

20 de abril de 2021

Perspectiva del segmento de mercado: España, seguros de Vida

El segmento español de los seguros de Vida seguirá afrontando fuertes desafíos en 2021

AM Best mantiene su previsión Negativa para el mercado español de seguros de Vida. Los factores siguientes explican la previsión negativa:

- La caída de la demanda de productos de ahorro, agravada por la pandemia actual.
- Un entorno persistente de tipos de interés bajos
- Potencial deterioro de activos y volatilidad de las inversiones

Algunos factores que moderan en parte estos elementos negativos son:

- Mantenimiento de ratios de solvencia sólidos
- Cambio gradual hacia productos de bajo consumo de capital.

La pandemia agrava la caída de la demanda de productos de ahorro.

La recesión económica provocada por la COVID-19 constituye un reto significativo para el mercado de los seguros de vida en toda Europa, incluida España. El impacto de la pandemia sobre la economía española ha sido profundo, como refleja la contracción sin precedentes del producto interior bruto (PIB) durante el primer semestre de 2020. Si bien el último semestre de 2020 experimentó una recuperación considerable de la producción, en general el PIB se contrajo aproximadamente un 11% en 2020.

En 2021, se espera que la actividad económica española continúe recuperándose a un ritmo de lento a moderado, con una previsión de crecimiento del 6,4% del PIB real según el Fondo Monetario Internacional (IMF) para 2021. El ritmo de recuperación económica dependerá del éxito del programa de vacunación, de unas políticas económicas nacionales favorables y del buen uso del fondo de recuperación europeo.

En 2020 el desempleo aumentó hasta unos niveles situados en torno al 15%, lo que supone una de las tasas de paro más altas registradas en la UE. Para mitigar los efectos de la pandemia sobre el mercado laboral, el gobierno español aprobó unas medidas encaminadas a proteger los puestos de trabajo, y está previsto que estas medidas se prorroguen hasta mediados de 2021. Sin embargo, existe el riesgo de que el paro vuelva a repuntar una vez finalicen estos planes de ayuda.

Las difíciles condiciones económicas que ha sufrido el país en 2020 y 2021 han intensificado las presiones a largo plazo sobre las ventas en este segmento.

Las primas brutas suscritas (GWP) para seguros de Vida en España (excluido el segmento de la salud) registran un descenso desde 2017. En 2020, las primas brutas suscritas cayeron aproximadamente un 21%, hasta los 21,8 mil millones de euros, según las estimaciones publicadas por Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones (ICEA).

Equipo de análisis:

Giannina Carbajal Ortiz,
Amsterdam
Tel: +31 20 308 5428
giannina.carbajal@ambest.com

Victoria Ohorodnyk,
Amsterdam
Tel: +31 20 308 5432
victoria.ohorodnyk@ambest.com

Responsables editoriales:

Richard Banks, Londres
Tel: +44 20 7397 0322
richard.banks@ambest.com

Richard Hayes, Londres
Tel: +44 20 7397 0326
richard.hayes@ambest.com

2021-090



Perspectivas del Segmento de Mercado de AM Best

Nuestras perspectivas del segmento de mercado examinan el impacto de las tendencias actuales en las compañías que operan en segmentos particulares de la industria de seguros durante los próximos 12 meses. Los factores típicos que tomamos en consideración incluyen el estado actual y las proyecciones de las condiciones económicas; el entorno regulatorio y sus cambios potenciales; los avances y el desarrollo de productos emergentes; así como problemáticas competitivas que podrían impactar el éxito de estas empresas. Las calificaciones de Best toman en cuenta la manera en que las empresas manejan estos factores y tendencias.

Las perspectivas del segmento de mercado de AM Best, así como las perspectivas de las calificaciones crediticias para una empresa, pueden ser Positivas, Negativas o Estables.

