

Reporte de Mercado
Septiembre 9, 2013

Puesto que en España los sectores de seguros de vida y no vida continúan siendo rentables, es previsible que la competencia siga siendo feroz.



El mercado de seguros español resiste a la presión económica mientras las aseguradoras continúan siendo rentables

Las compañías españolas de seguros de vida y no vida siguen siendo rentables a pesar de las actuales dificultades económicas por las que atraviesa el país y que han provocado una contracción del mercado de los seguros. El sector de los seguros no vida se ha beneficiado de una reducción de los siniestros de automóviles, lo que refleja una disminución del uso de vehículos. En cierta medida, los asegurados tienen un sentimiento de fidelidad hacia los aseguradores cuando se trata de seguros personales, aunque este sentimiento está empezando a cambiar debido a la influencia del mercado de los comparadores.

España no se considera un país con una elevada exposición al riesgo de catástrofes naturales, pero en el caso de que éstas se produzcan los aseguradores están protegidos por el Consorcio de Compensación de Seguros, también conocido como el Consorcio, una entidad pública dependiente del Ministerio de Economía y Competencia a través de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). Por consiguiente, gracias a que el Consorcio cubre las pérdidas derivadas de acontecimientos “extraordinarios”, incluido el terrorismo, el mercado primario no asume siniestros volátiles y significativos de esta naturaleza.

Las compañías de seguros de vida han sufrido las restricciones al consumo, lo cual, en opinión de A.M. Best, seguirá siendo un obstáculo. El sector bancario afecta al ramo de vida, y es previsible que una mayor restricción sobre los productos que generan intereses por depósitos bancarios beneficie a las compañías de seguros de vida. A más largo plazo, las compañías de seguros de vida se encuentran bien posicionadas para aprovechar la creciente percepción de que las pensiones públicas españolas son insuficientes, así como para beneficiarse de la desconfianza general hacia los bancos nacionales.

El sector asegurador español se mantuvo rentable en 2012, a pesar de que el total de las primas brutas suscritas (GPW) ha descendido según la DGSFP. En 2012 las primas cayeron en un 5,5% hasta los 57,7 mil millones de euros, sobre todo como consecuencia de una contracción de los riesgos no vida, en especial para los seguros de automóviles (véase **Tabla 1**). Los datos de Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones (ICEA), el órgano encargado de la investigación del sector asegurador español responsable de la recopilación y publicación de las estadísticas sobre el sector, muestran que, entre enero y junio de 2013, las primas brutas suscritas por seguros no vida descendieron un 2,9%, mientras que las primas por seguros de vida aumentaron un 0,7%. En su conjunto, el total de primas suscritas descendió un 1,3% respecto del primer semestre de 2012.

Puesto que los sectores españoles de seguros de vida y no vida continúan siendo rentables, es probable que siga existiendo una fuerte competencia, si bien puede anticiparse cierta consolidación de la industria. El país sigue atrayendo el interés internacional por parte de compañías que pretenden suscribir riesgos nacionales, así como de otros aseguradores que desean acceder a Latinoamérica.

Contacto analítico

Carlos Wong-Fupuy, Londres
Teléfono: +44 20 7397 0287
Correo electrónico: Carlos.
Wong-Fupuy@ambest.com

Investigación y redacción

Yvette Essen, Londres



Tabla 1
España No vida y Vida – Estadísticas clave del mercado (2007-2012)

Indicador	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Población (millones)	44,87	45,59	45,93	46,07	46,13	46,16
Producto interior bruto (Miles de millones de euros)	1 053,16	1 087,79	1 048,06	1 048,88	1 063,36	1 051,20
Cambio en el PIB real (%)	3,48	0,89	-3,74	-0,32	0,42	-1,42
Inflación (%)	4,29	1,46	0,89	2,86	2,36	3,00
Tasa de desempleo (%)	8,28	11,30	18,00	20,08	21,65	25,00
Penetración de los seguros (%)						
Vida	2,26	2,52	2,79	2,61	2,81	2,54
No vida	3,04	3,01	3,06	2,95	2,93	2,95
Total	5,30	5,54	5,85	5,57	5,74	5,49
Primas de seguro devengadas (Miles de millones de euros)						
Vida	23,78	27,45	29,20	27,40	29,86	26,71
No vida	31,99	32,78	32,10	30,97	31,20	31,00
Total	55,78	60,23	61,30	58,37	61,05	57,71
Cambio en el volumen de primas (Total) (%)	3,43	7,98	1,78	-4,77	4,59	-5,47

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, base de datos de World Economic Outlook, abril de 2013;
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones

Sin embargo, y a pesar de que España atrae a los aseguradores internacionales, A.M. Best considera que el sector se enfrenta a retos difíciles. El entorno competitivo, el exceso de capacidad y los antecedentes de siniestralidad favorables del mercado mantienen la presión sobre los precios.

España continúa sufriendo la grave situación económica que se inició en 2009 tras la crisis bancaria mundial, después de que el producto interior bruto (PIB) fuera impulsado previamente por el boom del crédito interno y la burbuja inmobiliaria. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el PIB cayó un 1,4% en 2012 y se prevé un descenso adicional del 1,6% en 2013.

La demanda interior se ve lastrada, entre otros factores, por unos niveles excesivos de deuda privada, la difícil situación de las industrias locales y la debilidad del mercado laboral, con una tasa de desempleo del 27% prevista para 2013. La economía española sigue siendo susceptible de contagio en el caso de que un miembro abandone la Eurozona, lo cual podría elevar el rendimiento de los bonos y los costes de endeudamiento, lo cual reduciría todavía más el consumo y la inversión y provocaría y una importante perturbación en los mercados financieros.

La difícil situación económica afecta al sector no vida

Las dificultades que han aquejado a la economía española han repercutido sobre el sector de los seguros no vida, especialmente a algunas líneas de negocio como la construcción y los seguros de automóviles. La actividad comercial ha experimentado una caída, lo que se ha traducido en una disminución de la demanda de cobertura de bienes comerciales, carga y responsabilidad civil ante terceros. Las primas brutas suscritas procedentes de seguros no vida han descendido desde los 32,78 mil millones de euros en 2008 pero, en general, el sector se ha mantenido estable.

