



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Finanzas, Banca y Seguros

**El seguro privado en España:
MAPFRE (1933-2018)**

Presentado por:

Sara Diez Muñoz

Tutelado por:

David Carvajal de la Vega

Valladolid, 18 de julio de 2018

RESUMEN

El sector asegurador en España durante los últimos años ha perdido la relevancia que tenía ya que, tras la crisis económica en la que nos vimos inmersos en 2007, y que tal y como vemos en la actualidad no hemos llegado a solventar, ha visto mermado el crecimiento con el que se venía impulsando desde los años 90.

El número de empresas que han ido entrando en el mercado del seguro, así como el volumen de primas de los contratos de seguros se han ido incrementando desde el comienzo de su historia, pero mantener una posición notable durante más de 30 años, ha hecho a MAPFRE situarse como una de las empresas más fuertes no solo en el sector de los seguros, sino también a nivel nacional, debido al volumen de negocio que mantiene y los más de 38.000 empleados que le respaldan.

A pesar de ello, los últimos años no han sido los mejores para empresa pero vamos a analizar a continuación que aunque no se encuentre en la cabeza del sector asegurador, sigue siendo de las empresas más potentes del negocio.

Palabras clave: sector asegurador, MAPFRE, seguros privados, evolución histórica.

Clasificación JEL (*Journal of Economic Literature*): E21, G22, J28.

ABSTRACT

In recent years, the insurance sector in Spain has lost the relevance it had because, after the economic crisis in which we were immersed in 2007, and as we see at present we have not managed to solve, the growth that had been driving since the 90s.

The number of companies that have been entering the insurance market, as well as the volume of insurance contracts have been increasing since the beginning of its history, but maintaining a remarkable position for more than 30 years, has made MAPFRE is positioned as one of the strongest companies not only in the insurance sector, but also at the national level, due to the volume of business it maintains and the more than 38.000 employees who support it.

Despite this, the last few years have not been the best for companies, but we are going to analyze below that although it is not in the head of the insurance sector, it is still one of the most powerful companies in the business.

Key words: insurance sector, MAPFRE, private insurance, historical evolution.

JEL Classification Numbers: E21, G22, J28.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	7
2. METODOLOGÍA.....	7
3. EL SEGURO PRIVADO EN ESPAÑA.....	8
3.1. El seguro en el siglo XX.....	8
• 3.1.1. Ramos.....	8
o 3.1.1.1. Volumen de negocio:.....	13
o 3.1.1.2. Legislación.....	17
• 3.1.2. Empresas:.....	19
o 3.1.2.1. Nacionales/extranjeras.....	20
3.2. El impacto de la crisis 2007-08 (siglo XXI).....	21
4. MAPFRE.....	23
4.1. Su estrategia a largo plazo.....	33
• 4.1.1. ¿Diversificación o Integración (expansión)?.....	33
o 4.1.1.1. Integración de mercados.....	33
o 4.1.1.2. Diversificación de mercados.....	37
4.2. MAPFRE ante la(s) crisis:.....	38
• 4.2.1. Problemas/competencia.....	38
• 4.2.2. Planes estratégicos.....	41
• 4.2.3. Evolución negocio (ORBIS, SABI).....	43
o 4.2.3.1. Ratio combinado.....	44
o 4.2.3.2. Rentabilidad económica (ROA) y rentabilidad financiera (ROE):.....	45
• 4.2.4. Bolsa.....	46
o 4.2.4.1. Capitalización bursátil:.....	47
o 4.2.4.2. Indicadores bursátiles:.....	47
5. CONCLUSIONES.....	49
6. ANEXOS.....	51
7. BIBLIOGRAFÍA.....	56

TABLA DE CONTENIDOS

Tabla 1. Distribución de empresas según el ramo 1912-1940.....	10
Gráfico 1. Porcentaje de primas declaradas (miles de €) 1909-1997.....	13
Gráfico 2. Total de primas declaradas (miles de €) 1909-2000.....	14
Gráfico 3. Total primas brutas devengadas (millones €) 2002-2017.....	15
Gráfico 4. Primas de vida brutas devengadas (millones €) 2002-2017.....	15
Gráfico 5. Primas de no vida brutas devengadas (millones €) 2002-2017	16
Gráfico 6. Empresas de seguros y fondos de pensiones 1999-2017.....	20
Gráfico 7. Empresas aseguradoras españolas y extranjeras 1890-1999.....	21
Tabla 2. Distribución por ramos de las empresas aseguradoras (Primas en mil. de €) y tasa de variación del PIB 2005-2017.....	22
Gráfico 8. Tasa de variación anual del PIB (cf.) 1930-1970.....	26
Gráfico 9. Tasa de variación interanual del PIB (cf.) y tasa de paro 1969- 1981.....	27
Gráfico 10. Tasa de variación interanual del PIB (cf.) y tasa de paro 1969- 1981.....	29
Imagen 1. Mapa mundial de países con presencia de seguro directo de MAPFRE.....	31
Tabla 3. Organización empresarial grupo MAPFRE de España en 2018.....	32
Gráfico 11. Distribución de las primas de MAPFRE por ramos (1958-2017)....	35
Imagen 2. Estrategias de financiación de MAPFRE.....	37
Gráfico 12. Variación sobre el ranking (en %) de las primas en seguro directo (en €) en España entre 2014 y 2015.....	38

Gráfico 13. Ranking de seguro directo en España por primas emitidas en seguro directo (en millones de €) entre 2016 y 2017.....	39
Gráfico 14. Cuota de mercado de España (%) de los 10 primeros puestos del ranking de primas de seguro directo en 2017.....	41
Imagen 3. Fases de la iniciativa estratégica de gestión de cultura y talento humano.....	43
Tabla 4. Ratios financieros de MAPRE desde 2014 a 2017.....	43
Gráfica 15. Evolución y previsión del ratio combinado para 2014-2018.....	44
Gráfico 16. Evolución y previsión de los ratios de rentabilidad económica y financiera para 2014-2018.....	45
Imagen 4. Valor bursátil de las acciones MAPFRE de los últimos 5 años (Julio 2014 a Julio 2018).....	47
Tabla 5. Indicadores bursátiles MAPFRE, 2014-2017.....	48

1. INTRODUCCIÓN

El presente Trabajo de Fin de Grado que conduce a la finalización del Grado en Finanzas Banca y Seguros de la Universidad de Valladolid pretende abordar uno de los pilares del grado: el mercado del seguro y sus agentes.

Desde hace siglos los contratos de seguros se han expandido por toda la economía mundial, pasando a formar parte de nuestras vidas ya sea por obligación, por seguridad o por ahorro. Cualquiera que sea la finalidad y el objeto del seguro que contratemos contamos con una amplia selección de ramos: desde el más habitual, como sería el de coche, hasta el más novedoso, como el seguro de drones. A día de hoy resulta difícil encontrar un riesgo que no sea asegurable.

La importancia de este sector, así como el bancario, fomenta no solo nuevos tipos de seguros, normativas actualizadas o un mayor peso de este servicio en la economía; también ha llevado exigir unos empleados cada vez más capacitados y especializados en el negocio, que se formen en estudios específicos como sería este Grado en Finanzas, Banca y Seguros.

Por otra parte, el sector asegurador es muy amplio, y más en España, donde contamos con seguros públicos. Pero el sector del seguro privado es uno de los más grandes del mundo, no solo por la cantidad de contratos generados, también por las compañías que trabajan en él. De todas ellas, la que mayor expansión muestra a nivel nacional e internacional es MAPFRE, con décadas de experiencia y una posición significativa en el sector, que sirve de ejemplo para todas aquellas entidades que se constituido en nuestro país y que, a pesar de los envites de distintas crisis económicas que han golpeado al sector, sigue manteniendo una posición sólida entre las entidades aseguradoras.

2. METODOLOGÍA

El trabajo parte de un análisis general del sector del seguro en España desde que diera comienzo en el siglo XX, estructurando los ramos y empresas

que han intervenido en los seguros. En un segundo apartado hemos realizado un estudio de caso basándonos en MAPFRE. En este caso hemos analizado su evolución histórica así como sus estrategias de expansión y diversificación dentro del mercado nacional.

La búsqueda y recopilación de información se ha basado en publicaciones de la entidad aseguradora, así como de otros libros pertenecientes a empresarios relevantes del sector, y distintas bases de datos para la elaboración de tablas y gráficos como el Instituto Nacional de Estadística, la Comisión Nacional del Mercado de Valores o la Bolsa de Madrid.

3. EL SEGURO PRIVADO EN ESPAÑA

3.1. El seguro en el siglo XX.

Para el estudio del seguro en España en el siglo XX debemos explicar brevemente cómo surgieron los distintos ramos que se aseguraban en el pasado, así como las empresas más relevantes del sector y una breve referencia a la legislación sobre la actividad.

- **3.1.1. Ramos.**

Los inicios de los seguros sociales en España los podemos encontrar en la Comisión de Reformas Sociales (1883-1903), etapa en la que coexistían mutualidades, sociedades de socorros mutuos y sociedades cooperativas de producción y consumo. Ésta comisión debía de servir como puente para unificar las mutualidades de todo el país hacia un red central de previsión estatal, pero el método inicial acabó convirtiéndose en un sistema con órganos gestores y administradores. Aquellas primeras mutualidades, que tuvieron origen como Hermandades de Socorro, podían dividirse en mutuas de propietarios de fincas urbanas para la protección contra incendios, y en mutuas patronales para el seguro de accidentes del trabajo, entre las que se encuentra el origen de MAPFRE, al comenzar a dedicarse a otros ramos de los seguros.

La Ley de 30 de enero de 1900, también conocida como “Ley Dato” regulaba la responsabilidad de los empresarios como prestadores de servicios. Esta disposición permitió regularizar la actuación de las mutuas como aseguradoras de los trabajadores, pudiéndose agrupar los empresarios en dichas mutuas para el seguro de accidentes del trabajo. Este cambio fue sustancial ya que, a principios del siglo XX, dominaban las compañías especializadas y había una amplia presencia de compañías extranjeras.

Tras las primeras décadas del siglo pasado, las estrategias de las primeras aseguradoras fueron en primer lugar la especialización pero, tras la Primera Guerra Mundial, y dado que en el sector había muchas compañías foráneas, la tendencia fue a favorecer a las compañías nacionales, llegando incluso a tratar de “nacionalizar” el sector. Con el paso de los años la estrategia se orientó a la diversificación: se dejó atrás la época en la que las compañías trataban de especializarse en un solo ramo para dedicarse al sector en general: “El ramo de accidentes de trabajo creado tras la Ley de Accidentes de Trabajo de 1900, solo 15 compañías operaban en 1912, cifra que no se duplicó hasta 1928. Un año después se consiguió doblar la media de primas por compañía con respecto a 1912. El crecimiento espectacular se produjo con la obligatoriedad del seguro en 1933 cuando de nuevo se duplica la media de primas por entidad. (...) en este ramo se incrementó en gran medida la competencia, no por la incorporación de compañías mercantiles, sino por la proliferación de mutualidades patronales de accidentes de trabajo y la creación de la Caja Nacional de seguro de accidentes en 1932” (Pons, 2003, p.575).

De los cinco ramos principales (vida, enfermedad y defunciones, incendios, accidentes de trabajo, accidentes individuales y responsabilidad civil, transportes y ganado) los más tradicionales eran el de vida y el de incendios, pero en el siglo XX también se encontraban otros ya en desuso como las tontinas y las chatelusianas¹. El mayor aumento de la competencia se dio en los dos ramos más tradicionales. No obstante, muchas empresas también optaron por la diversificación. Esta estrategia no fue homogénea, ya que no

¹ Fondo económico que aportaban entre varias personas con una fecha de devolución concreta en la que se devolvía el capital y los intereses generados a quienes habían sobrevivido a esa determinada fecha.

todas siguieron el mismo ritmo en cuanto al aumento de su participación en los distintos ramos.

Se podría fraccionar esa diversificación en tres intervalos temporales: hasta los años veinte en los que muy pocas empresas tomaron esa decisión. Un ejemplo de este fenómeno fue *La Estrella*, con seguros de vida, incendios y accidentes de trabajo amplió su negocio hacia accidentes laborales, siendo hoy en día parte de Grupo Generali. En la siguiente etapa, aseguradoras como *Banco Vitalicio de España* (perteneciente también en la actualidad a Generali) lograron consolidarse gracias a su estrategia de diversificación. Pasados los años veinte comenzó la última etapa en la que aquellas compañías que no se habían abierto previamente a la diversificación acabaron cediendo ante la competencia.

En la siguiente tabla podemos observar el porcentaje que representan tanto las empresas nacionales como las extranjeras en cada ramo de los seguros y cada ramo sobre el total del sector:

Tabla 1. Distribución de empresas según el ramo 1912-1940

Año	Vida			Incendios			Accidentes trabajo			Acc individuales y RC			Transportes			Total	
	Esp	Ext	% ramo/total	Esp	Ext	% ramo/total	Esp	Ext	% ramo/total	Esp	Ext	% ramo/total	Esp	Ext	% ramo/total	Esp	Ext
1912	35%	65%	25%	40%	60%	46%	60%	40%	16%	36%	64%	12%				42%	58%
1913	35%	65%	22%	36%	64%	46%	60%	40%	19%	31%	69%	13%				40%	60%
1914	36%	64%	21%	36%	64%	44%	59%	41%	21%	31%	69%	15%				40%	60%
1915	36%	64%	21%	36%	64%	44%	62%	38%	20%	31%	69%	15%				41%	59%
1916	36%	64%	21%	34%	66%	44%	57%	43%	20%	29%	71%	16%				38%	62%
1917	39%	61%	21%	30%	70%	40%	61%	39%	21%	33%	67%	17%				39%	61%
1918	36%	64%	21%	35%	65%	41%	73%	27%	22%	37%	63%	16%				44%	56%
1919	38%	63%	22%	33%	67%	41%	61%	39%	21%	32%	68%	17%				40%	60%
1920	35%	65%	19%	40%	60%	44%	58%	42%	20%	40%	60%	17%				43%	57%
1921	35%	65%	14%	33%	67%	32%	54%	46%	15%	36%	64%	13%	38%	62%	26%	38%	62%
1922	39%	61%	14%	35%	65%	30%	52%	48%	14%	30%	70%	14%	34%	66%	29%	37%	63%
1923	42%	58%	13%	40%	60%	30%	54%	46%	15%	36%	64%	13%	40%	60%	28%	42%	58%
1924	44%	56%	13%	41%	59%	31%	50%	50%	16%	38%	62%	14%	35%	65%	27%	41%	59%
1925	44%	56%	12%	45%	55%	33%	52%	48%	14%	43%	57%	15%	33%	67%	26%	43%	57%
1926	46%	54%	13%	48%	52%	33%	48%	52%	14%	43%	57%	15%	33%	67%	25%	43%	57%

1927	46%	54%	13%	44%	56%	33%	41%	59%	14%	35%	65%	16%	55%	45%	25%	45%	55%
1928	44%	56%	13%	45%	55%	34%	43%	57%	14%	42%	58%	16%	37%	63%	23%	42%	58%
1929	48%	52%	13%	41%	59%	33%	53%	47%	15%	44%	56%	17%	53%	47%	23%	47%	53%
1930	50%	50%	13%	42%	58%	32%	56%	44%	15%	50%	50%	18%	32%	68%	22%	44%	56%
1931	52%	48%	14%	42%	58%	32%	56%	44%	16%	48%	53%	17%	42%	58%	21%	46%	54%
1932	51%	49%	17%	44%	56%	32%	54%	46%	16%	50%	50%	17%	42%	58%	19%	47%	53%
1933	54%	46%	17%	43%	57%	31%	57%	43%	16%	51%	49%	17%	43%	57%	19%	49%	51%
1934	62%	38%	16%	43%	57%	32%	58%	42%	16%	47%	53%	18%	42%	58%	18%	49%	51%
1935	63%	37%	17%	46%	54%	32%	59%	41%	16%	45%	55%	17%	43%	57%	18%	50%	50%
1936																	
1937	60%	40%	21%	89%	11%	19%	58%	42%	19%	49%	51%	22%	42%	58%	19%	59%	41%
1938	59%	41%	19%	43%	57%	30%	56%	44%	15%	49%	51%	17%	46%	54%	20%	49%	51%
1939	59%	41%	18%	44%	56%	32%	62%	38%	15%	52%	48%	17%	46%	54%	19%	51%	49%
1940	59%	41%	17%	48%	52%	32%	64%	36%	17%	56%	44%	17%	47%	53%	18%	54%	46%

(Pons Pons, Diversificación y cartelización en el seguro español, 1914-1935, 2003, pág. 577)

La evolución de la proporción de empresas nacionales frente a empresas extranjeras en los 5 ramos (vida, incendios, accidentes de trabajo, accidentes individuales y responsabilidad civil, y transportes) con mayor importancia del sector asegurador desde 1912-1940 fue cambiando a lo largo del periodo. Hasta 1940 la participación de las empresas extranjeras era mayor, pero desde entonces las empresas nacionales presentaban una mayor proporción en los ramos citados. En cuanto a la distribución por ramos, el de incendios ha sido el que mayor relevancia de los 5 tuvo en esa época aunque, si observamos los datos a partir de 1921, año en el que ya tenemos disponibles los datos de todos los ramos, el sector del transporte ocupaba un segundo puesto muy cercano al de incendios. En cuanto a los tres restantes, se puede observar que el peso es similar sin que ninguno de ellos llegue a destacar junto con los dos principales.