- Una perspectiva Positiva del segmento de mercado indica que AM Best espera que las tendencias del mercado tengan una influencia positiva en las compañías que operan en él, durante los próximos 12 meses. Sin embargo, una perspectiva positiva para un segmento de mercado en particular *no* significa que la perspectiva para todas las compañías que operan en ese segmento sea positiva.
- Una perspectiva Negativa del segmento de mercado indica que AM Best espera que las tendencias del mercado tengan una influencia negativa en las compañías que operan en él, durante los próximos 12 meses. Sin embargo, una perspectiva Negativa para un segmento de mercado en particular *no* significa que la perspectiva para todas las compañías que operan en ese segmento sea negativa.
- Una perspectiva Estable del segmento de mercado indica que AM Best espera que las tendencias del mercado tengan una influencia neutral en las compañías que operan en ese segmento de mercado durante los próximos 12 meses.

Actualizamos nuestras perspectivas de segmento de mercado anualmente, pero podemos revisarlas en cualquier momento durante el año si las condiciones regulatorias, financieras o del mercado lo justifican.

Esta caída se debió a una reducción en la demanda de productos de ahorro tradicionales. Además, los rescates aumentaron hasta los 11,5 mil millones de euros en 2020, desde los 10,4 mil millones del ejercicio anterior.

Los continuos bajos tipos de interés han hecho que los productos que ofrecen las aseguradoras resulten menos atractivos para los ahorradores en los últimos años, conduciendo a una decrecimiento de las ventas. La pandemia y la desaceleración económica subsiguiente han reducido todavía más la demanda de seguros de vida-ahorro tradicionales. AM Best prevé que esta tendencia se prolongue en 2021.

El segmento no se ha visto afectado de manera sustancial por los siniestros de mortalidad provocados por la COVID-19, pues la contratación de pólizas de decesos es baja en los grupos de mayor edad.

Un entorno persistente de tipos de interés bajos

El entorno persistente de tipos de interés bajos continúa afectando a los ramos de seguros de vida-ahorro y seguros de rentas tradicionales. En 2020 los tipos de interés se desplomaron todavía más, reflejando la nueva política monetaria adoptada por el Banco Central Europeo

(BCE) para apoyar al sistema financiero y mitigar las consecuencias de la crisis financiera derivada de las restricciones impuestas por los gobiernos de toda la UE.

Los productos de ahorro tradicionales dominan el balance de situación de las compañías españolas de seguros de Vida, y representan alrededor del 88% de las provisiones técnicas de Vida en 2020, según los datos de ICEA. Las aseguradoras españolas de productos de Vida han adaptado estos productos ante los persistentes tipos de interés bajo reduciendo o añadiendo características ajustables al nivel de las garantías que se ofrecen a los clientes.

Por otra parte, la normativa de calce impuesta a nivel local entre activos y pasivos ha contribuido a reducir la sensibilidad frente a las fluctuaciones de los tipos de interés y hace que las garantías ofrecidas estén respaldadas por los rendimientos de las carteras de inversión que subyacen a los productos.

Las carteras de inversión de las aseguradoras españolas de seguros de Vida están compuestas predominantemente por bonos soberanos y bonos corporativos, con una alta proporción asignada a bonos soberanos españoles. Los rendimientos de la deuda pública española han sido favorables en comparación con la deuda de muchos otros gobiernos europeos; sin embargo, en los últimos años dicho rendimiento ha mostrado una trayectoria a la baja, intercalada con volatilidad. Se prevé que el rendimiento en deuda pública continúe siendo muy bajo a medio plazo.

Los retos asociados a los bajos tipos de interés han afectado a las aseguradoras españolas de seguros de Vida incluso antes de la pandemia; sin embargo el segmento ha sabido gestionar de manera eficiente el riesgo. El mercado español de los seguros ha registrado unos notables beneficios en los últimos años, incluido 2020, cuando los beneficios técnicos totales por seguros de Vida ascendieron a 2,1 mil millones de euros, lo que equivale a un rendimiento sólido del 9,7% sobre las GWP. Esto representa apenas una ligera caída de la rentabilidad en comparación con el ejercicio anterior, a pesar del descenso de la demanda de productos de ahorro y de la reducción de los rendimientos.