La industria de la construcción ha sido una de las que más ha contribuido a la disminución de la demanda de seguros. Los proyectos de infraestructuras nuevas se encuentran a niveles de hace décadas y, a pesar de que existen menos oportunidades de negocio, hay capacidad de cobertura de riesgo en la construcción puesto que este ramo ha ofrecido unos buenos ratios de siniestralidad. Los resultados han sido satisfactorios, debido en parte a las condiciones de los contratos de seguros.

En algunos casos existían proyectos con una garantía de varios años y, en el caso de las pólizas de seguro decenal, las pérdidas solo serían aplicables una vez acabado el edificio. Una gran parte de los proyectos de edificios se encuentran sin terminar, lo que supone un menor número de siniestros para los aseguradores. Dado que la oferta de proyectos de construcción en España ha disminuido, las empresas de construcción nacionales buscan cada vez más oportunidades en el exterior, creando así oportunidades internacionales para los aseguradores españoles (véase la sección titulada **España como centro internacional**).

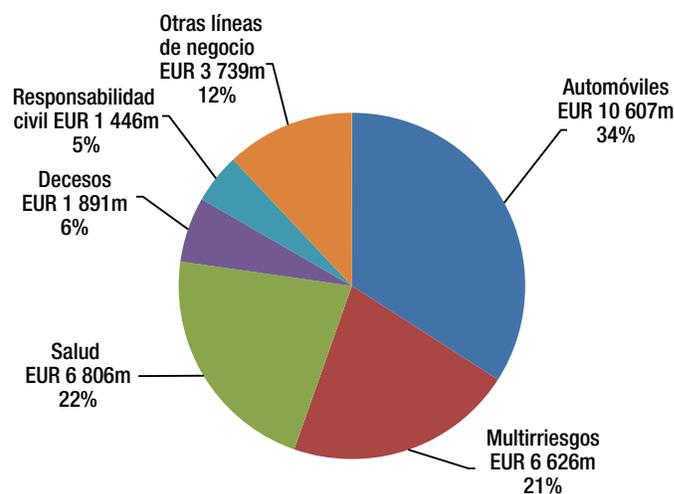
Aunque no está previsto que la industria de la construcción experimente una mejora significativa, algunas compañías de seguros no vida confían en que las medidas fiscales del gobierno y los cambios que afectan al mercado laboral impulsarán el crecimiento económico en 2014. Han observado que el país concentra varias empresas multinacionales en los sectores de la construcción, ingeniería, infraestructura, servicios financieros, telecomunicaciones, el sector farmacéutico, la aviación y el comercio minorista, muchas de las cuales requieren seguros para proteger sus intereses fuera de España.

Automóviles es la línea de negocio de seguros no vida más importante por primas brutas suscritas, y representa el 34% de las primas en 2012 (véase **Tabla 2**). La demanda de seguros se ha visto perjudicada por la reducción de la matriculación de coches nuevos. A medida que los vehículos envejecen, a menudo los asegurados reducen su cobertura, pasando de un seguro completo a una cobertura más básica a la hora de contratar el seguro obligatorio, con frecuencia con grandes franquicias. Algunas familias que antes disponían de dos coches pasan ahora con uno solo.

La demanda de seguros de automóviles ha seguido disminuyendo de enero a junio de 2013, y las primas brutas suscritas han bajado un 6,6% más en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior (véase **Tabla 3**).

Tabla 2
España No Vida – Primas directas por línea de negocio (2012)

Primas y % de cuota de mercado.



Fuente: Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones

Tabla 3
España - No vida - Crecimiento de las líneas de negocio (de enero a junio de 2013)

Modalidad	Cambio porcentual (%)
Decesos	9,26%
Salud	1,49%
Crédito	-1,62%
Multirriesgos	-2,05%
Asistencia	-2,24%
Incendios	-2,88%
Accidentes	-3,80%
Otros daños a los bienes	-4,36%
Caución	-4,97%
Pérdidas pecuniarias	-5,39%
Automóviles	-6,64%
Responsabilidad civil	-8,10%
Transportes	-8,54%
Defensa jurídica	-10,85%

Fuente: Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones

Pese a la reducción del número de coches nuevos, el envejecimiento de flotas y vehículos y la disminución del número de coches asegurados, los seguros de vehículos continúan siendo una línea de negocio competitiva. Durante años, las compañías de seguros han vendido seguros de vehículos a través de canales directos y de portales de Internet, como Verti, aunque últimamente los comparadores como Rastreator se han hecho más populares.

Con todo, a pesar de que la competencia es feroz para un pool de riesgos que se contrae, los resultados de los aseguradores de automóviles siguen siendo positivos. Mientras que las condiciones del mercado se definen como “débiles”, la crisis económica de España está beneficiando a los resultados técnicos. A medida que disminuye el uso de vehículos, algunos de los cuales permanecen guardados a buen recaudo en sus garajes, los aseguradores anuncian una reducción del número de accidentes y de robos.

El mercado se ha visto beneficiado por la mejora de los ratios de siniestralidad, ya que el gasto del gobierno al inicio de la crisis financiera se invirtió en mejorar considerablemente la calidad de las carreteras españolas. La frecuencia de los siniestros ha disminuido también gracias a la introducción en el año 2006 del sistema del carné de conducir por puntos y a un control del tráfico más estricto. Asimismo, los aseguradores se han beneficiado de la implantación en España del sistema de “Baremo”, un mecanismo obligatorio de tarifas que permite calcular el nivel de indemnización por daños personales del seguro de responsabilidad civil de automóviles.

Según la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (UNESPA), que representa a unas 240 compañías de seguros que concentran más del 96% del mercado español de los seguros, los índices de siniestralidad de vehículos han mejorado ligeramente desde 2010. Los costes internos tales como personal y administración se han mantenido estables, mientras el incremento de los costes externos (en particular gastos de adquisición) ha resultado en un ratio combinado del 97,5% para 2012, frente al 96,7% de 2011 y el 93,3% de 2009.

El seguro de hogar no ha sido inmune a las dificultades del sector inmobiliario español, puesto que la construcción de viviendas nuevas ha disminuido, pero las primas totales han sufrido un menor impacto que las del sector de vehículos. Muchos seguros de hogar, aunque no todos, estaban vinculados a hipotecas. Anteriormente, los bancos acreedores ofrecían unos tipos de interés hipotecario descontados a aquellos clientes que compraban seguros de hogar o de otro tipo simultáneamente.