Tras la Guerra Civil española, las compañías aseguradoras dejaron de especializarse en alguno de los ramos y comenzaron a dominar aquellas que abogaban por la multiplicidad, aunque todas ellas quedaban bajo la dirección del Sindicato Nacional del Seguro (1940), sometidas a la ideología del Estado y su intervencionismo. Otra entidad que ha llegado hasta hoy fue el *Consortio de Compensación para los Aseguradores de Motín* (1941, hoy en día llamado

Consortio de Compensación de Seguros) orientado principalmente al ramo de motín pero que en 1954 pasó a ser permanente.

En cuanto a nuestra Seguridad Social, se puede decir que aunque el primer organismo se fundó en 1908 (el Instituto Nacional de Previsión), no fue hasta pasada la Guerra Civil española cuando se aglutinaron todos los seguros sociales que hasta el momento estaban individualizados cuando se constituyen los organismos que comienzan a gestionarlos en conjunto. Estos organismos fueron las Mutualidades Laborales y el INP. Las primeras se encargaban de todas las mutualidades y el segundo gestionaba la recaudación de los seguros sociales y la asistencia sanitaria, evolucionando hasta nuestros días hacia el actual sistema sanitario español gracias a las posteriores leyes que han ido asentando este sistema².

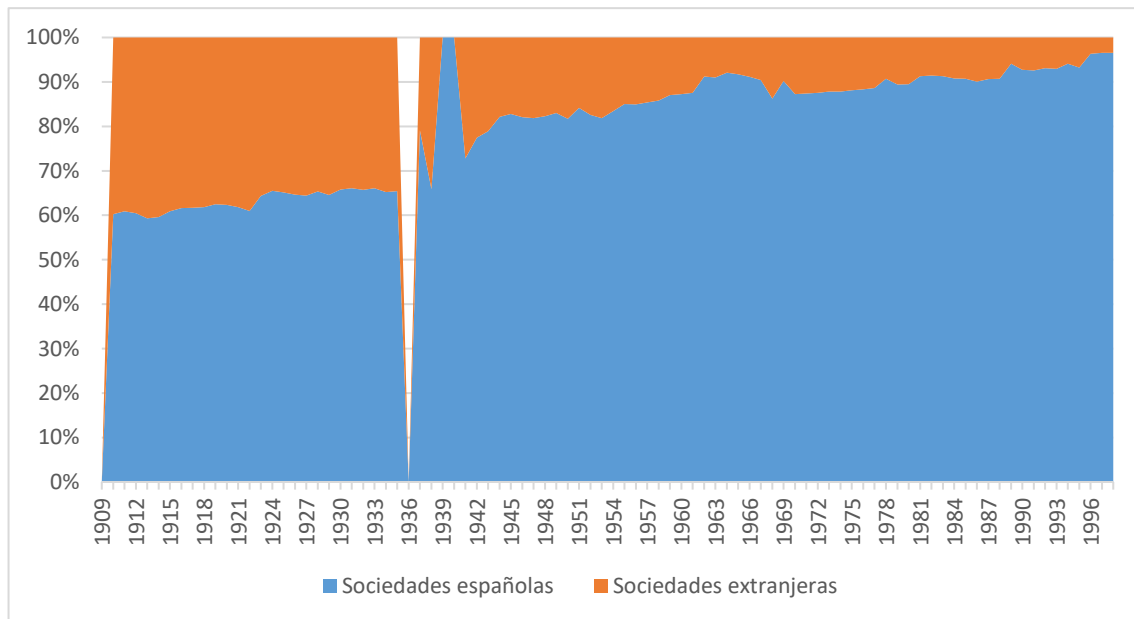
Con la nueva Ley de Ordenación del Mercado de Seguros de 1954 se derogó, tras casi 50 años de vigencia, la ley inicial de 1908. El sector creció significativamente por el fuerte desarrollo económico del país junto con el desarrollo del seguro obligatorio de vehículos a motor y un nuevo modelo en los seguros de vida. Con todo, España seguía sin ser un país competitivo en el sector del seguro y para tratar de afrontar ese desequilibrio frente al resto de los países europeos se creó ICEA (Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones) en 1963, organismo encargado de realizar todas las estadísticas del sector para desarrollar un plan estratégico que ayudase a su crecimiento y hacer frente a sus debilidades. No sería hasta pasados los años 70 cuando aparezca una nueva Ley que regule los seguros (Ley de Ordenación de Seguros, 1984 y sucesivas) y en la que se promulgó un nuevo marco normativo que tenía como fin, entre otros, incentivar la competencia del sector.

² Ley de Bases de la Seguridad Social (1963) o la Ley General de la Seguridad Social (1966)

o 3.1.1.1. *Volumen de negocio:*

En lo relativo al volumen de las primas de las sociedades españolas y las extranjeras para cada año, el siguiente gráfico explica la evolución y la relevancia de las primas desde 1909-1997.

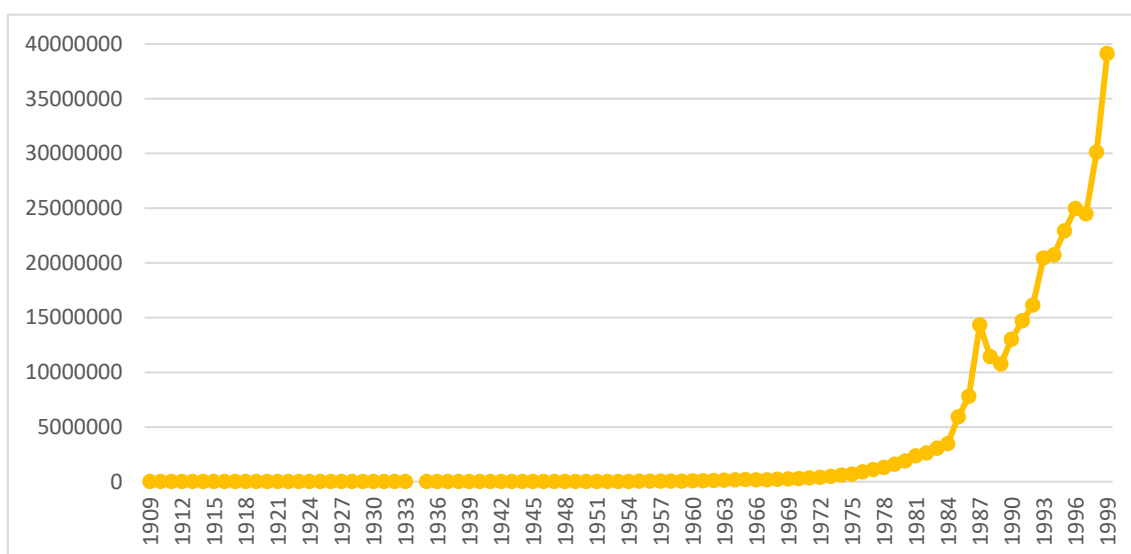
Gráfico 1. Porcentaje de primas declaradas (miles de €) 1909-1997



(Barciela, Carreras, Comín, Díaz, & Otros, 2005, págs. 694-696)

La tendencia desde principios de siglo fue de primacía de las sociedades españolas frente a las extranjeras, manteniéndose la proporción durante cerca de 30 años. Fue tras la Guerra Civil española cuando el predominio español se hizo con casi el 80% de la cuota de mercado de los seguros en España. A fines de los años 60 se observa una tímida recuperación de la inversión extranjera vinculada a la progresiva apertura de la economía española, aunque este cambio de tendencia fue puntual. Los últimos años del siglo XX acabaron por asentar la superioridad de las sociedades nacionales frente a las foráneas en nuestro mercado con respecto al volumen de primas declaradas.

Gráfico 2. Total de primas declaradas (miles de €) 1909-2000

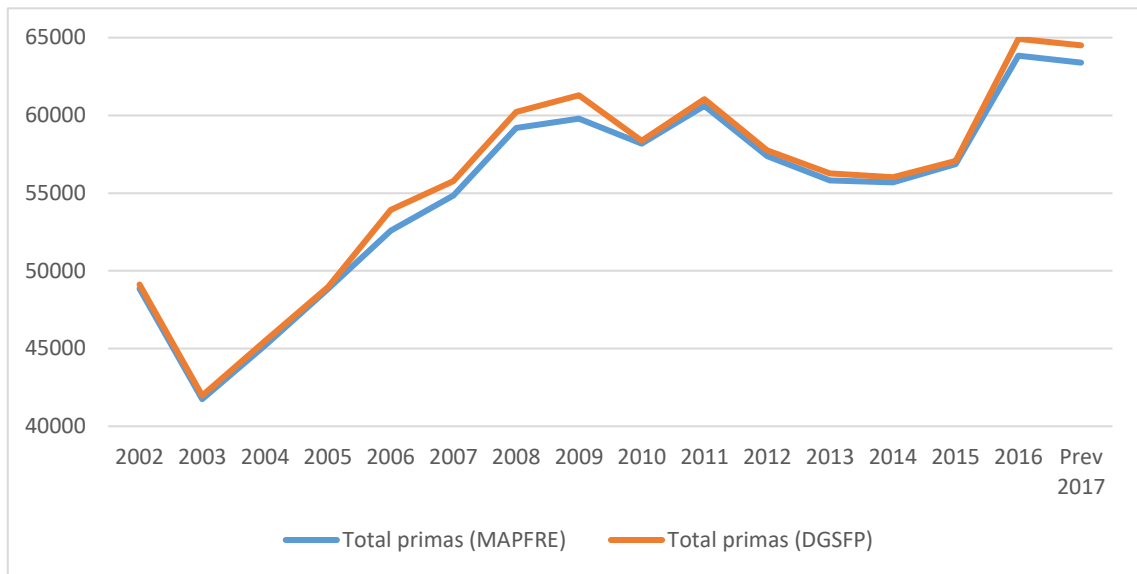


(Barciela, Carreras, Comín, Díaz, & Otros, 2005, págs. 694-696)

En lo referente al total de primas que percibió el sector del seguro en España en el siglo XX, podemos ver que la tendencia ha sido mayoritariamente al alza, salvo en periodos significativos en los que la economía se resintió como a finales de los años 80, momento de inestabilidad política derivada de las diversas huelgas generales como la del 14 de diciembre de 1988 y las posteriores elecciones generales que se convocaron de forma anticipada.

El conjunto de los ramos de Vida y No vida representan el mercado español del seguro directo. Su evolución conjunta muestra el intenso desarrollo del negocio asegurador desde 2003, las consecuencias de la crisis y la situación actual con una recuperación aún en ciernes:

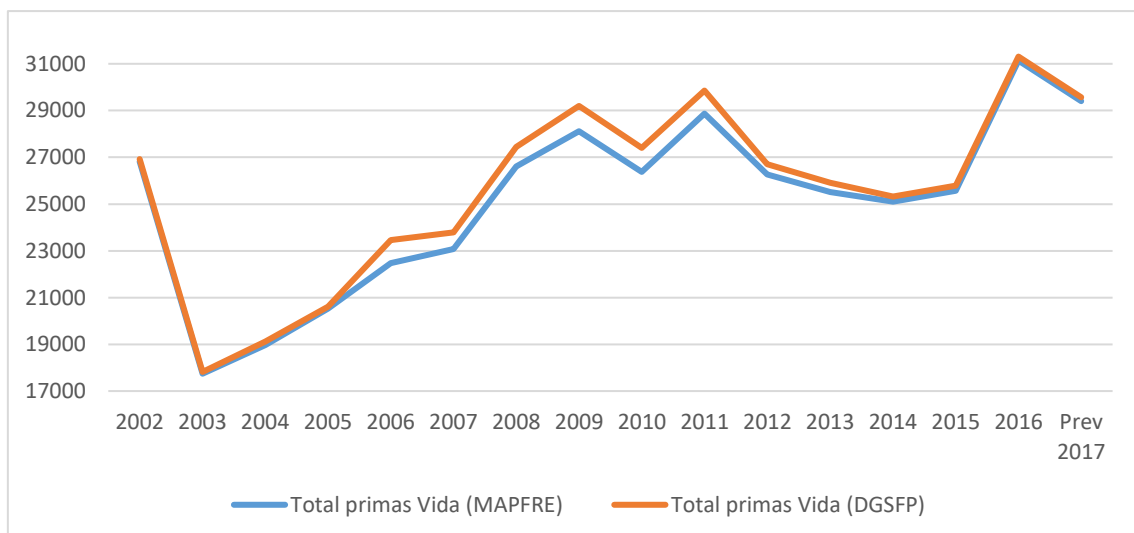
Gráfico 3. Total primas brutas devengadas (millones €) 2002-2017



(DGSFP; Grupo MAPFRE, 2003-2016)

En este gráfico se representa la suma de ambas primas, Vida y No vida. Tal y como podemos observar, la mayor influencia la obtiene de las primas de vida, ya que la tendencia es casi simétrica a la que presentan individualmente las primas de ese ramo.