La rentabilidad se mantuvo en niveles saludables, respaldada por el alto nivel de calce entre activos y pasivos y por las acciones tomadas para reducir el nivel de garantías ofrecidas a clientes.

Sin embargo, la crisis ha reforzado las expectativas de unos tipos de interés bajos a largo plazo, lo que restará aún más atractivo a los productos tradicionales y rebajará las expectativas de rentabilidad de las aseguradoras de Vida para 2021 y los años subsiguientes.

Posible deterioro de activos y volatilidad de las inversiones

La solvencia y la rentabilidad de las aseguradoras españolas de Vida continúan siendo susceptibles a la potencial volatilidad de las inversiones y al deterioro de los activos en 2021. A pesar de la recuperación de los mercados de renta variable durante el segundo semestre de 2020, las fuertes caídas sufridas en primavera de ese año podrían volver a repetirse en 2021, cuando se revele el impacto total de la pandemia. Del mismo modo, las migraciones de clasificaciones de riesgo y los deterioros de activos han sido bajos en 2020, pero el riesgo de un repunte en ambos continúa existiendo en 2021 debido al mayor riesgo de los impagos de las empresas cuando disminuyan y, en última instancia, se retiren las ayudas económicas del gobierno.

AM Best señala asimismo que la participación sustancial en deuda pública española expone a las aseguradoras a una potencial volatilidad económica a escala local. La participación en deuda pública ha ayudado tradicionalmente a las compañías de seguros de Vida a mantener

un calce con los pasivos de larga duración y ofrecer un rendimiento relativamente bueno sin incurrir en cargos de capital por riesgo de spread bajo la fórmula estándar de Solvencia II. No obstante, estas inversiones en renta fija sugieren también que la suficiencia de capital de las aseguradoras españolas de Vida es sensible a potenciales cambios en los spreads de crédito.

Mantenimiento de ratios de solvencia sólidos

El mercado español de seguros continúa estando bien capitalizado, como demuestra el ratio promedio de Solvencia II en todo el mercado (incluidos los segmentos de Vida y No Vida) del 235% a septiembre de 2020 (una subida respecto del 230% de marzo de 2020 y a la par con el ejercicio anterior), según los datos de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés). AM Best considera que la sólida suficiencia de capital regulatorio, unida a la fuerte rentabilidad técnica del mercado, sitúan al sector en una buena posición para hacer frente a un potencial de incremento en el riesgo de los activos en 2021.

Los posibles cambios en el cálculo de solvencia propuestos por la EIOPA como parte de la revisión en curso de Solvencia II podrían reducir significativamente los ratios de solvencia para las aseguradoras que ofrecen seguros de Vida en algunos países de la UE. En diciembre de 2020, la EIOPA aconsejó revisar las directrices para el cálculo del tipo de interés a futuro (ultimate forward rate) usado para descontar obligaciones a largo plazo, con el fin de incorporar mejor el riesgo de los tipos de interés en el marco de Solvencia II y para tener en cuenta el entorno persistente de tipos de interés bajos (e incluso, negativos). Para muchas aseguradoras, el efecto de los cambios en las tasas de descuento quedaría compensado en parte por la reforma propuesta por la EIOPA sobre el margen de riesgos, que reduciría su tamaño sustancialmente para los contratos de mayor duración. La implementación y el calendario de dicha reforma todavía son inciertos. Sin embargo, en caso de ser adoptadas, no se prevé que estas nuevas directrices tenga un impacto sustancial sobre los niveles de solvencia para las aseguradoras españolas que ofrecen seguros de Vida.