No obstante, dado el elevado nivel de viviendas en propiedad existente en España en comparación con otros países europeos como Alemania, las familias españolas han seguido contratando seguros para proteger sus edificios y efectos personales. La calidad del servicio, y no únicamente el precio, ha sido un factor importante a la hora de contratar un seguro.

Si bien es cierto que durante una recesión puede producirse un incremento de los robos a viviendas y las reclamaciones fraudulentas, existen pocas pruebas de que esto esté sucediendo en España. Los siniestros se han debido fundamentalmente a daños producidos por agua y a roturas de cristales. En cuanto al seguro de hogar, en los últimos años no se han producido muchos siniestros, ya que España ha sufrido muy pocas tormentas y lluvias fuertes. En cualquier caso, los aseguradores están protegidos por el Consorcio frente a las catástrofes naturales extremas (véase **El Consorcio contribuye a la rentabilidad del mercado**).

La turbulenta situación económica de España ha derivado en una menor demanda de seguros de inmuebles comerciales. Los pequeños comercios han sufrido hasta desaparecer, lo que ha provocado una reducción de la actividad industrial. De enero a junio de 2013, las primas por seguros multirriesgo cayeron un 2% (véase **Tabla 3**). La producción se ha reducido y las empresas que han sobrevivido compiten mediante un recorte de los precios.

A pesar de que las primas brutas se han visto perjudicadas, también se han reducido los índices de reclamaciones por seguros multirriesgo y de inmuebles comerciales. Los márgenes todavía son razonables, puesto que las personas trabajan menos y se ha reducido el uso de maquinaria, con la correspondiente disminución de los accidentes laborales.

Según los datos de UNESPA, las propiedades residenciales representaron la porción más grande del volumen de seguros multirriesgo no vida en 2012, concentrando más de la mitad de las primas (56,7%). Le siguieron la industria (20,6%), las asociaciones de propietarios (12,7%), los comercios (9,5%) y otros (0,5%). El ratio combinado para el seguro multirriesgo no vida fue del 90,2% en 2012, ligeramente por encima del 89,2% registrado en 2011, pero considerablemente más bajo que el 96,9% de 2010.

La cobertura de decesos está creciendo desde niveles muy bajos, pero sigue destacando a pesar del difícil entorno económico, con unas primas que subieron un 9,3% entre enero y junio de 2013. El seguro de decesos, un elemento tradicional del mercado de seguros español que ofrece una cantidad garantizada para sufragar los gastos de sepelio, se está beneficiando del hecho de que los consumidores buscan la seguridad de este producto en estos tiempos difíciles. En un primer momento los mayores contrataban planes pre-pagados para cubrir sus gastos de sepelio, pero el producto ha evolucionado y se ha hecho extensible a las familias para ofrecer otros servicios adicionales, como la asistencia jurídica y el seguro de viaje. Dada la rentabilidad de esta línea de negocio, existe una competencia cada vez mayor por parte de los aseguradores, aunque el servicio sigue siendo un factor importante.

En general, los aseguradores afirman que la difícil coyuntura económica ha tenido poco impacto sobre el negocio de decesos, puesto que se trata de una oferta tradicional dirigida a una clientela de la tercera edad. Aquellos clientes que se han visto obligados a recortar gastos han optado en general por productos de valor inferior en vez de cancelar sus pólizas. Aunque podrían surgir problemas como consecuencia de la emigración de los jóvenes españoles en busca de trabajo, los menores de 35 años no son el mercado objetivo para las compañías que ofrecen seguros de decesos y, de todos modos, los titulares de pólizas de ese rango de edad pagarían unas primas más bajas.

El impacto de la emigración de los jóvenes españoles podría ser también una preocupación para el sector de la salud, teniendo en cuenta que entre los jóvenes menores de 25 años la tasa de desempleo alcanza el 57%. Los seguros de salud se consideran un producto complementario, pero el sector ha crecido en lo que a primas se refiere. Entre enero y junio de 2013, salud fue la única línea de negocio no vida que experimentó un crecimiento de la demanda, con un aumento de las primas brutas suscritas del 1,5% (véase **Tabla 3**).

La demanda de seguros de vida se mantiene inactiva, pero se identifican oportunidades

El sector de los seguros de vida ha experimentado cierta volatilidad en los últimos años, aunque entre enero y junio de 2013 se ha mostrado más estable y se considera que tiene potencial, puesto que la prima de seguro como porcentaje del producto interior bruto (PIB) es del 2,54%, por debajo del 2,95% del sector de los seguros no vida. En otros mercados de seguros europeos más maduros, la penetración de los seguros de vida es mayor que la de los seguros no vida.

La crisis financiera ha impuesto restricciones a la renta disponible y ha provocado una disminución en la capacidad de ahorro de los consumidores. Además, los depósitos bancarios tradicionales han dejado de ofrecer una rentabilidad interesante. Los consumidores tienen cada vez más aversión al riesgo, los bonos resultan menos atractivos y los mercados bursátiles, aparentemente complicados.

A.M. Best considera que las compañías de seguros de vida están bien posicionadas para el futuro próximo y pueden beneficiarse de los problemas que afectan al sector bancario. En concreto, los bancos españoles respaldados por el gobierno se enfrentan a restricciones sobre el nivel de intereses que pueden ofrecer por depósitos bancarios. Como consecuencia de la crisis financiera, los bancos que cuentan con fondos públicos tienen dificultades para ofrecer cuentas de depósito con tipos de interés elevados y, en consecuencia, el rendimiento se sitúa en torno al 2% como máximo. Mientras tanto, las compañías de seguros de vida pueden ofrecer una rentabilidad más alta con productos de inversión con intereses que oscilan entre el 3% y el 3,5%, por ejemplo. Debido a las restricciones a los bancos, los clientes españoles están contratando seguros de vida y de ahorro para obtener mejores rendimientos.