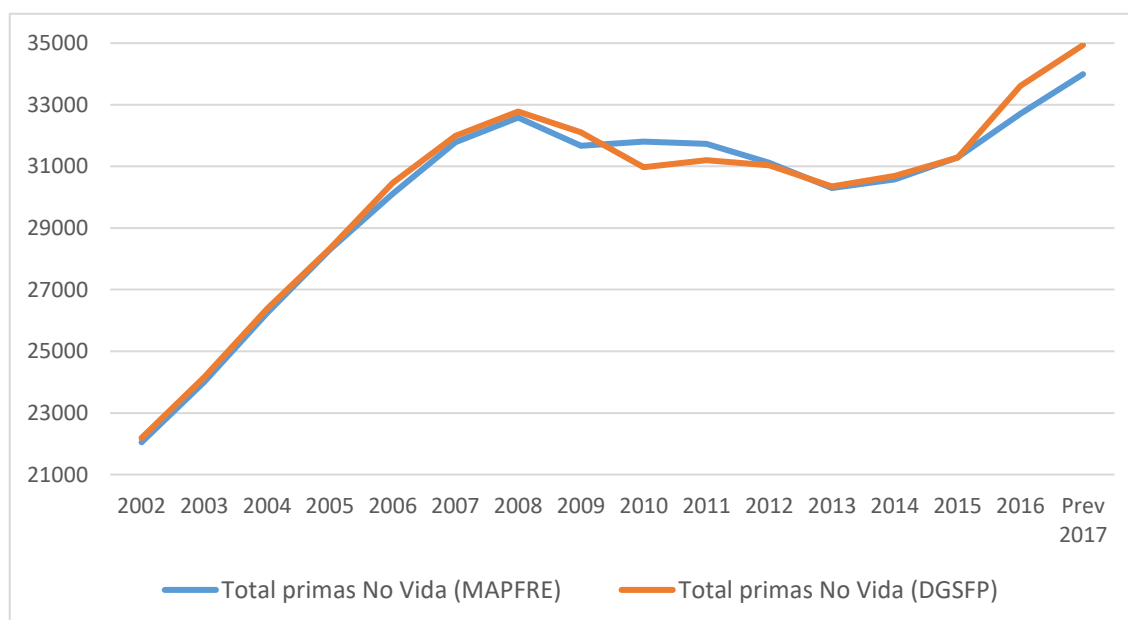
Gráfico 4. Primas de vida brutas devengadas (millones €) 2002-2017



(DGSFP; Grupo MAPFRE, 2003-2016)

En lo que respecta al siglo XXI, la distribución de los últimos 16 años de las primas de Vida devengadas según los datos aportados por MAPFRE y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) es bastante irregular en este periodo, aunque los datos presentados por ambos son similares hay ciertas diferencias, pero con la misma evolución. La caída en el periodo 2002-2003 puede vincularse a los problemas económicos del período provocados por un incremento en la inflación, la caída de la renta per cápita y un leve pero importante aumento en el nivel de desempleo. Desde entonces, hasta más o menos el año 2012, el crecimiento de las primas de Vida fue creciente y constante, hasta el año en el que comienzan a entrar en vigor las medidas restrictivas del gobierno de Mariano Rajoy para tratar de solventar la crisis financiera que llevaba arrastrando España desde hacía años, el rescate nacional a la banca privada, junto con la huelga general del 29M. La mejora ha comenzado en los últimos dos años, pero no se trata de un crecimiento constante, ya que las expectativas no son buenas.

Gráfico 5. Primas de no vida brutas devengadas (millones €) 2002-2017



(DGSFP; Grupo MAPFRE, 2003-2016)

El gráfico 5 presenta la evolución que han presentado las primas de no vida entre 2002 y 2017 según MAPFRE y la DGSFP. La tendencia de los primeros años del siglo XXI fue un crecimiento muy significativo para estancarse tras la

crisis económica de 2007, con una leve reducción que se ha mantenido durante más de 6 años. La recuperación iniciada en 2013-14 presenta una previsión para el presente año superior a la de los últimos 15.

○ 3.1.1.2. *Legislación.*

Hasta el siglo XX la legislación sobre seguros en España ha sido escasa, por eso destaca el siglo XX como un momento de desarrollo y modernización o puesta al día de la legislación. Por ejemplo, normalizando prácticas como el reaseguro. El gran impulso en cuanto a la legislación se dio a partir de 1954, y de nuevo en 1984.

Las leyes han centrado su atención en: legislar sobre el mercado de seguros, sobre los agentes (empresas, mutualidades, etc.), sobre el desarrollo de los contratos y sobre la ordenación del seguro privado en un momento de diferenciación frente a seguros de carácter social. Los últimos pasos se han orientado a legislar sobre la ordenación y supervisión del negocio asegurador.

A día de hoy, la normativa debería haberse actualizado y completado hace años, ya que en este ámbito, España se encuentra a la cola europea en legislación de seguros. Llevamos varios años atrasando la entrada en vigor de distintas normativas que solucionarían en parte estos desajustes, como podría ser el Anteproyecto de ley formulado por el último gobierno popular sobre la distribución de seguros y reaseguros privados, pero que seguirá estando en el cajón durante años hasta que finalmente algún gobierno opte por aprobarlo o elabore su propia normativa y comience el cuento de nuevo.

Si tuviéramos que enumerar las Leyes que hasta la actualidad rigieron los seguros privados serían las siguientes:

- 14 de mayo de 1908: “Ley de Registro e Inspección de Seguros“. Ley reguladora de las Compañías, Sociedades, Asociaciones y cualquier entidad que tenga por fin realizar operaciones de seguros. Aparece coincidiendo con la creación del INP para regular el registro e inscripción de las empresas de seguros privados.

- 2 de febrero de 1912: Real Decreto del Ministerio de Fomento. Complementa la ley anterior para definir el reaseguro.
- 6 de diciembre de 1941: “Ley sobre Mutualidades de Previsión Social”.³
- 26 de mayo de 1943: Reglamento aprobado por Decreto.
- 16 de diciembre de 1954: Ley de Ordenación del Mercado de Seguros. Sustituye a la Ley de 1908, teniendo vigencia por tanto casi 50 años. Su reglamento entró en vigor el mismo año.
- 30 de diciembre de 1969: Reglamento de la Ley Reguladora de la Producción de Seguros Privados.
- 30 de abril de 1977: Proyecto de Ley.
- 17 de octubre 1980: Ley 50/1980 sobre el Contrato de Seguro.
- 5 de junio de 1981: Proyecto de Ley.
- 21 de septiembre de 1983: Proyecto de Ley de Ordenación.
- 2 de agosto de 1984: Ley de Ordenación del Seguro Privado. Autoriza la constitución de sociedades que tuvieran objeto exclusiva de agencia de seguros.
- Año 1986: se aprueban dos Reales Decretos, el primero regula el funcionamiento de la comisión liquidadora de entidades aseguradoras y el segundo confía a la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras las funciones atribuidas a la Comisión.
- 30 de abril de 1992: Ley 9/1992 sobre la Mediación del Seguro.
- 8 de noviembre de 1995: Ley 30/1995 sobre Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.
- 2006: Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados.⁴
- 14 de julio de 2015: Ley 20/2015 de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (LOSSEAR).

³ (Tirado Suarez, 1984)

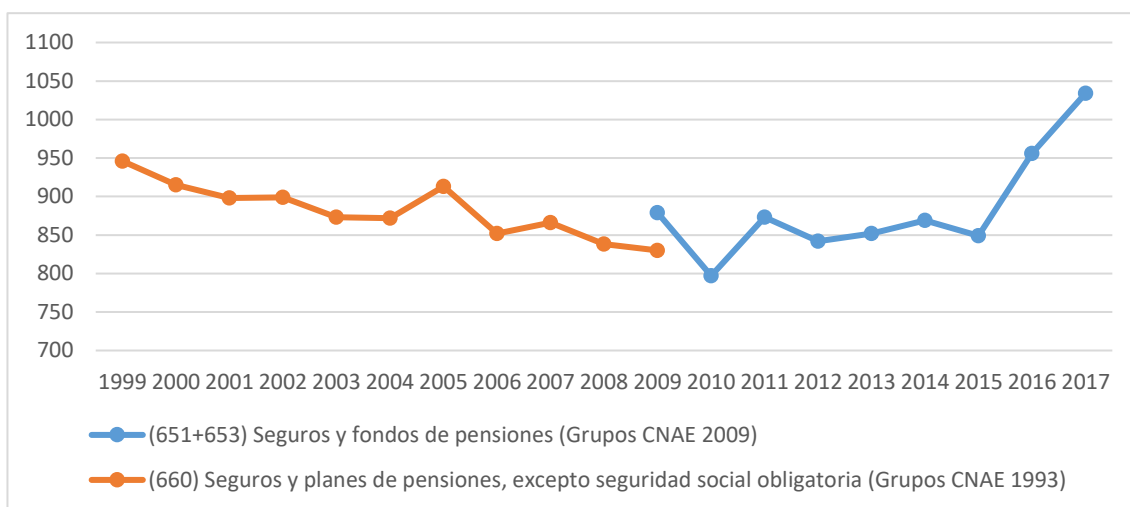
⁴ (Ministerio de Hacienda y AA.PP., 2011)

- **3.1.2. Empresas:**

Como ya se ha indicado previamente, antes de la Primera Guerra mundial el mercado asegurador en España estaba representado tanto empresas nacionales como extranjeras, repartidas de forma heterogénea. Al comienzo de los años 40 la presencia de empresas extranjeras fue descendiendo paulatinamente en relación con las empresas españolas que iban adentrándose en la actividad aseguradora, repartiéndose casi por igual el mercado.

Según los datos disponibles, en la década de 1940 el sector asegurador estaba compuesto por 397 empresas, tanto extranjeras como nacionales. Pasados casi 60 años, operaban en territorio español, tanto en seguros como en fondos de pensiones, 915 entidades. La tendencia a la baja de comienzos del siglo XXI se mantuvo casi 10 años, con alguna mejora puntual en 2005, pero la mala situación del sector financiero en nuestro país comenzó a frenar su crecimiento el siguiente año. Han sido los últimos dos años, los que presentan un aumento de las empresas que se dedican a esta actividad, propiciado por el cambio de legislación (Ley 20/2015) y por la ligera mejora de la economía del país.

Gráfico 6. Empresas de seguros y fondos de pensiones 1999-2017⁵



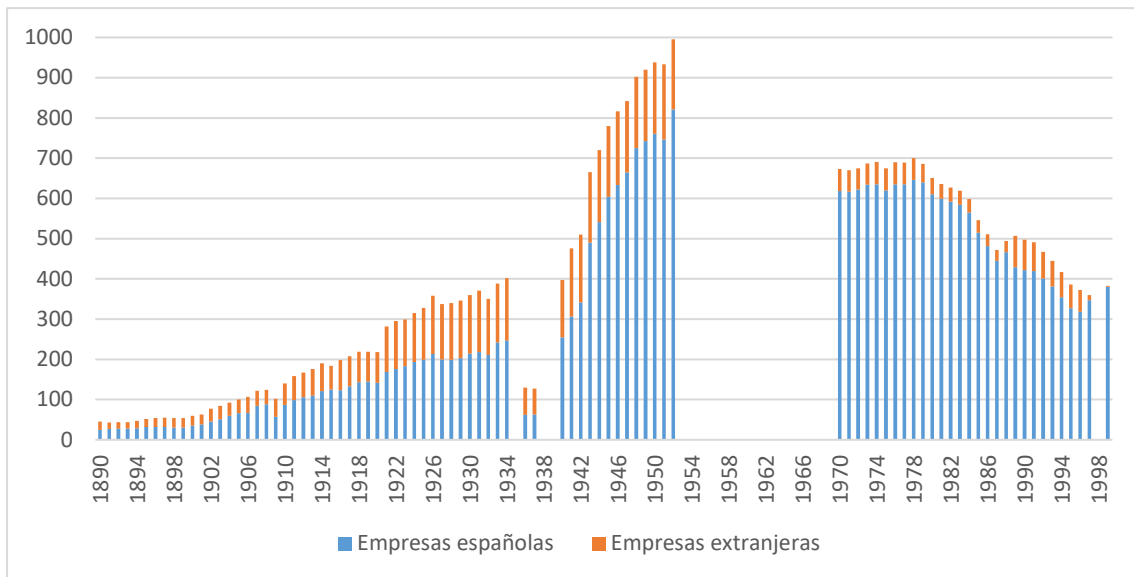
(Instituto Nacional de Estadística, 2018)

o 3.1.2.1. Nacionales/extranjeras

La serie de datos disponible de empresas nacionales y extranjeras desde 1890 a 1999 presenta hasta antes de la Guerra Civil española datos muy positivos de crecimiento y competencia para ambas empresas nacionales y extranjeras. Tras la guerra, las empresas aseguradoras se resintieron en el país por tener que hacer frente a los pagos de ésta, dando comienzo un periodo autárquico y de protección de las empresas españolas, despuntando sobre las extranjeras como se puede observar hasta los años 50.

⁵ El gráfico está conformado por el número de empresas activas registradas por el INE, por un lado en el CNAE 660 de 1993, en el que se engloban las empresas de seguros y planes de pensiones, exceptuando la Seguridad Social, y por otro, vienen representadas las empresas activas de seguros según el CNAE 651 de 2009 y las empresas de fondos de pensiones según el CNAE 653 de 2009.

Gráfico 7. Empresas aseguradoras españolas y extranjeras 1890-1999



(Barciela, Carreras, Comín, Díaz, & Otros, 2005, págs. 695-696)

No disponemos de datos entre 1950-1970, pero la tendencia con la que comienzan los años 70 hace pensar que el proteccionismo de las empresas nacionales frente a las foráneas fue cada vez más severo, llevando hasta los datos de los últimos años del siglo XX, en el que el número de empresas del sector descendió bruscamente, llegando casi a desaparecer las empresas extranjeras en los seguros. De este modo, el sector quedó bajo dominio de las empresas nacionales.

3.2. El impacto de la crisis 2007-08 (siglo XXI).

Después de haber expuesto la evolución del sector asegurador español durante el siglo XX, tenemos que hablar sin duda de uno de los hitos que más mella han hecho en la economía española, la crisis económica que dio comienzo en 2007. Podríamos tratar de discutir los orígenes de este período y cómo afectó a nuestra nación, e incluso podríamos estudiar si a día de hoy hemos salido de esa crisis, pero nosotros vamos centrarnos en observar en qué medida afectó al sector asegurador y de qué manera.

Para estudiar ese impacto de la crisis económica del año 2007, vamos a centrarnos en dos aspectos fundamentales: el volumen de primas y el número de empresas españolas activas del sector durante 12 años para observar la evolución antes de la crisis. Utilizaremos como indicador económico el PIB (a cf.) que, a pesar de sus limitaciones, nos servirá como referente para para contrastar los efectos producidos en el sector y su relación con la tendencia de la economía en general.