Cambio gradual hacia los productos «capital-light»

Las compañías españolas de seguros de Vida continúan intentando hacer crecer los seguros unit-linked (vinculados a un fondo) en los que el tomador asume el riesgo de la inversión. En un entorno prolongado de tipos de interés bajos, los productos unit-linked resultan más atractivos para las aseguradoras que los productos tradicionales garantizados, puesto que les liberan de parte de los requisitos de capital al trasladar a los tomadores parte del riesgo del mercado.

Esta línea de productos siguió creciendo en 2020 a pesar de la pandemia, pero se mantiene por debajo del nivel de otros países europeos. AM Best prevé que esta tendencia se prolongue en 2021. En 2019, los productos unit-linked representaban alrededor del 15% de la cartera de ahorro de las aseguradoras, frente al 12% de 2018.

Además, se espera que este segmento se beneficie gradualmente de los esfuerzos continuados de las aseguradoras de Vida por suscribir nuevos negocios tradicionales que ofrezcan unos tipos garantizados más bajos. Las aseguradoras han realizado esfuerzos constantes para eliminar riesgos de sus ofertas de productos de ahorro fijo. El promedio de las garantías sobre nuevos negocios se fija en torno al 1%, lo que reduce paulatinamente el riesgo de inversión asumido por el segmento con el tiempo, a medida que vencen los contratos heredados con garantías superiores.

AM Best considera estas medidas de manera positiva y espera que estas características se generalicen más a medida que las aseguradoras continúan adaptando sus ofertas al entorno actual de tipos de interés bajos.

El segmento español de los seguros de Vida, junto con otros segmentos de seguros de Vida europeos, sigue afrontando fuertes desafíos en 2021, agravados por la recesión económica provocada por la COVID-19. Sin embargo, AM Best considera que el fuerte nivel de capitalización del segmento ofrece un «colchón» que permite absorber parte de la presión ejercida por los factores negativos mencionados anteriormente. AM Best continuará vigilando la situación en el futuro y podrá cambiar su previsión del segmento a Estable si las aseguradoras españolas de Vida demuestran una capacidad continuada para generar beneficios sólidos y mantener una capitalización estable, aun en estas condiciones tan adversas.

Publicado por A.M. Best Rating Services, Inc.
**PERSPECTIVA DEL SEGMENTO
 DE MERCADO**

A.M. Best Rating Services, Inc.
 Oldwick, NJ

PRESIDENTE Y DIRECTOR EJECUTIVO Matthew C. Mosher
VICEPRESIDENTE EJECUTIVO Y DIRECTOR DE OPERACIONES James Gillard
VICE PRESIDENTE EJECUTIVO & DIRECTOR DE ESTRATEGIA Andrea Keenan
DIRECTOR EJECUTIVO SENIOR Edward H. Easop, Stefan W. Holzberger
VICEPRESIDENTE SENIOR James F. Snee

AMÉRICAS

OFICINA PRINCIPAL
 A.M. Best Company, Inc.
 A.M. Best Rating Services, Inc.
 1 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858
 Teléfono: +1 908 439 2200

CIUDAD DE MÉXICO

A.M. Best América Latina, S.A. de C.V.
 Av. Paseo de la Reforma 412, Piso 23,
 Col. Juárez, Alcaldía Cuauhtémoc, C.P. 06600, México, D.F.
 Teléfono: +52 55 1102 2720

EUROPA, MEDIO ORIENTE Y ÁFRICA (EMEA, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS)

LONDRES

A.M. Best Europe - Information Services Ltd.
 A.M. Best Europe - Rating Services Ltd.
 12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB
 Teléfono: +44 20 7626 6264

AMSTERDAM

A.M. Best (EU) Rating Services B.V.
 NoMA House, Gustav Mahlerlaan 1212, 1081 LA Amsterdam, Netherlands
 Teléfono: +31 20 308 5420

DUBAI*

A.M. Best - MENA, Asia Central y del Sur*
 Office 102, Tower 2, Currency House, DIFC
 P.O. Box 506617, Dubai, UAE
 Teléfono: +971 4375 2780