Las preocupaciones por la solvencia financiera del gobierno y de los bancos también podrían impulsar la demanda de seguros de pensiones y de vida en España. Muchos aseguradores tratan de sacar provecho de un cambio de percepción del sector, en el que se aprecia una mayor confianza del público, en detrimento de los bancos y las cajas de ahorro. Los productos de vida, en concreto, se basan en la confianza, y ello se refleja en la escasa contratación de productos de vida por Internet. Los clientes utilizan a menudo Internet para examinar los productos antes de acudir a la sucursal de una compañía de seguros de vida para contratar el producto en cuestión.

Las compañías de seguros de vida esperan beneficiarse a largo plazo de la percepción de que las pensiones públicas son cada vez más insuficientes debido a las reformas progresivas introducidas por el gobierno durante los dos últimos años. Dichas reformas incluyen el retraso de la edad de jubilación de los 65 a los 67 años de manera progresiva entre 2013 y 2027, y el aumento de 15 a 25 años del periodo de cotización para 2022. Nuevas reformas pretenden ajustar el sistema cada cinco años para reflejar los cambios en la esperanza de vida a partir de 2027, y en consecuencia los ciudadanos son más conscientes de que necesitarán complementar sus pensiones públicas con otros ingresos procedentes de seguros de vida y de fondos de pensiones. El Banco de España declaró recientemente que deberían adoptarse medidas adicionales para garantizar la sostenibilidad del sistema de pensiones, e hizo notar que el período de aplicación progresiva de la nueva edad de jubilación es extremadamente largo. A medida que se aprueben las nuevas reformas se prevé que aumente la necesidad de planes privados, y que disminuya la dependencia del sector público.

El mercado de los reaseguros se mantiene estable

El mercado español de reaseguros sigue disfrutando de una estabilidad continuada. La última vez que experimentó volatilidad fue tras los acontecimientos del 11 de septiembre, cuando la escasez de capacidad a nivel mundial se tradujo en una drástica subida de las primas de reaseguros en España.

En España, el mercado de los reaseguros consiste en un negocio fundamentalmente proporcional, puesto que la exposición a riesgos de catástrofes naturales es baja. Según la DGSFP, en lo que se refiere a los riesgos no vida, las líneas de negocio con los niveles de cesión más altos son caución (52%), multirriesgo industrial (50%), crédito (46%), daños de vehículos (46%) y responsabilidad civil (21%).

Nacional de Reaseguros, que lleva operando en España durante más de 70 años, es una de las principales reaseguradoras nacionales. Se centra mayoritariamente en su mercado local y su tamaño es limitado en comparación con otras reaseguradoras internacionales. Mapfre Re es el principal reasegurador de España, incluido el negocio del Grupo y el negocio internacional. Puesto que España se considera un mercado rentable y con un nivel bajo de exposición al riesgo de catástrofes naturales, la competencia es considerable, y la mayoría de las reaseguradoras internacionales más importantes tienen presencia en España.

A pesar de la capacidad de resaseguro disponible, se afirma que las condiciones de las pólizas no han variado prácticamente en los cinco últimos años, aunque las reaseguradoras se sienten presionadas a ofrecer productos innovadores. El mercado de los reaseguros tiene fama de ser disciplinado, y los aseguradores se muestran fieles y se mantienen con los mismos paneles de reaseguro. Al igual que ocurre en el mercado primario, el servicio, la continuidad y la estabilidad pueden ser tan importantes como el precio.

Los mercados de seguros de vida y no vida siguen siendo rentables

El mercado español de los seguros destaca por su rentabilidad y estabilidad pese a la difícil y prolongada crisis económica. A pesar de que los volúmenes se han visto negativamente afectados, otros indicadores de beneficios y de solvencia no han sufrido de manera significativa durante los cinco últimos años, puesto que los siniestros también se han reducido.

El sector de los seguros en España ha experimentado unas condiciones benignas en cuanto a las catástrofes naturales en el primer semestre de 2013. Es previsible que el terrible accidente de tren que se produjo en el norte de España en julio de 2013 conlleve pérdidas aseguradas por material rodante, infraestructuras ferroviarias y pagos por indemnizaciones, incluida la indemnización por fallecimiento del asegurado, incapacidad y gastos médicos. Sin embargo, no se prevé que las reclamaciones tengan implicaciones en toda la industria.

El mercado de los seguros sigue siendo competitivo. Las cinco compañías más grandes representan el 40,7% de las primas totales en 2012, y las 10 compañías más importantes, el 60,3% (véase **Tabla 4**). Mapfre es el líder del mercado y controla el 13,9% de las primas brutas suscritas, seguida de Grupo Caixa, que tiene una cuota de mercado del 9%.

A pesar del entorno competitivo, las compañías de seguros no vida se han beneficiado de unas sólidas redes de distribución de agencias y agentes de seguros vinculados que han fomentado la fidelidad de los clientes y permitido unos beneficios técnicos continuados. Los asegurados españoles suelen ser más fieles que los de otros países, aunque esta

Tabla 4
España - No vida y Vida - Principales grupos de aseguradores por primas (2012)

Ranking	Grupo	Primas EUR bn	Cuota de mercado (%)
1	Mapfre	EUR 8.0	13.9
2	Grupo Caixa	5.2	9.0
3	Grupo Mutua Madrileña	3.6	6.4
4	Santander Seguros	3.5	6.1
5	Allianz	3.0	5.3
6	Grupo AXA	2.7	4.7
7	Generali	2.5	4.4
8	BBVA Seguros	2.1	3.7
9	Grupo Caser	2.0	3.5
10	Grupo Catalana Occidente	2.0	3.4
	Resto de Compañías	22.8	39.7

Fuente: Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones

tendencia está cambiando en cierta medida y las compañías de seguros no vida se ven forzadas a negociar todos los contratos. En lo que se refiere a los seguros personales, el uso de Internet va en aumento, y se observa un incremento de la contratación de seguros de automóviles a través de canales directos. Sin embargo, en lo que respecta a los seguros de hogar, los clientes suelen usar comparadores principalmente para analizar los productos, pero no para contratarlos.

Según UNESPA, el sector de los seguros se encuentra bien capitalizado, con un índice de solvencia del 219% en

virtud de la directiva Solvencia I para las compañías de seguros de vida a finales de 2012 y del 373% para las compañías de seguros no vida, lo que supone un total del 285% para el sector. El margen de solvencia para compañías de seguros no vida ha mejorado respecto del 339,4% de 2008. Esto va en consonancia con la opinión de A.M. Best sobre la capitalización ajustada al riesgo de los actores principales del mercado español, que se mide aplicando el modelo de Coeficiente de Solvencia de Best (BCAR por sus siglas en inglés).

