo largo del tiempo. Este valor puede ser positivo o negativo si el movimiento del grupo asegurador de que se trate es en paralelo por encima o debajo a la tendencia de mercado. Por lo tanto, el resultado de graficar un conjunto de grupos aseguradores neutros no tiene por qué estar próximo a cero, ya que se toman las medianas de los grupos aseguradores neutros y, por lo tanto, dependerá de la distribución de las mismas. La mediana será cero, por ejemplo, si existe un grupo asegurador con tendencia en paralelo por encima de mercado, otro con la misma tendencia de mercado y otro con tendencia en paralelo por debajo de mercado. Si todas las neutros se mueven en paralelo por encima de mercado, entonces la mediana estará por encima de mercado y su diferencia será positiva y no cero, y viceversa.

10/ El grupo Zurich sale del ranking en 2019 en favor de M&A. No obstante, esta última no se tiene en cuenta a efectos de análisis de tendencia por no disponer de suficientes datos históricos.

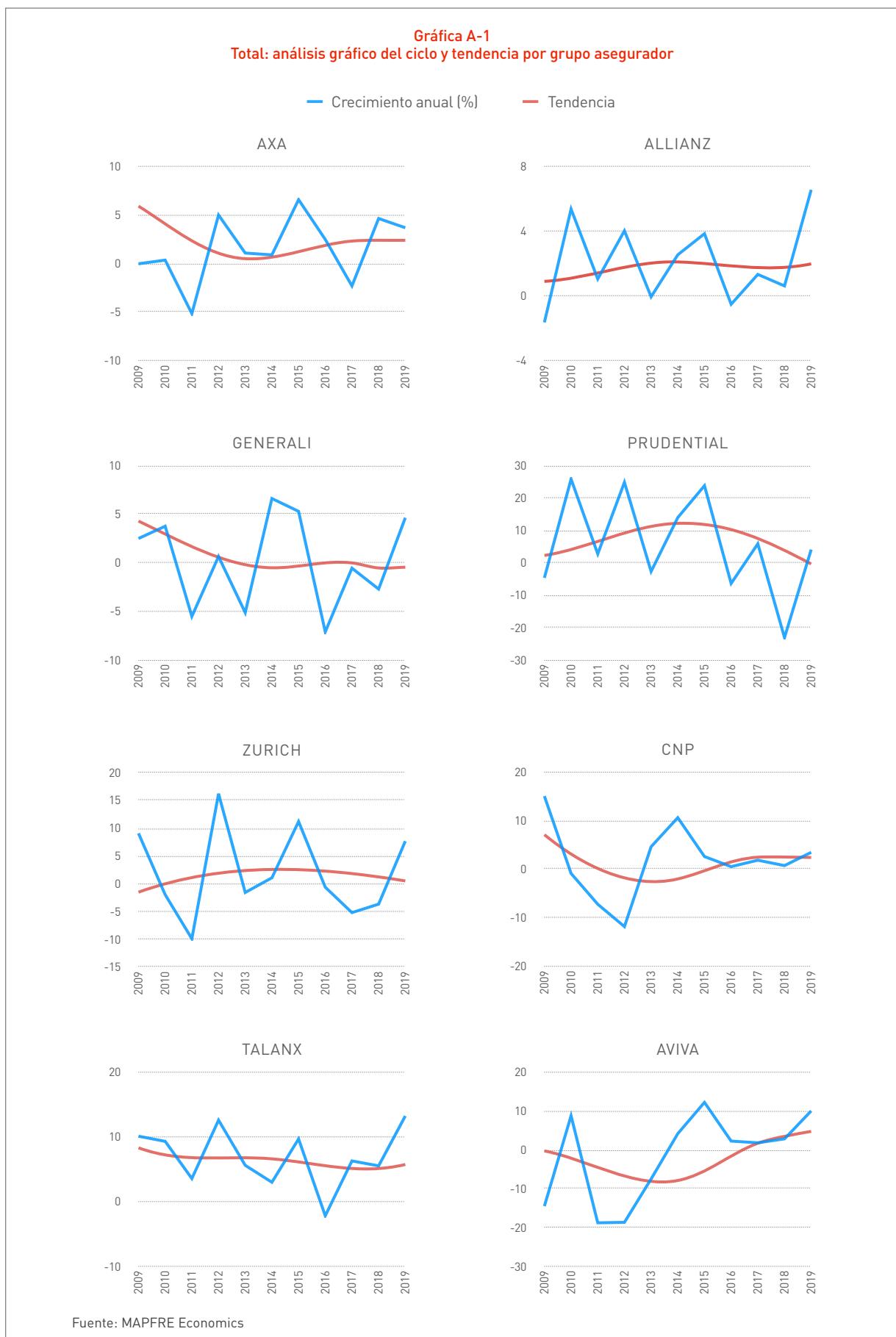
11/ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Apéndice