Tabla 2. Distribución por ramos de las empresas aseguradoras (Primas en mil. de €) y tasa de variación del PIB 2005-2017

Años	Vida		No Vida		Total		Empresas		PIB cf. (base 2010)
	Primas	Tasa var	Primas	Tasa var	Primas	Tasa var	Número	Tasa var	Tasa var
2005	20532		28302		48834		913		3,70%
2006	22472	9,45%	30112	6,40%	52584	7,68%	852	-6,68%	4,20%
2007	23071	2,67%	31781	5,54%	54852	4,31%	866	1,64%	3,80%
2008	26607	15,33%	32580	2,51%	59187	7,90%	838	-3,23%	1,10%
2009	28119	5,68%	31664	-2,81%	59783	1,01%	879	4,89%	-3,60%
2010	26377	-6,20%	31804	0,44%	58181	-2,68%	797	-9,33%	0,01%
2011	28872	9,46%	31733	-0,22%	60605	4,17%	873	9,54%	-1,00%
2012	26262	-9,04%	31119	-1,93%	57381	-5,32%	842	-3,55%	-2,90%
2013	25510	-2,86%	30301	-2,63%	55811	-2,74%	852	1,19%	-1,70%
2014	25106	-1,58%	30580	0,92%	55686	-0,22%	869	2,00%	1,40%
2015	25567	1,84%	31298	2,35%	56865	2,12%	849	-2,30%	3,40%
2016	31136	21,78%	32703	4,49%	63839	12,26%	956	12,60%	3,30%
Prev 2017	29401	-5,57%	33992	3,94%	63393	-0,70%	1034	8,16%	3,10%

(Grupo MAPFRE, 2005-2016) (Instituto Nacional de Estadística, 2018)

Los datos presentados en la tabla sugieren que una de las primeras consecuencias de la crisis se vio reflejada en el número de empresas activas del sector asegurador, descendiendo en 2008 un 3%. El año siguiente, 2009, fueron las primas de los seguros de no vida, y por tanto su volumen de negocio el que comenzó a decaer, levemente ya que solo fue casi un 3%, pero comenzó a mermar el negocio asegurador y a retroceder la economía del país (-3,6% en el PIB).

Al igual que se aprecia en el PIB, fue en 2010 cuando casi todas las variables representadas en la tabla sufrieron el mayor acuse de la crisis, con datos ya más relevantes como sería la caída del más del 6% del volumen de primas de vida y el más de 9% para las empresas del sector, donde se aprecia una disminución de empresas aseguradoras (de 844 a 790 empresas) y de fondos de pensiones (de 35 a 7 fondos).

Se podría decir que hasta 2016 no llegó el punto de inflexión para el negocio de los seguros ya que alguna de estas variables seguía afectada por la crisis económica. En 2016 los datos macroeconómicos evidencian el crecimiento de la economía española y, en lo que respecta al seguro, se aprecian muy buenos resultados, como muestra el número de empresas aseguradoras (de 779 a 885 empresas).

Los datos que vemos para 2017 se tratan de previsiones, ya que no se dispone de datos afianzados para cada variable pero la tendencia se podría decir que en conjunto, y viendo ante todo el volumen total de primas y las empresas del sector, que se mantendría la buena sintonía que comenzó en 2016.

4. MAPFRE

A lo largo del siguiente apartado analizaremos la empresa MAPFRE. Este estudio de caso representativo se basa en que las características y la evolución de esta empresa ejemplifican bien lo que ha significado y significa el sector del seguro en España.

La historia de MAPFRE surge durante una época en la que España presentaba una grave crisis política, social y económica. El antecedente económico más relevante nace de la conocida Gran Depresión de octubre de 1929 que, sin tener repercusión directa en España, sí que provocó que la banca mundial diese un vuelco, pasando de los felices años 20 en los que no se conocía la escasez a un periodo de suspensión de pagos y quiebras bancarias. En España, las dificultades económicas se manifestaron en problemas como el desempleo, sobre todo rural, ya que la distribución de la

propiedad era muy desigual. Además, el hambre era un problema que se llevaba arrastrando muchos años y ante todo por la precariedad laboral. Todas estas causas desembocaron en una crisis que hizo tambalear al Gobierno Provisional de 1931 proclamándose el 14 de abril la Segunda República en medio de un estallido político en Europa de las ideologías más extremistas.

Ante la nueva situación política, los cambios que se fueron sucediendo tuvieron también sus consecuencias. Centrándonos en el ámbito agrario, la nueva República pretendía llevar a cabo una reforma agraria, necesaria pero a la vez temida por muchos. Aquellos que desconfiaban de cuáles serían los cambios introducidos por la reforma decidieron crear una Agrupación de Propietarios de Fincas Rústicas de España en agosto de 1933, cuyo fin era mejorar la productividad y defender los intereses de todos los propietarios agrarios españoles. Esta agrupación no fue la única que se creó durante el gobierno de Manuel Azaña, también se fundó la Confederación Española Patronal Agrícola en ese mismo año, así como una serie de nuevas y antiguas asociaciones, que lucharon contra las medidas y decretos impuestos por la República, y que se acabó convirtiendo en una de las muchas causas de la Guerra Civil española (1936-1939).

Vinculado a estas reformas y centrándonos en los antecedentes de MAPFRE, fue en mayo de 1933 cuando nace la compañía bajo el nombre de *Mutualidad de Seguros de la Agrupación de Propietarios de Fincas Rusticas de España*, asegurando explotaciones agrícolas con el fin de mejorar la productividad del campo y defender sus intereses dentro del nuevo marco político. La expansión de MAPFRE comienza muy pronto, ya que debido a la implantación del seguro obligatorio de Accidentes de Trabajo, se crea una mutua aseguradora para obtener las mejores condiciones para sus asegurados con el respaldo de multitud de entidades de toda España, convirtiéndose desde su inicio en una empresa nacional. (Pons & Rodríguez, 2011)

Los principales riesgos que cubría la empresa eran incendios, pedrisco, accidentes individuales, robo y ganado. Pronto, la nueva entidad comenzó a fomentar relaciones con empresas extranjeras como *La Preservatrice*, con

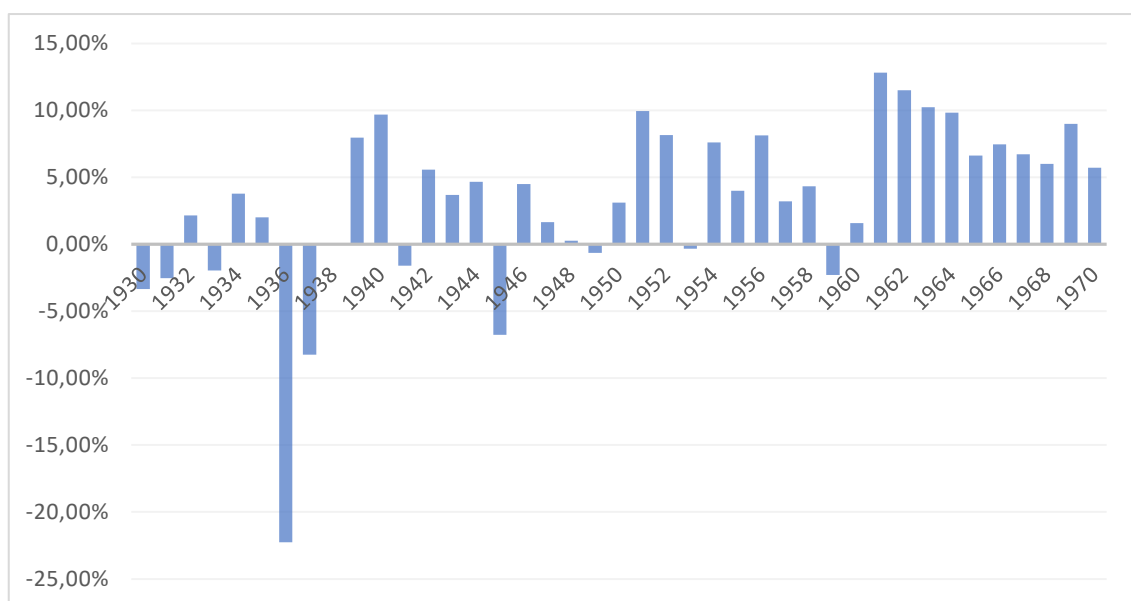
quien contrató el reaseguro ofreciendo al mismo tiempo cobertura para los servicios técnico-sanitarios y quirúrgicos para sus asegurados.

Tras el estallido de la Guerra Civil española (1936-1939) la sede de la mutua se trasladó a Sevilla. Las cuentas de la entidad estaban en buen estado e incluso se llegaron a instalar dos filiales en Badajoz y Salamanca, pero dos años después, la guerra repercutió en la empresa provocando una grave caída de sus ingresos. Al acabar la guerra, todos los seguros se enmarcaron bajo el Sindicato Nacional del Seguro (1940) dentro de la Organización Sindical creada en esta primera etapa franquista, pero a pesar del cambio la nueva organización del sector ayudó a hacer frente a todos aquellos pagos y siniestros provenientes de las batallas aunque se tardaron más de 10 años en pagar todas las indemnizaciones derivadas de la Guerra Civil. (Pons & Rodríguez, 2011)

Pasaron los primeros años del franquismo y se fueron introduciendo cambios en el sector: creación de distintos consorcios de compensación, aprobación de la Ley de Regularización de los Seguros de Vida (1940), exigencias de capital a las empresas aseguradoras y uno de los hitos en la sociedad española, el comienzo de los seguros públicos. Tras la Segunda Guerra Mundial, en la que España se mantuvo al margen, MAPFRE se vio sumida en una grave crisis por su afiliación al Seguro de Enfermedad (1942) (Tortella, Caruana, García Ruiz, Manzano & Pons, 2014) debido a la deuda asumida además del fuerte incremento de la siniestralidad en los accidentes de trabajo, provocando un vuelco en la estructura empresarial al nombrar como director a Ignacio Hernando de Larramendi y Montiano. Europa comenzó a emerger de las consecuencias de la guerra con la ayuda del Plan Marshall y el impulso de la industrialización, progresos que llegaron bastante más tarde a España. Tuvo que llegar 1959 para que se implantase el Plan de Estabilización y la economía española comenzase a despuntar.

Para mostrar esa evolución que experimentó España en los últimos años de la década de los años 60, utilizaremos el PIB (a coste de los factores) como indicador económico. El gráfico muestra la evolución del PIB desde 1930 para ofrecer una visión completa de los últimos 40 años hasta 1970.

Gráfico 8. Tasa de variación anual del PIB (cf.) 1930-1970



(Barciela, Carreras, Comín, Díaz, & Otros, 2005, págs. 1337-1338)

Durante estos años, el sector asegurador se vio muy presionado por el intervencionismo de sus tarifas y condiciones en la contratación pero, a pesar de ello, la evolución del sector fue más que positiva debido al seguro del automóvil, ya que en 1965 se convirtió en un seguro obligatorio por Decreto-ley⁶. El mayor problema al que se enfrentaban las entidades aseguradoras en esta época era la amplitud de empresas que operaban en el sector, ya que no había un claro líder en el mercado español.

Entre las empresas que ya en el aquel momento ocupaban los puestos más altos en el ranking español podríamos citar a *La Unión* y *El Fénix Español* y Grupo Catalana Occidente, que tuvo su origen en la *Sociedad Catalana de Seguros contra incendios (La Catalana)* en 1864. Este grupo comenzó operando en el ramo de incendios, fue adquiriendo distintas compañías de su ramo hasta que, en 1947, se diversificó hacia los ramos de vida, accidentes individuales y colectivos y daños a vehículos. *El Fénix* por su parte tuvo su origen también a finales del siglo XIX como *La Unión* y *el Fénix Español* pero desde un principio como aseguradora genérica. También podríamos destacar a *La Estrella*, con seguros de vida, incendios y accidentes de trabajo que amplió

⁶ Decreto-Ley 4/1965, de 22 de marzo, sobre Uso y Circulación de Vehículos de Motor

su negocio hacia accidentes laborales, siendo hoy en día parte de Grupo Generali o *Banco Vitalicio de España*.

MAPFRE comenzó a sanear sus cuentas para poder equipararse con el resto ya que la época anterior a la entrada en la dirección de Larramendi los estados contables de la empresa no eran nada alentadores. La recuperación comenzó solventando sus problemas de liquidez con endeudamiento bancario pero también con reducciones de costes y cambios en sus políticas salariales. Además impulsó las delegaciones territoriales⁷ ampliando su red comercial para basarse en una gestión más descentralizada.

La dirección que decidió tomar la empresa para comenzar a ocupar más mercado fue intensificar su ramo del Automóvil. Hasta entonces no había sido el principal ingreso de la empresa debido a que los orígenes de la empresa eran fundamentalmente agrarios y sus mayores ingresos provenían de los ramos de Cosechas y Pedrisco (en los que era líder). La alternativa más viable a los ramos más tradicionales era por tanto la del automóvil, y las primeras medidas fueron las de crear un Club de Asegurados (Club MAPFRE), beneficiando a aquellos clientes con descuentos y gratificaciones y con el empleo de una campaña publicitaria bastante novedosa, mediante una Guía Automovilística que tuvo mucha efectividad.

Los cambios a principios de los años 60 comenzaron también con nuevos acuerdos para expandir el negocio: con la mutua *Guanarteme*, de origen canario, para empezar a tener presencia en las islas canarias; *Reddis*, procedente de Reus, además de acuerdos más pequeños con mutualidades locales en Cataluña y acuerdos internaciones con distintas entidades de Suiza, Austria, Alemania, Bélgica y Francia.

Otra novedad fue comenzar a operar en el ramo de Vida. Sus inicios en los seguros de vida estaban orientados a los seguros colectivos, con grandes empresas que implantaron planes de seguros, fondos de previsión y planes de pensiones, pero su ritmo de crecimiento era bastante lento en España. El

⁷ MAPFRE contaba en 1958 con delegaciones en Sevilla, Jaén, Córdoba, Valencia, Toledo, Ciudad Real, Badajoz, Cádiz, Cáceres, Madrid, Salamanca, Granada, Zaragoza, Cuenca, Zamora, Murcia, Villarrobledo, León, Albacete, Logroño, Valladolid y Teruel.

cambio llegó en 1964, cuando MAPFRE tomó la decisión de especializarse en Automóviles, su mejor baza, y en el ramo de Vida dejando en un segundo plano el resto de ramos a los que se había dedicado anteriormente. En solo 4 años, la recaudación se multiplicó por 30 tomando en 1969 la decisión de crear una nueva sociedad diferenciada dedicada en exclusiva al ramo de Vida: MAPFRE Vida. La tendencia a una estrategia multidivisional parecía emerger.

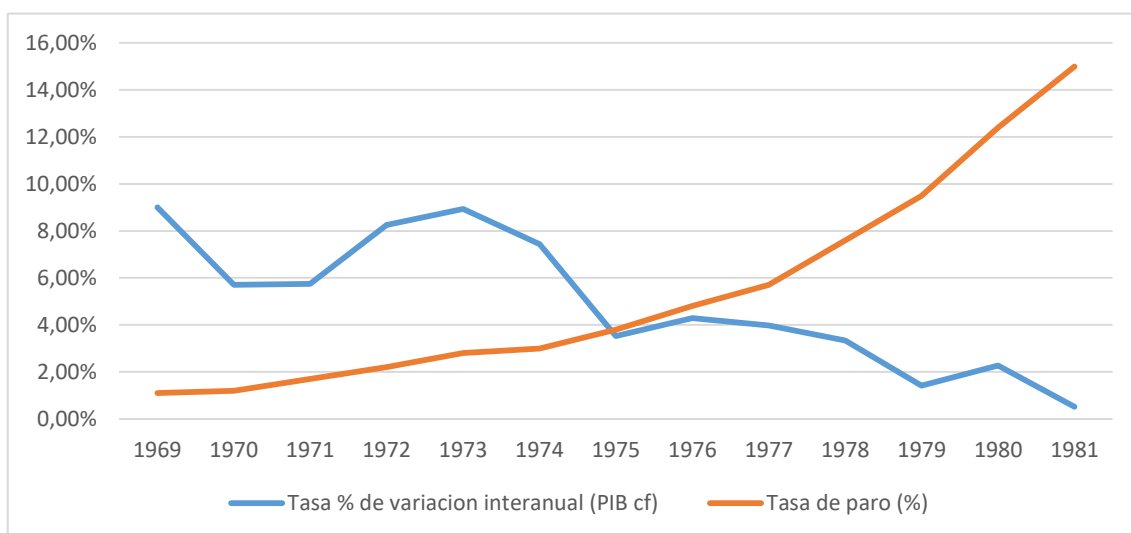
En los últimos años de los 60, el rumbo de la entidad sufrió un cambio inesperado ya que, en 1966, el ministro de Trabajo Jesús Romeo Gorría, mediante la Ley de Bases de la Seguridad Social, declaró que las mutuas patronales que históricamente habían operado en el ramo del Seguro de Accidentes de Trabajo debían desligarse del resto de ramos, para que no hubiera ninguna relación con la Seguridad Social. El 23 de abril de 1968, se separan definitivamente por un lado MAPFRE Mutualidad de Seguros y MAPFRE Mutua Patronal (origen de la actual Fremap), separando de esta manera los seguros que más ingresos habían proporcionado a la aseguradora. De nuevo MAPFRE procedía a ser dividida.