Aunque el mercado global es rentable, se está abriendo una brecha entre entidades grandes y pequeñas. Los aseguradores más grandes parecen disfrutar de unos beneficios ligeramente más altos, especialmente en los ramos de vehículos y de hogar. Ello podría ser un reflejo de un mejor rendimiento de las suscripciones basado en la inversión en tecnologías sofisticadas, como los modelos estocásticos y la información meteorológica. En consecuencia, es previsible que los aseguradores más pequeños se vean sometidos a una mayor presión para celebrar nuevos contratos de distribución o, en algunos casos, para consolidarse.

Los aseguradores que ofrecen seguros de vida y no vida deben concentrarse también en gestionar sus bases de costes, puesto que los gastos externos de corredores y agentes no están bajando. Varias compañías desean reducir las comisiones debido al aumento de los costes de adquisición, y aunque estos en sí mismos no están subiendo de manera drástica, una nueva caída de las primas se traducirá en un deterioro de los índices de gastos. A pesar de que los costes continúan siendo controlados, los participantes en el mercado calculan que superan los niveles de 2012 en un 2% o 3%. Una mayor atención sobre los gastos internos, como las eficiencias de personal y una posible consolidación de la industria, podría contribuir al mantenimiento de los márgenes.

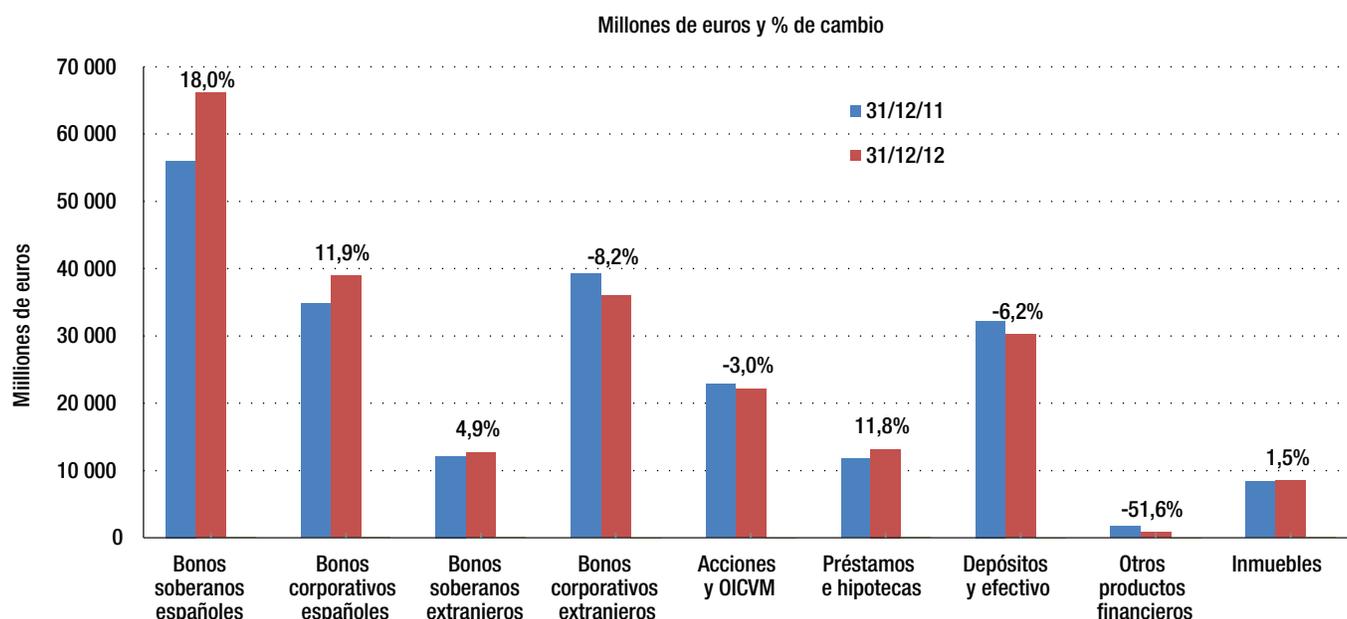
El regulador de los seguros observó un ligero incremento del ratio combinado para los seguros no vida en 2012 y, en consecuencia, una reducción del resultado técnico del sector, provocado por una subida de los costes de adquisición. El ratio combinado en el último trimestre de 2012 fue del 93,5%, frente al 92,8% del último trimestre de 2011.

En cierta medida, los aseguradores no se han concentrado seriamente en los gastos, puesto que los ingresos por inversiones y los índices de pérdidas continúan siendo buenos. Las rentas netas por inversiones correspondientes a primas de seguros obtenidas

en el cuarto trimestre de 2012 fueron del 8,4%, lo que representa un incremento respecto del 7,6% registrado en el cuarto trimestre de 2011, según el Informe 2012. Seguros y Fondos de Pensiones de la DGSFP. La rentabilidad financiera descendió levemente, con una rentabilidad financiera del 14,3% en el último trimestre de 2012, frente al 15,2% alcanzado un año antes. Con todo, los buenos niveles de rendimiento están contribuyendo a suavizar las condiciones del mercado.

Las inversiones totales para el sector de vida se incrementaron hasta los 228,7 mil millones de euros al cierre de 2012, lo que supone una mejora del 4,4% en comparación con el ejercicio anterior (véase **Tabla 5**). Los aseguradores de vida han aumentado sus inversiones en bonos soberanos y bonos corporativos españoles y, al cierre de 2012, el 34,9% de las inversiones en seguros de vida fueron en bonos soberanos, el 31,4% en bonos corporativos y el 13% en efectivo y en depósitos.

Tabla 5
España– Seguro de vida– Inversiones en el sector de los seguros (2011-2012)



Fuente: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (UNESPA)

En los últimos años, A.M. Best ha aplicado una prueba de estrés que asume reducciones considerables sobre los activos invertidos en los países periféricos de la Eurozona. Aún en el escenario previsto por las pruebas de estrés, los niveles de capital ajustado al riesgo de los aseguradores españoles siguen siendo relativamente robustos, pese a la reducción de capital debido a la elevada concentración de inversiones dentro del país.