Análisis gráfico del ciclo y tendencia

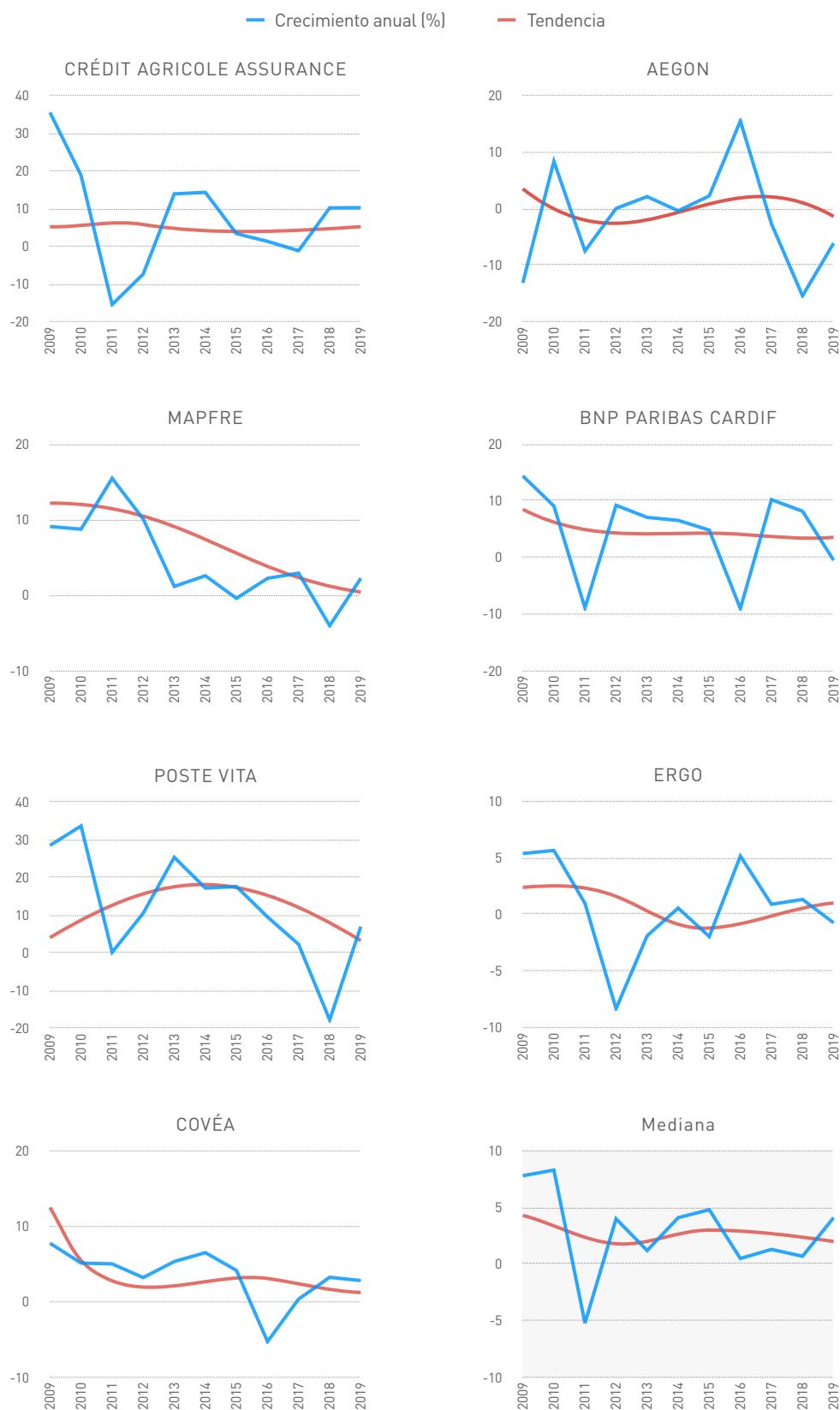
| | | |
|--------------|--|----|
| Gráfica A-1. | Total: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador | 45 |
| Gráfica A-2. | No Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador | 47 |
| Gráfica A-3. | Vida: análisis gráfico del ciclo y tendencia por grupo asegurador | 49 |