La experiencia tras la separación de MAPFRE llevó a su directiva a pensar en la decisión de crear un grupo empresarial que representase a un conjunto de entidades bajo el nombre de la aseguradora que les facilitase en un futuro una expansión internacional. De esta manera, seguirían manteniendo MAPFRE, Mutualidad de Seguros (dedicada a los ramos del automóvil, hogar, comercios pequeños, accidentes individuales y similares), y otras dos sociedades anónimas: MAPFRE Industrial (para riesgos de grandes empresas, seguros de transportes y reaseguro) y la citada anteriormente MAPFRE Vida. Con esta medida, aprobada en 1970, la expansión hacia Iberoamérica era más sencilla introduciéndose en un principio con el ramo de Vida y en Bélgica la expansión comenzó con el ramo industrial llegando a constituir en Bruselas una sociedad junto con *Assubel* (parte hoy de Allianz) y *desaAgo* (hoy Aegon).

Los problemas causados en América por la crisis del petróleo (1973) hicieron que la expansión prevista hacia el continente americano se frenase en seco. En medio de esa crisis internacional, España se encontró ante un periodo muy grande de cambio: el fin de la dictadura franquista. La transición hacia un

régimen democrático y la apertura de los mercados supuso para España un vuelco económico como muestran los datos de variación del PIB (a coste de los factores) y la tasa de paro de la siguiente tabla entre 1969-1980.

Gráfico 10. Tasa de variación interanual del PIB (cf.) y tasa de paro 1969-1981



(Barciela, Carreras, Comín, Díaz, & Otros, 2005, págs. 148; 1344-1345)

Como podemos observar, los años en los que España se encontraba bajo el régimen franquista, el producto interior bruto español presentaba crecimientos bastante buenos gracias al impulso de los Planes de Estabilización de los años 60 y en parte a los Planes de Desarrollo que comenzaron a implantarse a finales de esa década pero que no surtieron tanto efecto como los anteriores. Frente al progreso de finales de los años 60, la caída que sufrió en 1973 viene acompañada del incremento de la tasa de paro y de los sucesivos 5 años en los que para nuestro país fueron años de estancamiento económico, y de tasas de paro que acabaron rozando el 20%. Nuestro país comenzó a caer en una crisis económica que se expandió más allá de los Pactos de la Moncloa (1977)⁸, acuerdos firmados con la intención de salvar los elevados niveles de inflación en los que estábamos inmersos, además de los bajos salarios y el paro. Estas reformas no surtieron los efectos deseados, la crisis económica continuó, llegando a extenderse hasta el sector bancario que junto a la segunda crisis del petróleo (1979) provocó el aumento

⁸ Acuerdo sobre el programa de saneamiento y reforma de la economía, y Acuerdo sobre el programa de actuación jurídica y política.

de la recesión hasta que en 1982 las medidas del nuevo gobierno socialista ayudaron a paliar las particularidades de esta crisis.

En medio de toda esta época, MAPFRE pasó por unos años de estancamiento, su situación seguía siendo la de líder del sector del seguro en España, pero la situación del país también les perjudicó, ante todo por las reformas laborales, que hicieron florecer distintos convenios laborales y diferentes sindicatos que provocaron algún que otro quebradero de cabeza a la directiva de la entidad. A pesar de los aspectos negativos, el grupo creó la Fundación Mapfre (1975), entidad que hasta la actualidad sigue prestando sus servicios, además de tener una amplia presencia internacional en más de 30 países. Su finalidad era tratar la prevención de accidentes de trabajo y de tráfico, protección contra el fuego, el fomento de la rehabilitación física y profesional de víctimas de accidente y la promoción de centros de empleo para esas personas.

Los sucesivos años tras las dos crisis petrolíferas y la entrada en el gobierno de Felipe González, fueron años de prosperidad y auge, no solo para el sector asegurador y para MAPFRE, también para el país que vio en 1986 como la entrada en la Comunidad Económica Europea, nos facilitaría la mejora económica que tantos años llevaba esperando.

Durante todos estos años, la entidad aseguradora decidió ampliar su negocio gracias a los buenos resultados registrados en los últimos años: establecimiento de su sede central en Majadahonda (permaneciendo hasta la actualidad en el mismo enclave), la transformación de la Central de Inversión y Crédito (CIC) de la aseguradora en la CORPORACIÓN MAPFRE fruto de la unión de los activos más importantes de Mapfre Vida y Mapfre Industrial; constitución de MAPFRE REASEGURO (1982), actual Mapfre Re, para promover y gestionar el negocio del reaseguro de Mapfre Industrial que en la actualidad está presente en más de 100 países.

Con el paso de los años 80, MAPFRE comenzó a realizar inversiones en sus equipos y en el desarrollo interno de la sociedad para facilitar la cantidad de información que comenzaba a manejar siendo líder del sector asegurador desde 1983, convirtiéndose en una empresa de amplia envergadura pero no

solo en España. La expansión se dirigió también a Latinoamérica, comenzando en 1984 hacia Colombia, adquiriendo parte de la empresa *Seguros Caribe*; en 1986 se dirigió hacia Argentina, comprando el 75 % de la compañía *Aconcagua*, hacia Paraguay y Chile, adquiriendo parte de otras empresas.

La expansión en esos años comenzó también hacia destinos europeos como Portugal, asentándose con tres nuevas agencias que prestaban servicio en Lisboa. Siguió en los años siguientes en Chile, Italia, Estados Unidos, Puerto Rico,... hasta alcanzar los más de 100 países en los que está presente en 2018 como se aprecia en la imagen 1.

Imagen 1. Mapa mundial de países con presencia de seguro directo de MAPFRE



(Elaboración propia a partir de datos de MAPFRE, 2018)

Desde finales de los 90, cuando MAPFRE ya contaba con una amplia presencia en el mundo, situándose también como líder del sector asegurador en España, el grupo ha ido construyendo un “enjambre” de empresas que le han convertido en un referente mundial del sector, llegando en 2018 a contar con un total de 47 entidades, la mayoría de ellas sociedades anónimas, para operar en el mercado español.

Tabla 3. Organización empresarial grupo MAPFRE de España en 2018

GRUPO MAPFRE	
<ul style="list-style-type: none"> • BANCOFAR • BANKINTER SEGUROS GENERALES • CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID • CATALUNYACAIXA ASSEGUANCES GENERALS • CENTRO DE EXPERIMENTACIÓN Y SEGURIDAD VIAL MAPFRE • CENTRO MÉDICO DE CHEQUEOS MAPFRE VIDA • CLUB MAPFRE • CONSTITUCIÓN Y LEYES • CONSULTORA ACTUARIAL Y DE PENSIONES MAPFRE VIDA • DESARROLLOS URBANOS CIC • EDITORIAL MAPFRE • FINANMADRID EFC • FUNDACION MAPFRE • GESTION MODO SHOPPING • GESTORA DE ACTIVOS FUNERARIOS GESMAP • IBEROASISTENCIA CONSULTING • IBEROASISTENCIA SISTEMA INTERNACIONAL DE ASISTENCIA MAPFRE • IBEROASISTENCIA SERVICIOS DE TELEMARKETING • INMOBILIARIA BRAVO UREÑA • ITSEMAP SERVICIOS TECNOLOGICOS MAPFRE • MADRID LEASING CORPORACION (entidad financiera de crédito) • MAPFRE AMÉRICA CAUCIÓN Y CRÉDITO • MAPFRE AMÉRICA • MAPFRE AMÉRICA VIDA 	<ul style="list-style-type: none"> • MAPFRE ASISTENCIA COMPAÑÍA INTERNACIONAL DE SEGUROS Y REASEGUROS • MAPFRE AUTOMOCIÓN • MAPFRE CAJA MADRID HOLDING DE ENTIDADES ASEGURADORAS • MAPFRE CONSULTORES DE SEGUROS Y REASEGUROS • MAPFRE ESPAÑA COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS • MAPFRE GLOBAL RISKS • MAPFRE INMUEBLES • MAPFRE INVERSIÓN DOS SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA • MAPFRE INVERSIÓN SOCIEDAD DE VALORES • MAPFRE RE • MAPFRE • MAPFRE SERVICIOS DE PREVENCIÓN • MAPFRE SERVICIOS DE INFORMÁTICA • MAPFRE SERVICIOS MARÍTIMOS COMISARIADO Y LIQUIDACIÓN DE AVERÍAS • MAPFRE TECH • MAPFRE VIDA PENSIONES ENTIDAD GESTORA DE FONDOS DE PENSIONES • MAPFRE VIDA • MULTISERVICIOS MAPFRE • POLICLÍNICOS SALUD 4 • RELECMAP, A.I.E. • SERVICIOS INMOBILIARIOS MAPFRE • SOLUNION SEGUROS DE CRÉDITO • VERTI ASEGURADORA

(Elaboración propia a partir de datos de MAPFRE, 2018)

4.1. Su estrategia a largo plazo

Una vez estudiada la historia de MAPFRE, sus momentos más críticos y en los que se situaban al frente del sector del seguro tanto en España como en otros muchos países, vamos a examinar las estrategias llevadas a cabo en aquellos momentos más significativos.

• 4.1.1. ¿Diversificación o Integración (expansión)?

Atendiendo a la estrategia de crecimiento que pueda elegir la empresa puede elegir entre diversificación o integración (expansión):

- Diversificación: la empresa buscará un nuevo mercado y tratará de introducir nuevos productos distintos a los que ofertaba inicialmente.
 - Homogénea: si se ha diversificado hacia un mercado afín al suyo.
 - Heterogénea: se ha introducido en un mercado totalmente nuevo para ella.
- Integración (expansión): la estrategia se basa en elegir el mismo mercado (penetración de mercados) y desarrollar nuestros productos tratando de llegar a un mayor número de clientes, un mercado nuevo pero con los mismos productos (desarrollo de mercado) como sería el caso de las empresas multinacionales, o bien buscar nuevos productos a introducir en nuestro mercado actual (desarrollo de productos) para ser una empresa innovadora en nuestro sector.

Una vez diferenciadas las distintas estrategias de crecimiento que pueden tomar las empresas (Chandler Jr., 1962), nos centraremos en el grupo MAPFRE y analizaremos cómo las llevaron a cabo.

○ 4.1.1.1. Integración de mercados

Desde el primer momento, MAPFRE comienza a desarrollar su actividad como aseguradora de incendios, pedrisco, accidentes individuales, robo y

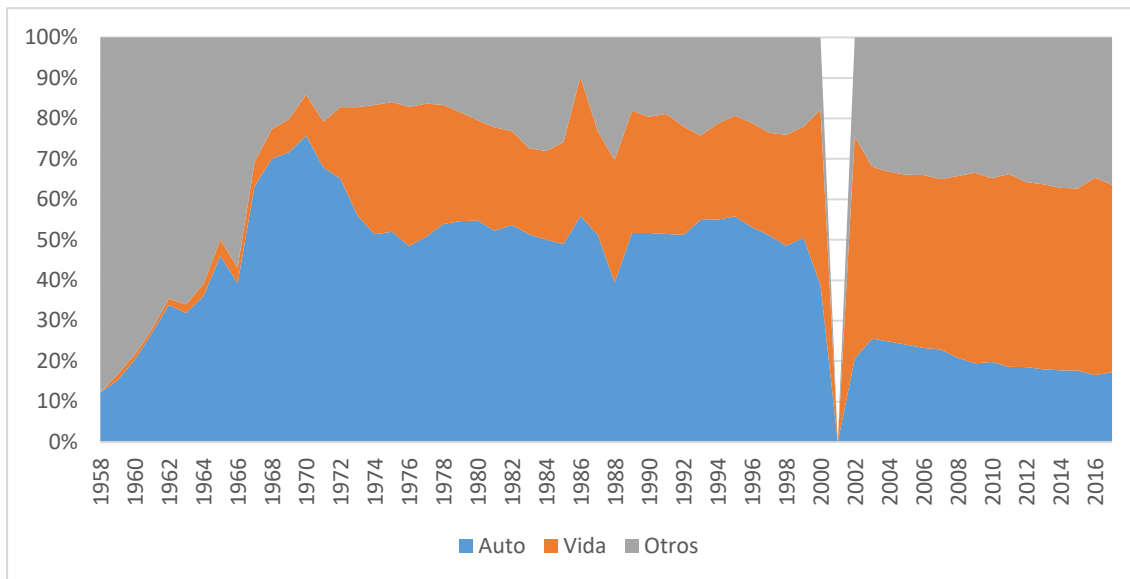
ganado, mostrándose por tanto como aseguradora especializada en los seguros agrarios. Al comienzo de los años 40, la entidad trata de llegar a nuevos clientes ofertando nuevos seguros; seguro de enfermedad mediante un concierto con la Caja Nacional del Seguro Obligatorio de Enfermedad (1942), seguro de automóvil y responsabilidad civil (1952), seguros de vida, transportes y maquinaria (1958), y seguros de cristales y enfermedad (en la modalidad del seguro privado) (1959)⁹.

Estrictamente hablando de estrategia de penetración de mercados, en la que clasificaríamos a MAPFRE como una sociedad de seguros agrícolas, esta etapa comenzó en 1933 hasta 1957, ya que los ramos donde empieza a operar después no están directamente relacionados con el mundo agrario. Comienza un periodo para MAPFRE de crecimiento en el sector, pasando de ocupar un puesto nº 36 en el ranking de las aseguradoras de seguro directo en España en 1955, al 9º puesto en 1970 y desde 1985 hasta casi la actualidad ocupa el primer lugar.

Nos encontramos ante la siguiente fase de crecimiento, en la que MAPFRE decide llevar a cabo dos estrategias a la vez, las de desarrollo de productos y desarrollo de mercado, al buscar cada vez más importancia en España, expandiéndose con la apertura de nuevas filiales y al optar por desarrollar sus productos más notables (automóvil y vida). Este crecimiento se va a ver reflejado sobre todo en el ramo del automóvil a finales de los años 60, cuando el seguro de Accidentes de trabajo pasa a convertirse en un seguro social, y MAPFRE decide impulsar los seguros de automóvil. El ramo de vida será el otro gran fuerte de la aseguradora desde mediados de los 70, cuando la importancia de estos seguros sobre el total de los productos ofertados de MAPFRE alcanza más del 30%.