El Consorcio contribuye a la rentabilidad del mercado

Como ya se ha explicado, la existencia de un programa estatal para la cobertura de catástrofes y la protección garantizada por el Consorcio de Compensación de Seguros contribuyen a reducir la volatilidad, permitiendo unos resultados técnicos relativamente estables y consistentes para las empresas. Por consiguiente, los aseguradores siguen apoyando al Consorcio, y la rentabilidad de los últimos años, acompañada de unos ratios de siniestralidad aceptables pese a las débiles condiciones del mercado, atraen a los participantes extranjeros.

Hasta la fecha, España no se ha considerado un territorio expuesto a catástrofes naturales de gran intensidad. En ese sentido se diferencia geográficamente de otros países europeos, como Alemania y la República Checa, al no contar con importantes áreas inundables situadas en las proximidades de sus ríos. Sin embargo, España sí que está expuesta a algunos riesgos climáticos, incluidos algunos de los ciclones más fuertes de Europa. En su conjunto, las tormentas Klaus, Floora y Xynthia sumaron 360.000 reclamaciones por un valor de 598 millones de euros.

En el año 2011, miles de personas perdieron sus hogares como consecuencia del terremoto que asoló la población de Lorca. Según el Informe de la actividad 2012 del Consorcio, dicha tragedia resultó en un total de 469 millones de euros en daños asegurados en junio de 2013. En 2012, España sufrió el peor índice de reclamaciones de indemnización por seguros agrarios en la historia del país, y costó 213 millones de euros al Consorcio. Mientras tanto, se calcula que las grandes inundaciones sufridas en el sureste de España a finales de septiembre de 2012 costaron más de 220 millones de euros. En 2012 se tramitaron 54.500 reclamaciones, frente a las 77.841 de 2011 y las 199.042 de 2010.

Si bien la existencia del Consorcio ha contribuido al rendimiento de los aseguradores, es cada vez más necesario que las empresas se centren en su exposición al riesgo de catástrofes naturales. Puesto que España no se considera un país expuesto a grandes catástrofes naturales, con frecuencia los aseguradores tienen un control limitado sobre la acumulación y han hecho pocas inversiones en modelos de riesgo.

A pesar de que las “tempestades ciclónicas atípicas (incluidos los tornados, así como los vientos con rachas superiores a 120 kilómetros por hora)” están cubiertos por el Consorcio, el ciclón Klaus, que tuvo lugar en enero de 2009, planteó un reto al mercado de seguros español. Dado que el viento no deja huella y es difícil medir su velocidad, se abrió un debate sobre la cuestión de a partir de qué velocidad del viento se debía producir la participación Consorcio, y en qué medida el mercado privado sería responsable de las pérdidas.

España como centro internacional

Las grandes empresas españolas se han visto afectadas por la caída de su mercado nacional, pero muchas otras se han establecido como empresas internacionales, como el conglomerado de las comunicaciones Telefónica, el gigante del petróleo Repsol, la empresa energética Iberdrola, empresas de infraestructuras como Ferrovial, la minorista Inditex y grupos financieros como Mapfre, Santander y BBVA. Las grandes empresas se han establecido en varios territorios, especialmente en Latinoamérica, Estados Unidos de América y Asia y, en menor medida, en África.

Hasta ahora las medianas empresas españolas no se centraban en crear un perfil internacional, aunque las limitadas oportunidades de crecimiento a escala nacional y la competencia local las han obligado a empezar a contemplar la expansión hacia el extranjero. Estas empresas, en especial las dedicadas a los sectores de la construcción y la ingeniería, en los que no existen planes inminentes de inversión en obras públicas, están tomando medidas para cambiar y crecer fuera en Europa, Latinoamérica y Asia. Los aseguradores españoles están tratando de apoyar a esas empresas y de ofrecerles cobertura en el exterior.

El hecho de que el difícil mercado nacional ofrezca unas oportunidades de expansión limitadas está animando a algunos aseguradores españoles a intentar ampliar sus

carteras de negocios en el extranjero para contrarrestar la caída de las primas internas. El sector de los seguros en Latinoamérica, en particular, se considera todavía en fase de desarrollo y cuenta con un fuerte potencial de crecimiento y con una población joven. España se ha convertido en un centro desde el que los aseguradores locales e internacionales pueden acceder al mercado latinoamericano, gracias a sus semejanzas culturales y a la inversión española en la región. Madrid ofrece buenas conexiones para los aseguradores europeos que buscan establecerse en las economías en rápida expansión de Brasil, México, Colombia, Chile, Venezuela y Perú.

Los grandes riesgos comerciales latinoamericanos, que normalmente habrían ido a parar al mercado londinense, se están colocando ahora en España. El estatus de Madrid como centro de los negocios de Latinoamérica mejora todavía más porque los gestores de riesgos y los corredores de Londres viajan a España para sus negocios latinoamericanos. Miami seguirá siendo fundamental para los riesgos de Latinoamérica, pero se considera un mercado más adaptado a las necesidades comerciales de las empresas estadounidenses.

Otros países interesantes para los aseguradores españoles son Marruecos, Argelia, Mozambique, Angola, Cabo Verde y Guinea Ecuatorial. Algunos países africanos también pueden ser de interés, puesto que han hecho avances considerables en el sector petrolífero y de gas natural, y otros están vinculados a intereses españoles y portugueses. Sin embargo, en la actualidad África no es un mercado importante para los aseguradores españoles. Aunque las empresas de construcción españolas están estudiando las oportunidades que ofrece el continente, no están invirtiendo en él con la misma fuerza que en Latinoamérica. Europa ofrece la ventaja de la proximidad, aunque se trata de un mercado débil y saturado.

Consolidación del mercado y acuerdos de distribución

A 31 de diciembre de 2012, el número de entidades aseguradoras inscritas en el registro de la DGSFP era de 270, frente a las 287 y 279 de 2010 y 2011 respectivamente. Aunque el número de empresas ha ido disminuyendo gradualmente con los años, el mercado español de los seguros sigue considerándose sobrecargado y con un exceso de capacidad. Muchos aseguradores pequeños son especialistas (niche players) con clientes fieles e influencias regionales. Algunos de ellos cuentan con una sólida experiencia en el servicio a grupos de afinidad, como asociaciones profesionales.