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



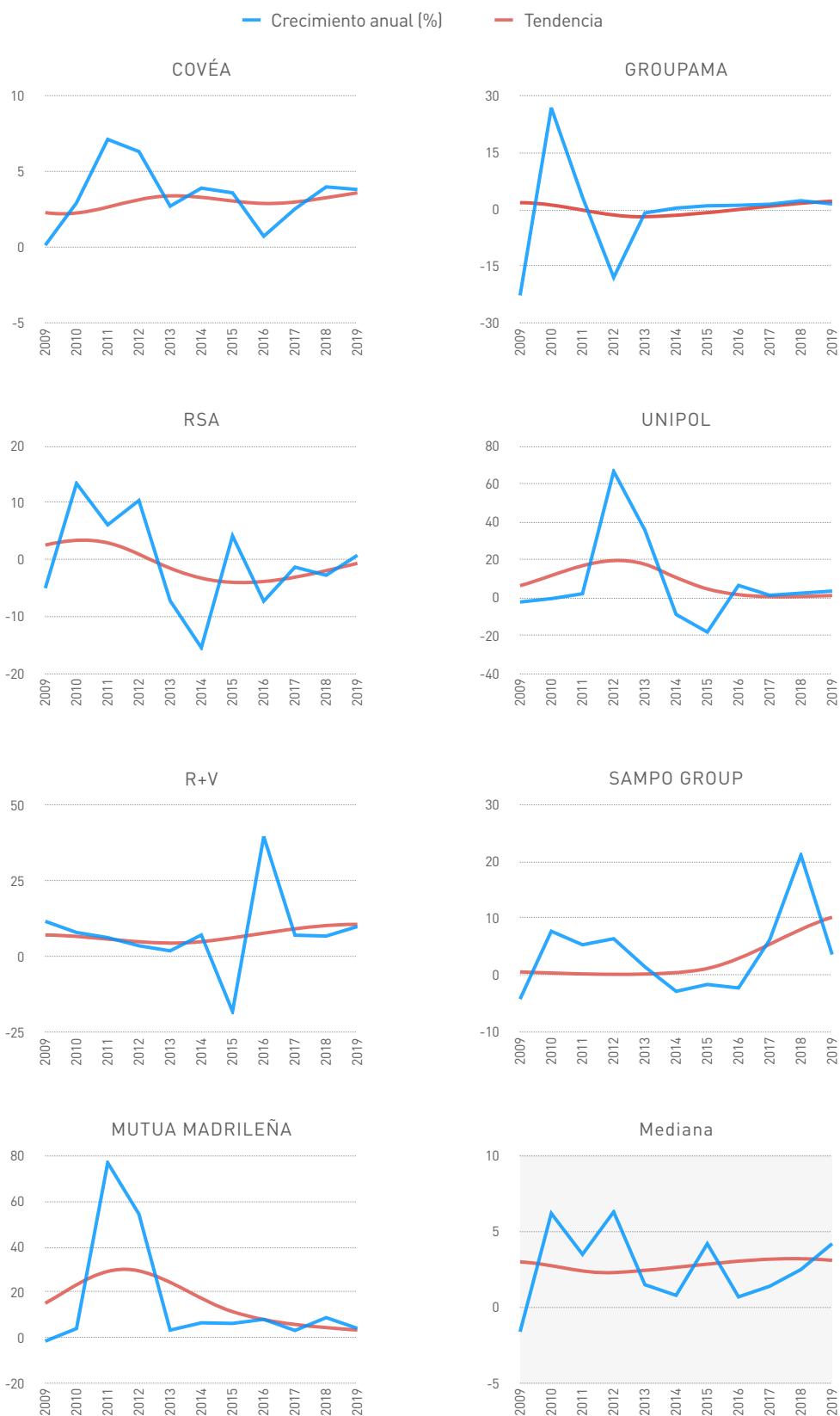
Fuente: MAPFRE Economics

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



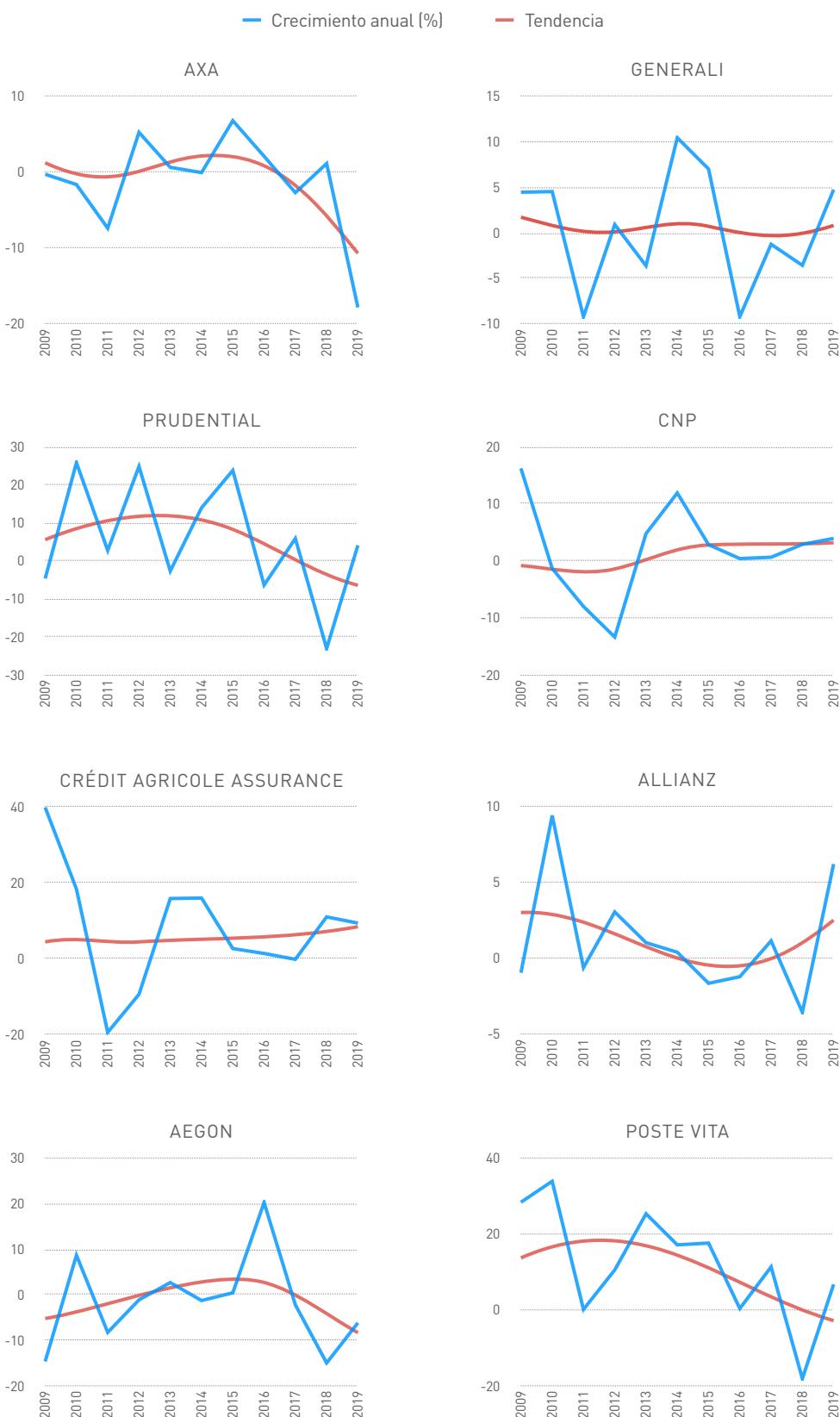
Fuente: MAPFRE Economics

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



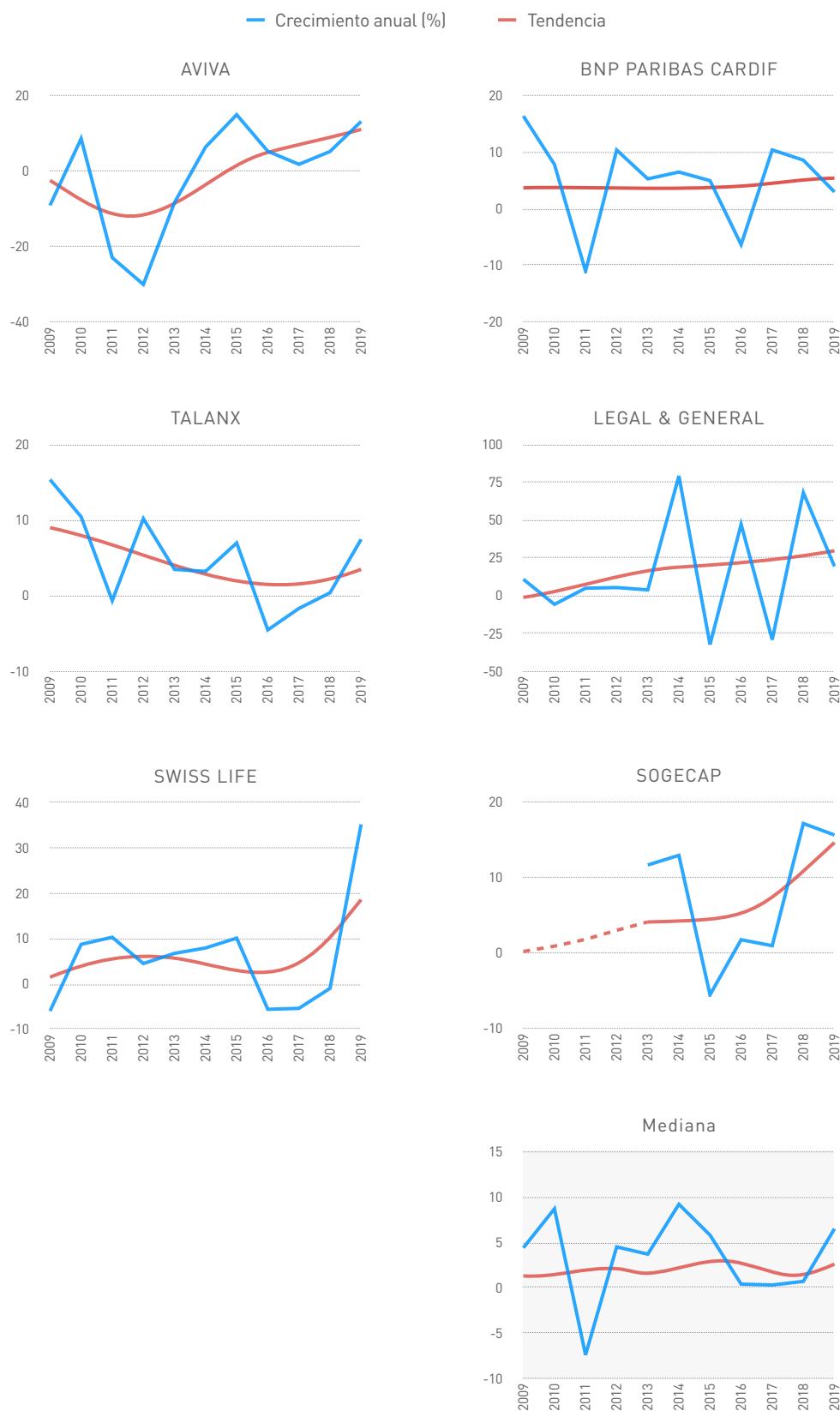
Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

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



Fuente: MAPFRE Economics

Otros informes de MAPFRE Economics

MAPFRE Economics (2020), *Elementos para el desarrollo del seguro de vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.

MAPFRE Economics (2020), *Inclusión financiera en seguros*, Madrid, MAPFRE Economics.

MAPFRE Economics (2020), *Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

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), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 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



FM 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