⁹ Información obtenida de los apéndices 8 y 9 del libro “De Mutua a Multinacional de MAPFRE 1933-2008”.

Gráfico 11. Distribución de las primas de MAPFRE por ramos (1958-2017)



(Tortella Casares, Caruana de las Cagigas, & García Ruiz, 2009) (Grupo MAPFRE, 2004-2017)

La importancia del seguro de automóvil comienza a tener cierta relevancia a principios de los 60, cuando MAPFRE da sus primeros pasos en el ramo de vida, pero aún sigue presente en el ramo de accidentes de trabajo (se incluye en otros, hasta que desaparece en 1967) además de otros que tienen poca importancia en la empresa. Vemos que a lo largo de más de 40 años, el ramo distintivo para MAPFRE ha sido el del automóvil, segmento en el que podemos decir que es líder desde finales de los años 60, cuando llega a obtener más del 70% de toda su cartera de primas de estos seguros. Tras un periodo en el que el ramo de vida había pasado a un segundo plano, vemos como comienza a tener un papel más importante a principios de 1970, con un porcentaje sobre el total de los seguros de MAPFRE del 30%, provocando esa caída para los seguros de coche que podemos observar en el gráfico. El crecimiento de los seguros de vida que vemos en torno a 1986 se debe a la expansión internacional hacia Latinoamérica que supuso para la aseguradora entrar hacia un mercado nuevo y con muchos clientes potenciales. La terrible caída que vemos en 1988, tanto en los seguros de vida como en los de automóvil, viene influenciada por la inestabilidad económica y laboral en España.

En el gráfico anterior hemos podido observar la primera estrategia de la que hablábamos anteriormente, la de desarrollo de productos, viendo en cuáles

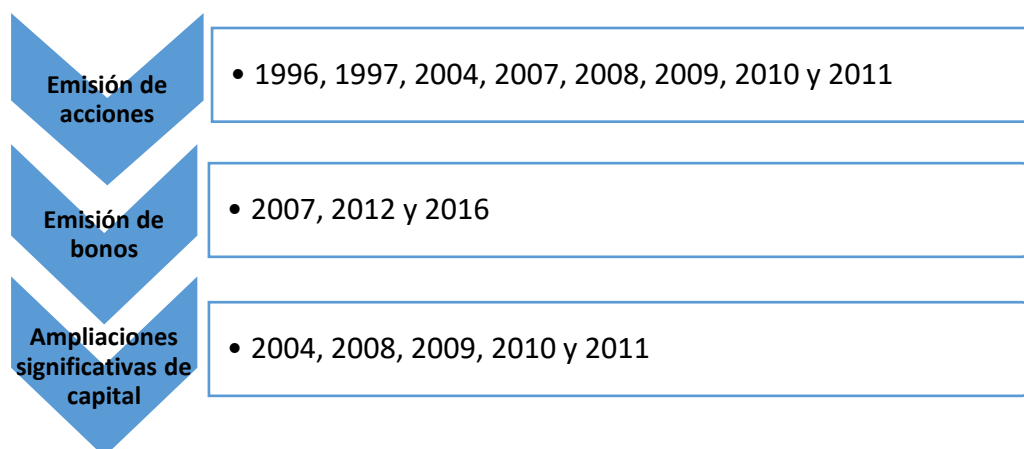
de ellos MAPFRE ha obtenido mayores ingresos por primas y cómo han ido evolucionando hasta el año 2000. En el nuevo siglo las primas obtenidas por el ramo de vida representan el 50% del total, con una amplia caída en los seguros de automóviles (pasan a representar en torno al 20% de sus ingresos), y obteniendo el resto de primas de ramos como el de salud o el multirriesgo.

Pero la explicación que nos falta a estas dos estrategias es, ¿cómo ha podido llevar a cabo estas decisiones MAPFRE? La clave ha sido su estructura financiera y las distintas fusiones/adquisiciones que ha ido llevando a cabo desde sus inicios.

La primera de las adquisiciones que lleva a cabo la aseguradora fue en 1986, al hacerse con la aseguradora Aconcagua de Argentina; se trataba del primer paso de su internacionalización que continuó hacia Chile, México y Puerto Rico dos años después, pero también hacia Portugal y Bélgica, al vincularse con distintas entidades en esos países. La consolidación en el ramo de la asistencia en Latinoamérica se produce al constituirse en 1989 Veneasistencia (Venezuela), Iberoasistencia (Argentina) y Sur Asistencia (Chile); eventos que coinciden en el tiempo con la entrada en la bolsa española de la entidad, convirtiéndose en una entidad con muchas posibilidades para sus inversores. Le siguieron a todas estas adquisiciones en el otro lado del Atlántico, otras muchas en Europa y Asia. De las más relevantes que se han dado en España cabe destacar la fusión con Caja Madrid, años después con BBVA, y en los últimos años con Caja Castilla La Mancha, Bankinter, Caja Duero, Caixa Catalunya y Bankia, aunque a pesar de todos estos acuerdos y como veremos en los siguientes apartados, no ha sido suficiente para mantener el histórico liderazgo de la aseguradora durante los últimos años. (Véase Anexo 1)

La financiación de estas operaciones se ha realizado preferentemente a través de emisión de acciones, pero también con emisión de bonos y en los últimos años con ampliaciones de capital simples.

Imagen 2. Estrategias de financiación de MAPFRE.



(Tortella Casares, Caruana de las Cagigas, & García Ruiz, 2009) (Grupo MAPFRE, 2004-2017) (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2018)

○ 4.1.1.2. *Diversificación de mercados*

La segunda estrategia que ha llevado a cabo MAPFRE ha sido la de expansión de mercados. Esta estrategia de crecimiento ya la hemos representado en el apartado 4. MAPFRE (véase Imagen 1), mediante los países en los que la aseguradora está presente.

En cualquier caso, la diversificación llevada a cabo por la entidad aseguradora es homogénea, porque los productos que ofrece llevan siendo desde sus inicios relacionados con los seguros; es decir, aunque la gama de productos sea muy extensa (vida, auto, salud, hogar, multirriesgo, industrial, reaseguro,...) están todos muy estrechamente relacionados. Aunque el aspecto que sí que hay que señalar en cuanto a diversificación es la labor que desarrolla la Fundación MAPFRE en todo el mundo, llevando a cabo proyectos en países en desarrollo, ayudas para la investigación y docencia, becas, campañas de prevención, ayudas económicas, etc.

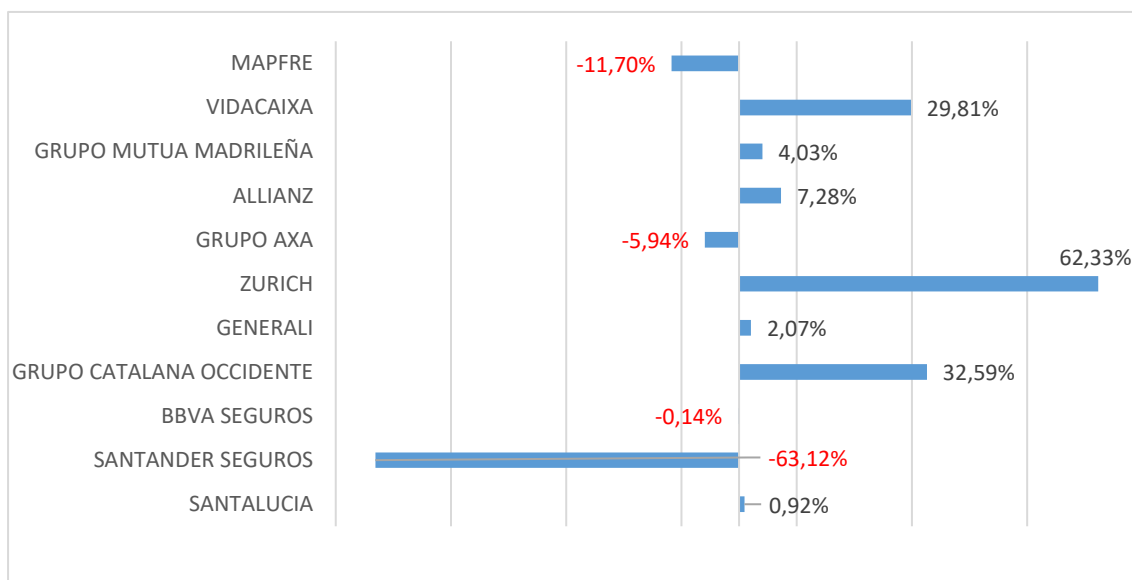
4.2. MAPFRE ante la(s) crisis:

Vista la evolución de MAPFRE hasta la actualidad, sus estrategias de crecimiento, el volumen de primas de la aseguradora y el funcionamiento del sector, debemos posicionar a la empresa en el entorno de sus competidores y en las situaciones más críticas para poder realizar una previsión de la evolución de MAPFRE, SA.

• 4.2.1. Problemas/competencia

La posición que ha ocupado MAPFRE frente a sus competidores desde que en 1985 comenzase como líder del sector en España no había variado a penas hasta que, en 2015, el líder de los seguros directos en nuestro país pasó a ser VidaCaixa. En el siguiente gráfico vemos la variación de los primeros puestos del seguro directo en España en 2014 y 2015 sobre las primas en seguro directo (en €):

Gráfico 12. Variación sobre el ranking (en %) de las primas en seguro directo (en €) en España entre 2014 y 2015



(ICEA, 2018)

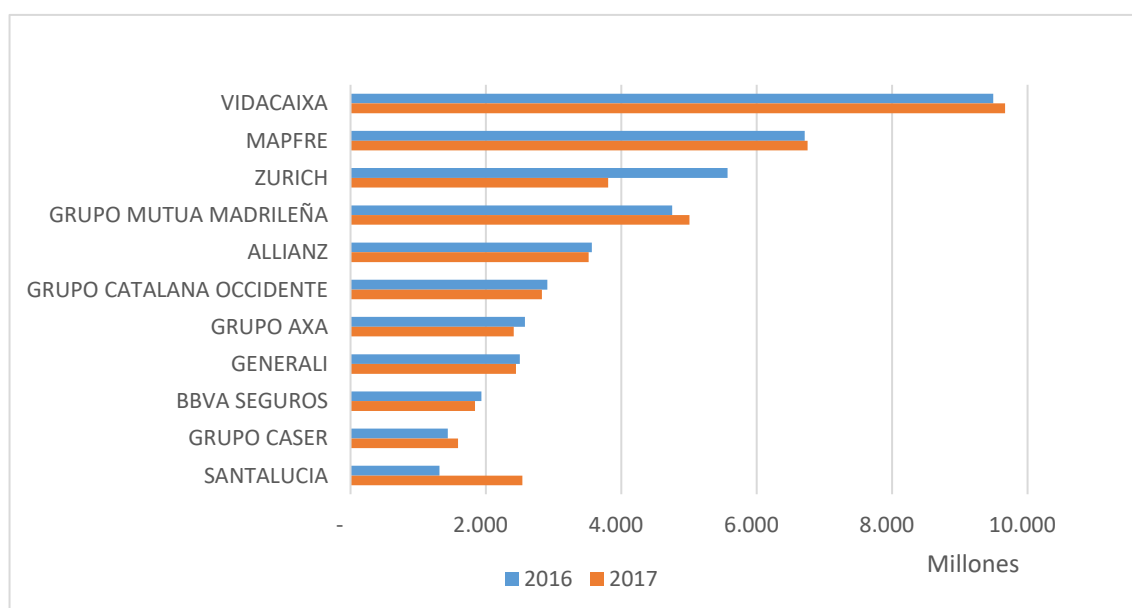
En 2015 llegó el descenso de MAPFRE, SA (sobre el total del seguro directo, no sobre cada ramo de seguros), pasando de ingresar 7.266 millones de € (en primas emitidas de seguro directo) en 2014, a los 6.416 de 2015, lo

que supone una caída de casi el 12% para MAPFRE. Su competidor directo en España, VidaCaixa, fue quien aprovechó el desplome de la entidad aseguradora, pasando de los 5.538 millones de € en 2014 a los 7.189 en 2015, con un crecimiento en tan solo un año de casi el 30% con respecto al anterior.

Vemos que este cambio en el liderazgo en el sector también fue provechoso para entidades como Grupo Mutua Madrileña, Allianz, Zurich (con un crecimiento espectacular), Generali, Grupo Catalana Occidente y Santalucía. Las más afectadas ese año fueron MAPFRE, como ya habíamos señalado, Grupo Axa, BBVA Seguros, y la peor parada sin duda, Santander Seguros.

La evolución de MAPFRE y del resto de compañías más importantes del sector nos lleva hasta los datos de 2016-2017, los más actualizados, donde podemos observar el liderazgo continuado de VidaCaixa, y en un nada despreciable segundo lugar a MAPFRE. El resto de entidades/grupos aseguradores que conforman el ranking de los más importantes del sector, presentan las siguientes primas emitidas de seguro directo en €:

Gráfico 13. Ranking de seguro directo en España por primas emitidas en seguro directo (en millones de €) entre 2016 y 2017.



(ICEA, 2018)

Atendiendo a los últimos datos consolidados del sector asegurador, VidaCaixa sigue al frente de los seguros directos, con 9.666 millones de € obtenidos en 2017 y con un leve crecimiento con respecto al año anterior, por lo que no solo ha mantenido su posición en relación al 2015, sino que ha crecido en volumen de primas emitidas durante estos tres periodos. MAPFRE por su parte, se mantiene en el segundo lugar, con 6.748 millones de € en primas emitidas en 2017 y con un crecimiento casi invisible con respecto al 2016, por lo que de mantenerse así, las perspectivas no son muy alentadoras para la empresa para este 2018, dado que en 2016 se recuperó en parte de la fuerte caída del 2015.