El sector asegurador español ha experimentado una escasa consolidación en los últimos años, y se prevé que la directiva Solvencia II conduzca a una mayor concentración del mercado en un plazo de 5 a 10 años. Sin embargo, no se prevé ningún cambio sustancial entre los aseguradores más grandes que cuentan con unos elevados niveles de solvencia y escasa disposición a aumentar sus gastos de adquisición. Es probable que los contratos con aseguradores más grandes consistan en transacciones oportunistas, como el acuerdo de Grupo Catalana Occidente e INOCSA para comprar Groupama Seguros y Reaseguros, la filial española de la mutua francesa Groupama, en junio de 2012.

A.M. Best prevé una posible actividad entre los aseguradores que implicará a los bancos y a sus negocios de seguros. Por ejemplo, en junio de 2013, Aegon y Banco Santander formalizaron una relación de 25 años en España, en virtud de la cual Aegon compró una participación del 51% en una compañía de seguros de vida y en otra de seguros no vida por 220 millones de euros. Entre las dos sociedades conjuntas, los seguros de vida y generales se distribuirán a través de la red de sucursales de Banco Santander y Aegon Spain prestará los servicios de back-office a las empresas.

En 2011 Banco Santander firmó también un acuerdo de distribución estratégica a 25 años con Zurich Financial Services Group en Latinoamérica. Zurich adquirió una participación del 51% en las operaciones de seguros de vida, pensiones y seguros generales de Santander en Brasil, México, Chile, Argentina y Uruguay.

Los mayores bancos de España ya han cerrado acuerdos de distribución con los principales aseguradores. En julio de 2011 Mutua Madrileña adquirió una participación del 50% en SegurCaixa Adeslas, el negocio de seguros no vida de CaixaBank, convirtiéndose así en el mayor proveedor de seguros de salud de España. Por su parte, BBVA, a través de su adquisición de Unnim Banc en 2012, compró el 50% restante de Unnim Protección, SA Insurance and Reinsurance a Reale Seguros Generales. La adquisición forma parte de la estrategia del BBVA para desarrollar su negocio de seguros a través de su red bancaria.

Cabe esperar una mayor actividad que implique a bancos del nivel intermedio y a socios del sector asegurador. Además, puesto que la economía española continúa sufriendo dificultades, es probable que los bancos que están sujetos a presiones vuelvan a examinar sus intereses en seguros. No obstante, la venta de un negocio de seguros para obtener capital, o la creación de una nueva sociedad conjunta con una aseguradora para aumentar los ingresos, puede resultar un reto. En algunos casos, un banco tendrá acuerdos de distribución con varios aseguradores en distintas áreas geográficas y la extinción de dichas relaciones podría llevar al banco a tener que pagar compensación por abandonar los acuerdos existentes.

Las variables fundamentales se mantienen sólidas a pesar de la creciente competencia

El mercado de seguros español se ha contraído en los últimos años, pero los determinantes fundamentales de beneficios y solvencia continúan siendo sólidos. En particular, la debilidad del sector bancario está creando oportunidades para las compañías de seguros de vida.

A.M. Best califica una serie de entidades en España, y todas las calificaciones de solvencia financiera (FSR) y las calificaciones crediticias del emisor (ICR) se sitúan holgadamente dentro del rango considerado seguro (véase **Tabla 6**). Las perspectivas negativas se basan principalmente en los riesgos de crédito y las situaciones de estrés de las compañías. Sin embargo, aún

Tabla 6

España - No Vida y Vida - Empresas calificadas por A.M. Best

Calificaciones al 16 de agosto de 2013.

Número de AMB	Empresa	Issuer Credit Rating	Financiaci3n Strength Rating	Perspectiva de ICR y FSR
083556	Bilbao, Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros S.A. ¹	a-	A-	Estable
083565	Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caucción, S.A. ¹	a	A	Estable
086801	Mapfre Global Risks, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A.	a	A	Negativa
086277	MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A.	a	A	Negativa
085481	Nacional de Reaseguros, S.A.	a-	A-	Estable
085823	Ocaso, S.A. Seguros y Reaseguros	a+	A	Negativa
084142	Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros	a-	A-	Estable
056998	Casiopea Re S.A.*	a-	A-	Estable

¹ Todas parte del Grupo Catalana Occidente S.A.

* Reaseguradora cautiva con sede en Luxemburgo, propiedad de la empresa española Telefónica

Fuente: A.M. Best Co.,  - Statement File Global

aplicando todas las pruebas de estrés para las entidades calificadas, las posiciones de capital se mantienen sólidas. La mayoría de empresas evaluadas se benefician de un apalancamiento financiero bajo o inexistente, lo que refuerza las opiniones de A.M. Best acerca de su flexibilidad financiera.

A.M. Best considera que los indicadores financieros de los aseguradores españoles son más robustos que los de muchos otros mercados europeos. Los márgenes de beneficios continúan siendo saludables pese a las complicadas condiciones económicas del país y la aparición de canales de distribución alternativos como Internet. En términos generales, la capitalización de las empresas es sólida y no se presentan problemas de apalancamiento de deuda.

Uno de los riesgos principales para los aseguradores españoles es su exposición al riesgo de crédito, en particular a las inversiones en instrumentos financieros nacionales, incluidos los bonos soberanos. No obstante, este riesgo queda parcialmente mitigado para las compañías que ofrecen seguros de vida, puesto que éstas pueden transferir cierto nivel de pérdidas a los asegurados.

A.M. Best considera que la consolidación de la industria es una medida positiva, especialmente si implica a compañías más pequeñas, menos eficientes e inactivas, incapaces de competir en un entorno más dinámico. La expansión geográfica también es una medida bien recibida que debería ayudar a mitigar las presiones económicas internas. Sin embargo, son muy pocos los aseguradores españoles que han participado en negocios internacionales hasta la fecha.