*Oficina de representación regulada por el DFSA

ASIA-PACÍFICO

HONG KONG

A.M. Best Asia-Pacífico Ltd
 Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
 Teléfono: +852 2827 3400

SINGAPUR

A.M. Best Asia-Pacífico (Singapur) Pte. Ltd
 6 Battery Road, #39-04, Singapore
 Teléfono: +65 6303 5000



Calificación de Fortaleza Financiera de Best (FSR por sus siglas en inglés)

es una opinión independiente respecto a la fortaleza financiera y capacidad de cumplimiento ante las obligaciones contractuales y derivadas de la emisión de pólizas vigentes de una aseguradora. Una calificación FSR no es asignada a pólizas u contratos en específico.

Calificación Crediticia de Emisor de Best (ICR por sus siglas en inglés)

es una opinión independiente respecto a la capacidad de cumplimiento de una entidad ante sus obligaciones financieras vigentes, puede ser emitida bajo un contexto de corto o largo plazo.

Calificación Crediticia de Deuda de Best (IR por sus siglas en inglés)

es una opinión independiente respecto a la calidad crediticia asignada a emisiones, indica la capacidad de cobertura de las condiciones derivadas de la obligación y puede ser emitida bajo un contexto de corto o largo plazo (obligaciones con vencimientos originales menores a un año).

Declaración de Calificación: Uso y Limitantes

Una Calificación de Crédito de Best (BCR; por sus siglas en inglés) es una opinión independiente y objetiva a futuro sobre la relativa capacidad crediticia de un asegurador; emisor u obligación financiera. La opinión representa un exhaustivo análisis que consiste en una evaluación cuantitativa y cualitativa de la fortaleza del balance general, desempeño operativo, perfil del negocio y administración de riesgo integral, o, cuando sea apropiado, sobre la naturaleza específica y los detalles de un instrumento financiero. Debido a que la BCR es una opinión a futuro a partir de la fecha en que se publica, no puede ser considerada como un hecho o garantía de calidad crediticia futura y por ello no puede ser descrita como exacta o inexacta. La BCR es una medida relativa de riesgo que implica la calidad de crédito, y es asignada utilizando una escala con una población definida de categorías y escalones. Las entidades u obligaciones a las que se asigne el mismo símbolo BCR desarrollado con la misma escala, no deberán ser vistas como completamente idénticas en términos de calidad crediticia. En otras palabras, son parecidas en categoría (o escalones dentro de una categoría), pero dado que existe una progresión de categorías prescrita (y de escalones) utilizada en asignar las calificaciones de una población mucho mayor de entidades y obligaciones, las categorías (escalones) no pueden reflejar las sutilezas exactas del riesgo inherente entre entidades u obligaciones calificadas de forma similar. Aunque una BCR refleja la opinión de A.M. Best Rating Services Inc. (AM Best) sobre la relativa capacidad crediticia, no es indicador o predictor de restricción en el uso de recursos financieros o de probabilidad de incumplimiento definidas con respecto a un asegurador; emisor u obligación financiera específicos. La BCR no es un consejo para invertir y de igual manera no debe interpretarse como servicio de consultoría o asesoramiento, como tal, no están destinados a ser utilizados como una recomendación para adquirir; mantener o concluir una póliza de seguros, contrato, valor o cualquier otra obligación financiera, tampoco señala la idoneidad de cualquier póliza o contrato para un comprador o propósito en específico. Los usuarios de una BCR no deben depender de la misma para tomar una decisión de inversión, sin embargo, si es usado, el BCR debe ser considerado sólo como un factor. Los usuarios deberán hacer su propia evaluación de cada decisión de inversión. Una opinión de BCR es dada bajo las condiciones "actuales" y no cuenta con una garantía expresada o implícita. Adicionalmente, un BCR puede ser cambiado, suspendido o retirado en cualquier momento por cualquier razón a discreción de AM Best.