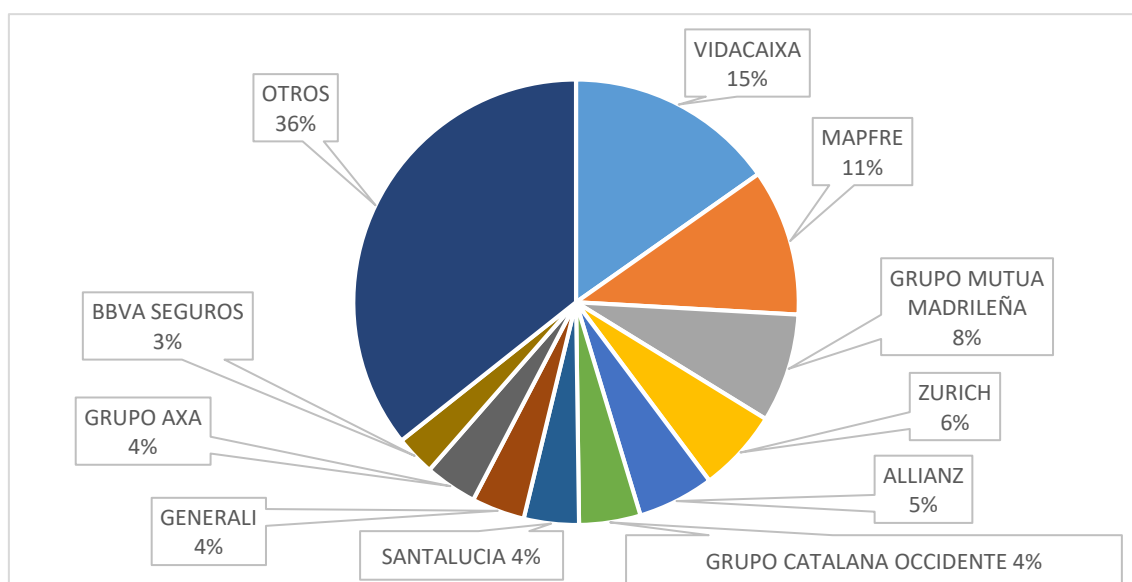
En cuanto al resto de empresas, en la gráfica podemos ver cuáles de ellas han mejorado con respecto al año anterior (Grupo Mutua Madrileña, Grupo Caser, y la que más ha crecido, Santalucía) y cuáles han empeorado (Zurich la peor parada, Allianz, Grupo Catalana Occidente, Grupo Axa, Generali y BBVA Seguros) (Moreno Mendieta, 2018). Pero me parece interesante señalar que algunas de las citadas anteriormente no han presentado estos resultados en los últimos 5 años:

- Allianz: su crecimiento ha sido muy bueno hasta 2016, y se podría decir, que esta leve caída tampoco indica que vaya a seguir cayendo en los años siguientes.
- Grupo Catalana Occidente: su situación puede parecer similar a la de Allianz por haber crecido hasta este año, pero los altibajos que sufre esta entidad, hacen presagiar que estaría comenzando su declive.
- Zurich: se trata del otro caso junto a Grupo Catalana Occidente que en este último año ha sufrido una caída en sus primas, salvo que en este lugar, la caída ha sido de casi 2.000 millones de €, aunque también hay que indicar que los años anteriores su crecimiento ha sido exponencial.
- Grupo Caser y Generali: son otros dos ejemplos de crecimientos irregulares en los últimos años, con la diferencia que Grupo Caser en este último año sí que ha mejorado sus resultados y Generali no.

Otro dato reseñable, en referencia a las citadas anteriores empresas, es que las 10 primeras empresas del ranking representan casi el 65% de la cuota

de mercado de seguro directo en España. El siguiente gráfico, representa el % de cuota de mercado de las 10 primeras empresas del sector, en relación a las primas emitidas en seguro directo en nuestro país.

Gráfico 14. Cuota de mercado de España (%) de los 10 primeros puestos del ranking de primas de seguro directo en 2017.



(ICEA, 2018)

Solamente VidaCaixa, MAPFRE y Grupo Mutua Madrileña representarían la misma proporción de cuota de mercado que el resto de empresas del sector que no entran en el ranking de las 10 más importantes, y aun así las demás entidades de los primeros puestos llegan a representar un 30%, menos que las 3 más relevantes del sector, por lo que podemos hablar de un sector muy concentrado en empresas.

• 4.2.2. Planes estratégicos

Cada tres años, el grupo MAPFRE en conjunto lanza una serie de planes estratégicos con diferentes orientaciones. El último plan estratégico engloba el periodo 2016-2018, con 4 aspectos principales a cumplir:

- Orientación al cliente: “Los clientes siempre han sido el centro de nuestros esfuerzos diarios. En este trienio nos hemos propuesto conocerlos en detalle y transformar nuestros procesos y nuestra oferta para satisfacer

sus necesidades actuales y futuras, mejorando su experiencia en todos los mercados y con todos nuestros productos.” El lema que han perseguido en estos casi 3 años está orientado a mantener sus clientes presentes y captar clientes potenciales mejorando su imagen y productos.

- Excelencia en la gestión técnica y operativa: tal y como recoge su plan estratégico “MAPFRE se ha propuesto reforzar las áreas que tradicionalmente han sido la base de la actividad aseguradora. Para lograrlo, optimizaremos el rendimiento de cada producto, mejorando nuestros servicios para ser más competitivos y cumplir con los objetivos de resultado y de rentabilidad.” La finalidad de este objetivo es la de diferenciarse frente al resto de competidores en calidad y gestión, dar un buen servicio a los clientes y que esos esfuerzos se traduzcan en mayores ingresos tanto por incremento de clientes como por satisfacción de los clientes anteriores, que se sienten valorados por su entidad aseguradora, y de obtener unos resultados óptimos en las inversiones realizadas, produciendo un beneficio cada vez mayor.

- Transformación digital: en este caso, MAPFRE tratará con este objetivo de “mejorar nuestra capacidad de relación con los clientes, con procesos más sencillos para que ellos mismos puedan participar en la gestión de sus productos. Potenciaremos herramientas que nos permitan ofrecer más servicios, de mejor calidad y que generen valor para el cliente.” Este apartado del plan estratégico va muy unido a los anteriores, porque no se puede dar buena calidad en el servicio y arrojar unos buenos resultados, sin tener un modelo de negocio actualizado e innovador, que permita a los clientes acceder a todos los servicios de manera rápida y sencilla (apps¹⁰, interfaz visual en sus páginas webs, contenido accesible, redes sociales).

- Cultura y talento humano: el último de los objetivos a perseguir en estos 3 años ha sido es de “la cultura del esfuerzo, de la productividad y de la eficiencia (...). Crearemos nuevas políticas para desarrollar el talento, el liderazgo y el trabajo colaborativo y para aprovechar las capacidades de las personas en las áreas estratégicas.” En cualquier empresa, se debe valorar el capital humano, y para esto MAPFRE ofrece a sus más de 38.000

¹⁰ Así lo recoge el artículo (Ojeda, Patricia; INESE, 2017)

empleados en el mundo un plan de gestión del talento, mediante un proyecto de 3 fases.

Imagen 3. Fases de la iniciativa estratégica de gestión de cultura y talento humano.



(MAPFRE corporativo, 2018)

- **4.2.3. Evolución negocio (ORBIS, SABI)**

Para poder realizar una previsión del negocio de MAPFRE, vamos a ver un análisis y previsión de los ratios más relevantes de la aseguradora, a partir de los balances de situación de la entidad desde 2014 a 2017 (véase Anexo 2) con previsión de la tendencia de los ratios para este año 2018.

Tabla 4. Ratios financieros de MAPRE desde 2014 a 2017.

RATIOS	2014	2015	2016	2017
Ratio combinado	0,957	0,986	0,974	0,981
Apalancamiento financiero	7,147	7,405	7,438	7,847
Garantía	1,213	1,196	1,203	1,184
Endeudamiento	5,894	6,191	6,184	6,626
Autonomía financiera	0,170	0,162	0,162	0,151
Rentabilidad económica	33,089	43,014	37,606	44,786

Rentabilidad financiera	0,092	0,083	0,085	0,081
EPS	0,274	0,230	0,252	0,227
PER	10,250	10,045	11,517	11,773
Pay-Out	0,510	0,767	0,576	0,637
Eficiencia global	1,000	0,971	1,038	1,033
ROE	0,100	0,080	0,088	0,079
ROA	0,012	0,008	0,011	0,010

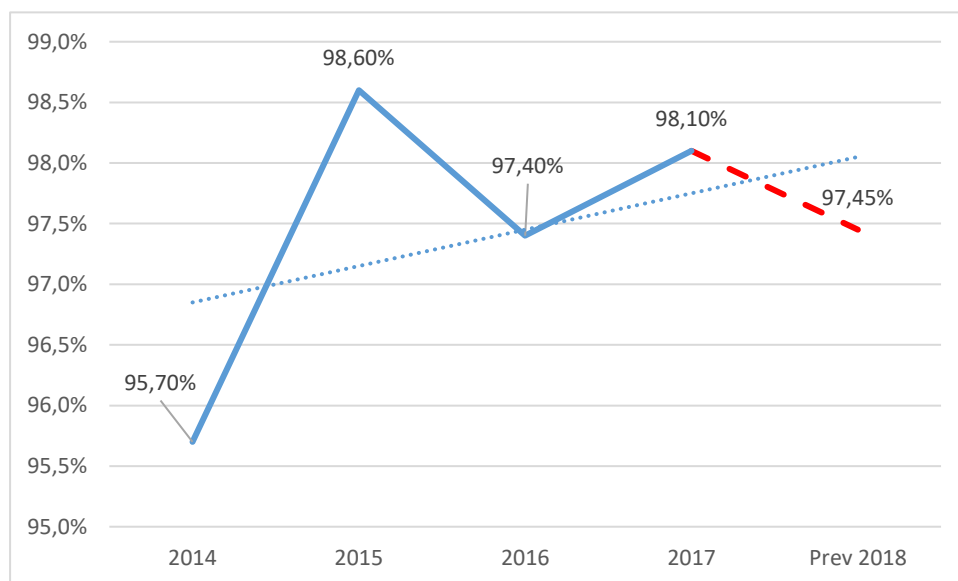
(Elaboración propia a partir de datos de MAPFRE, 2018)

Vamos a analizar más detalladamente alguno de ellos:

o 4.2.3.1. Ratio combinado

Este ratio es muy relevante para las entidades aseguradoras, ya que representa la incidencia de los costes de gestión de las pólizas y de la siniestralidad de un ejercicio sobre las primas del mismo. Este ratio sirve a las empresas de seguros para establecer la rentabilidad técnica de los seguros.

Gráfica 15. Evolución y previsión del ratio combinado para 2014-2018.



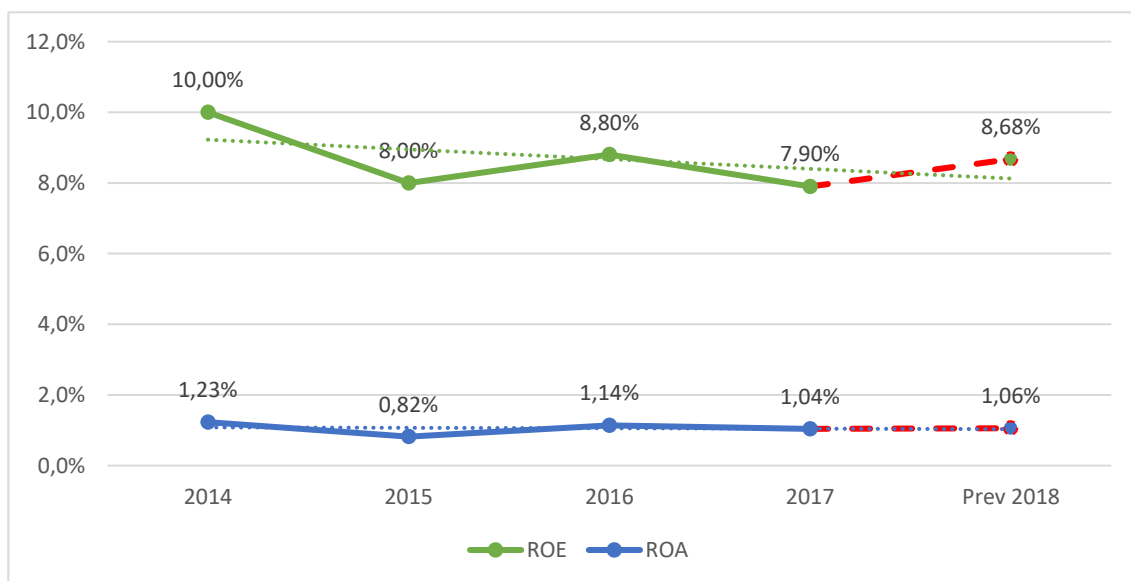
(Grupo MAPFRE, 2014-2017)

Podemos ver que MAPFRE ha mantenido, y previsiblemente mantendrá, este ratio por debajo del 100%, lo que indica que la suscripción de seguros ha generado un beneficio para el año de ocurrencia; es decir, mantener ese ratio por debajo del umbral del 100% indica la buena marcha de la entidad e, incluso, cuanto menor sea mejor. La previsión se basa en los últimos 4 años y que la aseguradora prevé un crecimiento constante y moderado para este 2018¹¹.

o 4.2.3.2. *Rentabilidad económica (ROA) y rentabilidad financiera (ROE):*

Otros dos ratios que vamos a estudiar más detenidamente van a ser la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE):

Gráfico 16. Evolución y previsión de los ratios de rentabilidad económica y financiera para 2014-2018.



(Grupo MAPFRE, 2014-2017)

¹¹ Conclusiones obtenidas del informe corporativo de la Fundación MAPFRE “Panorama económico y sectorial 2018” (MAPFRE corporativo, 2018).

Analizamos primero el ratio del ROE (rentabilidad financiera)¹²; para MAPFRE, este ratio ha evolucionado de forma decreciente en estos años representados, de forma que se va reduciendo paulatinamente hasta alcanzar una previsión en 2018 del 8,68%, frente al 10% inicial de 2014. Aunque no es un mal resultado tampoco es muy alentador por la tendencia que está tomando.

En el caso del ROA (rentabilidad económica) un buen dato se situaría en torno al 5%, pero en este caso particular se queda en torno al 1% desde 2014 hasta la previsión de este año. Con este ratio podemos medir cuánta rentabilidad le proporciona cada euro invertido en la entidad. A pesar de que los resultados obtenidos con el ROA no son nada alentadores, el hecho de que el ROE se sitúe por encima de éste sí que lo es, ya que nos indica que la empresa puede continuar endeudándose porque la financiación de parte del activo con deuda ha posibilitado el crecimiento de la rentabilidad financiera (ROE). A continuación analizaremos la evolución más reciente de MAPFRE en bolsa, así como los ratios más relevantes (señalados en la Tabla 5).

- **4.2.4. Bolsa**

La aseguradora comenzó a cotizar en bolsa en 1989 bajo el nombre de Banco MAPFRE y consiguiendo una capitalización en el año siguiente de 90,15 millones de €. Han pasado muchos años desde entonces, y en la actualidad los datos han sufrido muchas variaciones. En primer lugar vamos a ver la capitalización de MAPFRE (SA, actualmente en bolsa) a lo largo de 4 años, y por otro lado vamos a ver su evolución mediante diferentes indicadores bursátiles.

¹² indica la relación existente entre los beneficios y los capitales propios. Este ratio mide la rentabilidad obtenida por la entidad sobre sus recursos propios. Al aplicarse sobre entidades de crédito, esta rentabilidad financiera es la correspondiente al capital invertido por sus propietarios, expreso o tácito

○ 4.2.4.1. Capitalización bursátil:

Imagen 4. Valor bursátil de las acciones MAPFRE de los últimos 5 años (Julio 2014 a Julio 2018).



(Bolsa de Madrid, 2018)

A lo largo de los últimos 4 años el valor ha sufrido oscilaciones, pero se mantiene entorno al 2,5-3 € por acción a lo largo de casi todo el periodo, con la capitalización máxima el 15 de abril de 2015, obteniendo 3,605 €/acción, para a continuación saturarse y llegar al peor dato de estos 4 años el 11 de febrero de 2016, con solo 1,68 €/acción, menos de la mitad que lo que suele valer la acción de MAPFRE. Actualmente la acción se mantiene en unos 2,632 €, sobre la media que ha ido obteniendo en los últimos años la aseguradora.¹³

Frente a estos datos, resaltar que la cotización de Grupo Catalana Occidente, que en ranking de primas emitidas de seguro directo se encuentra en la posición nº 6, cotiza actualmente en los 37,85 € por acción para las 120.000 que tiene emitidas.

○ 4.2.4.2. Indicadores bursátiles:

En la siguiente tabla podemos observar la evolución de los aspectos e indicadores bursátiles más relevantes de MAPFRE.

¹³ Dato al cierre del 17/07/18 a través de la Bolsa de Madrid.