Publicado por A.M. Best Company

Informe especial

PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO: **Arthur Snyder III**VICEPRESIDENTE EJECUTIVO: **Larry G. Mayewski**VICEPRESIDENTE EJECUTIVO: **Paul C. Tinnirello**VICEPRESIDENTES PRIMEROS: **Manfred Nowacki, Matthew Mosher,
Rita L. Tedesco, Karen B. Heine**

A.M. BEST COMPANY
SEDES EN TODO EL MUNDO
 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858
 Teléfono: +1 (908) 439-2200

OFICINA DE WASHINGTON
 830 National Press Building
 529 14th Street N.W., Washington, DC 20045
 Teléfono: +1 (202) 347-3090

OFICINA DE MIAMI
 Suite 949, 1221 Brickell Center
 Miami, FL 33131
 Teléfono: +1 (305) 347-5188

A.M. BEST EUROPE RATING SERVICES LTD.
A.M. BEST EUROPE INFORMATION SERVICES LTD.
 12 Arthur Street, 6th Floor, Londres (Reino Unido) EC4R 9AB
 Teléfono: +44 (0)20 7626-6264

A.M. BEST ASIA-PACIFIC LTD.
 Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai (Hong Kong)
 Teléfono: +852 2827-3400

A.M. BEST ORIENTE MEDIO, ÁFRICA DEL NORTE, ASIA CENTRAL Y DEL SUR
 Office 102, Tower 2
 Currency House, DIFC
 PO Box 506617, Dubái (Emiratos Árabes Unidos)
 Teléfono: +971 43 752 780



Copyright © 2012 de A.M. Best Company, Inc., Ambest Road, Oldwick (Nueva Jersey), 08858. TODOS LOS DERECHOS RESERVADOS. Queda prohibida la distribución de cualquier parte de este informe o documento en formato electrónico o por cualquier otro medio, así como su almacenamiento en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin el consentimiento previo y por escrito de A.M. Best Company. Si desea información más detallada consulte las Condiciones de uso que se encuentran en el sitio web de A.M. Best Company: www.ambest.com.

Todas y cada una de las calificaciones, opiniones e informaciones contenidas en el presente se proporcionan "tal cual", sin garantías expresas o tácitas. Las calificaciones podrán modificarse, suspenderse o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la absoluta discreción de A.M. Best.

Una 'calificación de solidez financiera' (Financial Strength Rating) de Best es un dictamen independiente sobre la solidez financiera de un asegurador y sobre su capacidad para cumplir con sus obligaciones actuales, tanto las contractuales como las derivadas de las pólizas de seguro. Se basa en una exhaustiva evaluación cuantitativa y cualitativa de la solidez del balance de situación una empresa, de sus resultados de explotación y de su perfil de negocio. La opinión sobre la calificación de solidez financiera aborda la capacidad relativa de un asegurador para cumplir con sus actuales obligaciones contractuales y con aquellas que se derivan de las pólizas de seguro. Estas calificaciones no garantizan la capacidad actual o futura de un asegurador para cumplir con sus obligaciones contractuales. La calificación no se asigna a pólizas de seguro o contratos específicos y no contempla ningún otro riesgo, incluidos, a título enunciativo pero no limitativo, las políticas o procedimientos de liquidación de siniestros de un asegurador, su capacidad para impugnar o denegar la liquidación de siniestros alegando falsedad o fraude, ni ninguna otra responsabilidad civil específica contraída de forma contractual por el titular de la póliza o el contrato. Una calificación de solidez financiera no constituye una recomendación de comprar, rescindir o ser titular de una póliza de seguro, contrato u otra obligación financiera emitida por un asegurador y tampoco contempla la idoneidad de determinada póliza o contrato para una finalidad concreta o un comprador específico.

La 'calificación crediticia de un emisor/ una deuda' (Debt/Issuer Credit Rating) de Best es un dictamen sobre el futuro riesgo crediticio (solvencia) relativo de una entidad, de un compromiso crediticio, de una deuda o de un valor de deuda similar. Se basa en una exhaustiva evaluación cuantitativa y cualitativa que analiza la solidez del balance de situación de una empresa, sus resultados de explotación y su perfil de negocio y, cuando procede, la naturaleza y los detalles específicos de un valor representativo de deuda sujeto a una calificación. El riesgo crediticio es el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones financieras contractuales en la fecha de su vencimiento. Estas calificaciones crediticias no contemplan ningún otro riesgo, incluidos, a título enunciativo pero no limitativo, el riesgo de falta de liquidez, el riesgo del valor de mercado o la volatilidad del precio de los títulos, y tampoco aborda la idoneidad de determinada póliza o contrato para una finalidad concreta o un comprador específico con calificación. La calificación no constituye una recomendación de comprar, vender o ser titular de títulos-valores, pólizas de seguro, contratos u otras obligaciones financieras, y tampoco contempla la idoneidad de determinada obligación financiera para una finalidad concreta o un comprador específico.

A la hora de tomar una decisión respecto de una calificación, A.M. Best se basa en datos financieros auditados por una empresa independiente y en otra información que se le facilita. A.M. Best no lleva a cabo una verificación independiente sobre la exactitud o la fiabilidad de dicha información, si bien la considera fidedigna.

A.M. Best no ofrece servicios de consultoría ni asesoría. A.M. Best no es un asesor de inversión y no presta ningún tipo de asesoramiento de dicha naturaleza. Ni la empresa ni sus analistas de calificaciones ofrecen ningún tipo de asesoramiento financiero ni de estructuración. A.M. Best no se dedica a la venta de títulos-valores. A.M. Best cobra una remuneración por sus servicios de calificación interactivos. Sus honorarios pueden oscilar entre los 5.000 y los 500.000 dólares estadounidenses. Además, A.M. Best puede cobrar una remuneración de entidades clasificadas por una agencia de calificación de riesgos a cambio de otros servicios o productos no relacionados con las calificaciones.

Todos los suscriptores de BestWeek pueden acceder gratuitamente a los informes especiales de A.M. Best y a otros datos relacionados contenidos en hojas de cálculo. El público en general puede acceder a un fragmento de dichos informes y comprar el texto íntegro de los mismos y los datos de las hojas de cálculo. Los informes especiales pueden consultarse en nuestro sitio web www.ambest.com/research o a través del departamento de Atención al cliente, cuyo número de teléfono es el (908) 439-2200, extensión 5742. Algunos informes especiales son de acceso libre y gratuito.

Para preguntas de prensa o para ponerse en contacto con los autores pueden llamar a James Peavy al número de teléfono siguiente: (908) 439-2200, extensión 5644.

SR-2013-392