Tabla 5. Indicadores bursátiles MAPFRE, 2014-2017.

INDICADORES BURSÁTILES	2014	2015	2016	2017
Capitalización bursátil (millones de €)	8.662,78	7.119,93	8.930,70	8.247,04
Nº acciones en circulación (millones de €)	3.079,55	3.079,55	3.079,55	3.079,55
Cotización al cierre del ejercicio	2,813	2,312	2,9	2,678
Volumen negociación promedio	2.986.558	2.553.834	2.312.308	1.867.798
BPA	0,27	0,23	0,25	0,23
Valor Contable por acción	2,97	2,78	2,96	2,8
PER	10,24	10,05	11,6	11,64
Rentabilidad por dividendo	4,7%	4,9%	5,8%	4,9%
Dividendos pagados (millones de €)	431,13	400,34	446,53	446,53

(Grupo MAPFRE, 2014-2017) (Bolsa de Madrid, 2018)

Como ya comentamos en el apartado anterior, la cotización de MAPFRE se ha mantenido en la horquilla de los 2,5-3 € por acción en estos años, y dado que no ha llevado a cabo ninguna operación para ampliar capital, las acciones se mantienen constantes desde antes de 2014, por lo tanto, la capitalización bursátil ha llevado la misma tendencia que la cotización de sus acciones. El volumen negociado de acciones ha ido perdiendo importancia en estos últimos años, debido principalmente a que las acciones de la entidad son cada vez menos atractivas para el inversor, tanto por rentabilidad como por seguridad, debido a los resultados decrecientes de este último periodo.

Los siguientes ratios que observamos mantienen esa tendencia inestable de los beneficios que ido obteniendo MAPFRE en esta etapa de 4 años, pero habría que señalar que en el caso del BPA (o EPS o beneficio por acción) mide

la rentabilidad financiera, pero en vez de por unidad monetaria invertida como lo hace el ROE, lo mide por título poseído. Este ratio tiene una gran capacidad de predicción de quiebra y va ligado al PER (*Price Earning Ratio*), que nos indica el número de veces que el beneficio neto se encuentra incluido en el precio de la acción. En este caso, el PER de MAPFRE se encuentra por encima de 10 en todo el periodo, lo que nos indica que la empresa se encuentra en la mejor posición posible, no está ni sobrevalorada ni infravalorada por el mercado, y teniendo en cuenta que la acción en este momento se encuentra a un precio inferior al de alguno de sus competidores directos en la bolsa española, se trata, en base a estos dos ratios, de un buen activo en el que invertir. En cuanto a los dividendos, la política que ha decidido tomar la empresa, en estos últimos años en los que sus beneficios han tenido algún altibajo, ha sido mantener constantes los dividendos emitidos, de forma que el accionista ha visto recompensada su inversión aunque no se hayan incrementado.

5. CONCLUSIONES

Del estudio anterior sacaremos las siguientes conclusiones:

En primer lugar, el sector asegurador tiene la obligación de evolucionar porque, aunque se trata de un sector en el que es difícil sorprender al cliente con algo novedoso, la historia nos muestra que las necesidades de las personas a la hora de contratar un seguro han cambiado.

El sector del seguro en España es relativamente joven, si lo comparamos con otros países europeos. Durante el siglo XX su crecimiento ha sido intenso y rápido como hemos podido comprobar a partir del número de empresas (nacionales y extranjeras) que entraron a formar parte del sector y por el volumen de primas alcanzado. Además, a lo largo del último siglo, los ramos en que se divide el sector han ido aumentando, adaptándose a las necesidades

cambiantes de un país desarrollo. Otro muestra de esta evolución se aprecia a través de los cambios en la normativa del sector.

A pesar de todo, en esta etapa se observan dos momentos críticos para el sector. En primer lugar los años 80, con un descenso pronunciado del volumen de negocio dada la compleja situación del país. El segundo momento de freno en la evolución del sector está relacionado con la crisis de 2007-08. La crisis financiera tuvo efectos sobre las aseguradoras, en particular a través de la extinción de contratos de seguros no obligatorios (vida, salud, protección de pagos, etc.). Los ramos más afectados han sido salud y planes de pensiones. En el caso del primero, en España contamos con una Seguridad Social como base del sistema de salud y, en cuanto a los planes de pensiones, la caída de los seguros se debió a la necesidad de liquidez de muchos usuarios, por lo que en esa etapa desaparecieron un 30% de los planes o en torno al 75% dejaron de hacer sus aportaciones necesarias.

El caso de MAPFRE ejemplifica bien la evolución del sector. Su historia nos muestra una gran capacidad de adaptación a las necesidades de los asegurados pasando de centrarse en el seguro agrario a ofrecer, hoy en día, una gran variedad de productos. La empresa ha sido capaz de crecer de forma intensa, primero en el mercado nacional, a través de una estrategia de cercanía al cliente por medio de sus sucursales y, en segundo lugar, dando el salto al mercado internacional, en especial a Latinoamérica desde los años 80. La estructura empresarial de MAPFRE ha evolucionado como consecuencia de estos cambios convirtiendo a MAPFRE en un grupo que engloba sociedades de diverso tipo según el ramo o sector en el que se especializan (Mapfre Vida, Mapfre Salud, Mapfre Reaseguro, etc.). Por ello, la diversificación y la atención al cliente siguen siendo básicas en su estrategia.

MAPFRE, líder del sector durante casi 30 años, en los últimos 3 ha perdido la primera posición frente a VidaCaixa. En esta nueva posición, y siguiendo la filosofía que ha caracterizado a la empresa, su plan estratégico se centra en el cliente y en mantener su cuota de mercado en un sector donde es difícil diferenciarse. Sus objetivos pasan por volver a aumentar las primas y conseguir nuevos clientes mediante ofertas atractivas. Las posibilidades de que

MAPFRE logre recuperarse a corto plazo frente a VidaCaixa pasarían también por adquirir o fusionarse con otras empresas del sector que quieran agruparse en un *holding* asegurador con MAPFRE y con las demás empresas de su grupo, así como conseguir acuerdos comerciales fuertes en el sector banca-seguros para poder llegar a cuantos más clientes mejor.

En cualquier caso, el sector del seguro en España es una oportunidad de futuro para empresas y para futuros profesionales.

6. ANEXOS

ANEXO 1. Hechos relevantes de MAPFRE

- 1962
 - Adquisición de Central de Obras y Créditos (CIC).
- 1968
 - Control de Crédito y Previsión.
- 1977
 - Adquisición de Mundial de Inversiones (MAPFRE Internacional).
- 1981
 - Nace MAPFRE Reaseguro de la fusión de CIC y Nervión.
- 1986
 - Se adquiere MAPFRE Aconcagua (Argentina).
- 1987
 - Se constituye en Portugal ITSEMAP.
- 1989
 - Se incorpora al Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).
 - MAPFRE RE (1988) adquiere participaciones en CIAR (Bélgica).
 - Se adquieren Caja Reaseguradora (Chile), Seguros Tepeyac (México) y Grupo PRAICO (Puerto Rico).
 - Se constituyen Veneasistencia (Venezuela), Iberoasistencia (Argentina) y Sur Asistencia (Chile).

- 1990
 - Ampliación de capital de Corporación MAPFRE (1x5 al 600%).
- 1991
 - Adquisición de Vera Cruz Seguradora (Brasil).
- 1995
 - Adquisición de MAPFRE Asian (Filipinas).
- 1996
 - Adquisición de La Centroamericana (El Salvador) y El Sol Nacional (Perú).
- 2000
 - Creación del holding empresarial MAPFRE-Caja Madrid.
- 2001
 - Emisión de obligaciones a 10 años de Corporación MAPFRE por 275 millones de €.
- 2002
 - Adquisición de Road America.
 - Fusión de MAPFRE Asian e Insular General.
- 2004
 - Adquisición mayoritaria de Qua Vitae.
 - Adquisición de distintas empresas en Italia y Reino Unido por MAPFRE Asistencia.
- 2005
 - Adquisición de Enken.
- 2007
 - Acuerdo junto al BBVA para el desarrollo conjunto de los seguros de automóviles.
 - Acuerdos conjunto a Caja Castilla La Mancha, Bankinter y Caja Duero para los seguros de Vida y Pensiones.
 - Adquisición de The Commerce Insurance Group (EE. UU.).
 - Absorción de Mutua Valenciana Automovilista.
- 2008
 - Adquisición del 60% de Atlas (Ecuador).
- 2009

- Acuerdo en banca-seguros junto a Caixa Catalunya.
- 2011
 - Acuerdo con Euler Hermes para los seguros de Crédito y Caución
 - OPA sobre Funespaña, SA.
- 2012
 - Expansión del acuerdo con Euler Hermes de los seguros de crédito hacia España y cuatro países de América Latina (Argentina, Chile, Colombia y México).
 - Emisión de 1.000 millones de € en obligaciones simples.
- 2014
 - Se convierte en proveedor exclusivo en banca-seguros de Bankia.
 - Adquisición del 51% de Aseval y Laietana Vida.
- 2015
 - Adquisición de Direct Line en Italia y Alemania.
 - Acuerdo con Bankinter sobre los seguros de Vida y Pensiones de Barclays en Portugal.
- 2016
 - Adquisición del 31% de Abda (Indonesia).
 - Emisión de 1.000 millones de € en obligaciones simples.
- 2017
 - Emisión de 600 millones de € en títulos de deuda subordinada.

Fuente: Tortella Casares, Caruana de la Cagigas & García Ruiz, 2009.

ANEXO 2. Balances de situación consolidados de MAPFRE desde 2014 a 2017.

<i>Cifras en millones de euros</i>				
ACTIVO	2014	2015	2016	2017
A) Activos intangibles	4.076,82	3.697,56	3.798,92	3.422,90
B) Inmovilizado material	1.469,46	1.274,48	1.296,57	1.191,73
C) Inversiones	44.231,62	42.533,27	45.087,98	44.691,23
D) Inversiones por cuenta de tomadores de seguros	2.087,20	1.798,88	2.013,96	2.320,14
E) Existencias	77,45	75,83	75,04	67,08
F) Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	3.367,17	3.869,52	3.934,36	4.989,62
G) Activos por impuestos diferidos	206,73	255,91	335,32	296,81
H) Créditos	6.596,56	6.733,62	6.651,86	6.337,10
I) Tesorería	1.188,60	989,09	1.451,13	1.864,01
J) Ajustes por periodificación	1.950,47	2.082,65	2.179,96	2.132,33
K) Otros activos	153,75	142,78	145,50	100,95
L) Activos no corrientes mantenidos para la venta	9,44	35,68	911,16	155,58
TOTAL ACTIVO	65.415,27	63.489,27	67.881,76	67.569,48

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Diciembre 2014	Diciembre 2015	Diciembre 2016	Diciembre 2017
A) Patrimonio neto	11.469,42	10.408,29	11.443,48	10.512,66
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante	9.152,69	8.573,74	9.126,50	8.611,28
B) Pasivos subordinados	595,62	594,81	593,96	617,37
C) Provisiones técnicas	44.357,65	43.262,20	45.226,13	45.493,96
D) Provisiones del seguro de vida	2.087,20	1.798,88	2.013,96	2.320,14
E) Provisiones para riesgos y gastos	688,29	697,03	752,75	661,76
F) Depósitos recibidos por reaseguro	58,08	19,93	49,37	42,42
G) Pasivos por impuestos diferidos	845,67	710,54	730,71	588,04
H) Deudas	5.034,35	5.628,87	6.141,27	7.073,74
I) Ajustes por periodificación	278,99	368,72	240,85	258,30
J) Pasivos asociados a activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	689,28	1,09
TOTAL PASIVO	53.945,85	53.080,98	56.438,28	57.056,82
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	65.415,27	63.489,27	67.881,76	67.569,48

Fuente: Informes anuales de MAPFRE (2014-2017).

7. BIBLIOGRAFÍA

Libros y artículos:

- Barciela, C., Carreras, A., Comín, F., Díaz, D., & Otros. (2005). *Estadísticas históricas de España: siglos XIX-XX*. Fundación BBVA.
- Chandler Jr., A. (1962). *Strategy and structure: chapters in the history of the American Industrial Enterprise*.
- Moreno Mendieta, M. (19 de Febrero de 2018). Las aseguradoras extranjeras pierden cuota en España por el seguro de vida. *CincoDías*.
- Ojeda, Patricia; INESE. (12 de Junio de 2017). "Quién dijo que trabajar en seguros es aburrido: los retos son continuos y nos exigimos más cada día". Recuperado el 18 de Julio de 2018, de <https://www.inese.es/noticias/quien-dijo-que-trabajar-en-seguros-es-aburrido-los-retos-son-continuos-y-nos-exigimos-mas>
- Pons Pons, J. (2003). Diversificación y cartelización en el seguro español, 1914-1935. *Universidad de Sevilla*.
- Pons Pons, J., & Silvestre Rodríguez, J. (2011). *Los orígenes del Estado del Bienestar en España, 1900-1945: los seguros de accidentes, vejez, desempleo y enfermedad*. Zaragoza: Prensas Universitarias de Zaragoza.
- Tirado Suarez, F. (1984). *Ley Ordenadora del seguro privado (exposición y crítica)*. Sevilla: Universidad de Sevilla, secretariado de publicaciones.
- Tortella Casares, G., Caruana de las Cagigas, L., & García Ruiz, J. (2009). *De Mutua a Multinacional, MAPFRE 1933-2008*. Madrid: Editorial MAPFRE.
- Tortella, G., Caruana, L., García Ruiz, J. L., Manzano, A., & Pons, J. (2014). *Historia del seguro en España*. Madrid: Fundación MAPFRE.
- Tortella, G., Caruana, L., García Ruiz, J., Manzano, A., & Pons, J. (2014). *Historia del seguro en España*. Madrid: Fundación Mapfre.

Informes técnicos:

- DGSFP; Grupo MAPFRE. (2003-2016). *Informes anuales*.
- Grupo MAPFRE. (2004-2017). *Informes anuales*.
- Grupo MAPFRE. (2005-2016). *Informes anuales*.
- Grupo MAPFRE. (2014-2017). *Informes anuales*.

Páginas web oficiales:

Bolsa de Madrid. (18 de Julio de 2018). *Bolsa Madrid*. Obtenido de <http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Mercados/Graficos.aspx?tipo=VALORES&cod=ES0124244E34>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (10 de Julio de 2018). *cnmv*. Obtenido de <http://www.cnmv.es/Portal/HR/ResultadoBusquedaHR.aspx?nif=A08055741&division=1&page=0>

Ministerio de Hacienda y AA.PP. (2011). *Seguros. Recopilación normativa*.

Otros recursos web:

ICEA. (2018). *ICEA*. Obtenido de https://www.icea.es/es-es/informaciondelseguro/paginas/visor.aspx?url=%2fes-es%2finformaciondelseguro%2falmacenedatos%2fevolucion+del+sector%2f2017%2f4t17%2frk_total_sologrup_12m17.xls&frommenu=%2fes-es%2finformaciondelseguro%2frankings%2ftotalsector%2fp

MAPFRE corporativo. (2018). *MAPFRE*. Obtenido de MAPFRE corporativo

Bases de datos:

Instituto Nacional de Estadística. (2018). *INE*. Obtenido de <http://www.ine.es/dynt3/inebase/index.htm?padre=51&capsel=54;>
http://www.ine.es/prensa/pib_tabla_cne.htm