

## SFCR 2025: Las principales aseguradoras españolas de nuevo baten récord de beneficios consolidando su posición de solvencia

- Las compañías aseguradoras españolas acaban de publicar por décimo año consecutivo el denominado Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (SFCR, por sus siglas en inglés) contemplado en el Pilar III de Solvencia II, proporcionando una interesante radiografía de las compañías y del conjunto del sector en 2025.
- Las dieciocho entidades más relevantes seleccionadas (bajo un marco individual, no del grupo asegurador), **suponen en torno al 70% del sector (negocio doméstico) cuando tomamos como referencia el tamaño de balance, las provisiones, el patrimonio neto contable o los resultados**. Las integraciones Caser-Helvetia y dentro del grupo Generali formalizadas en 2025 han ampliado algo el perímetro respecto de años anteriores.
- La **cartera de inversión** de estas entidades, que alcanza ya **188 mil millones de euros, habiendo crecido un 4,7% respecto del año anterior**.
- El conjunto de estas grandes entidades mostró en 2025 un nivel de **beneficio agregado que superó los 4.700 millones de euros. Esta cifra es un 17,2% superior a la del año anterior, definiendo un nuevo récord**, fundamentalmente por el aumento de los resultados de las compañías del segmento de no Vida y mixtas.
- Ello ha propiciado **una rentabilidad (ROE) también récord del 17,3% del agregado, superando en más de un punto porcentual la de 2024**.
- **El nivel de solvencia del conjunto de entidades se sitúa en el 233%**, nivel similar al de años anteriores.
- Como en años anteriores, se mantiene la **notable disparidad, tanto en términos de solvencia como de rentabilidad entre entidades**, si bien, y sobre todo en términos de rentabilidad, en muchos casos debe tenerse en cuenta su pertenencia o no a grupos, su naturaleza jurídica, la existencia de impactos extraordinarios (no recurrentes) en el año, el propio nivel de apetito al riesgo elegido por la entidad, etc. para interpretar adecuadamente dicha disparidad.
- En cuanto a la estructura del balance, **por el lado del activo domina abrumadoramente la renta fija**, que representa el 83% de sus carteras de inversión, porcentaje que alcanza el 93% en el caso de vida. **En el pasivo son las provisiones vinculadas al negocio de vida tradicional las que acaparan el 70% del total. Los productos de riesgo tomador (unit linked) han mantenido su pujanza** y ya acaparan casi el 20% del total, casi el doble de su peso relativo cinco años antes.
- En términos de exigencias de capital **los riesgos técnicos-actuariales (56%) se imponen a los riesgos financieros (44%)**.

Décimo informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (SFCR) de las compañías de seguros

Análisis realizado a partir de las 18 entidades individuales (o grupos) más relevantes que de forma agregada representan en torno a al 70% del sector (negocio doméstico) por provisiones, FFPP y resultados.

**La obligación anual que tienen las compañías de seguros de publicar, en el marco regulatorio de Solvencia II, el denominado Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia** (SFCR por su acrónimo en inglés) constituye un ejercicio de transparencia para el sector de notable interés en términos analíticos. Tanto más cuanto que históricamente fue un sector menos expuesto que otros al escrutinio público. En dicho informe, con una estructura tasada, las compañías informan de su actividad y resultados, su sistema de gobernanza, su perfil de riesgo, la valoración económica de todos sus activos y pasivos y de su gestión de capital.

Con dicha información, en la presente Nota caracterizamos individualmente un año más las 18 compañías analizadas<sup>1</sup> que se recogen en la tabla siguiente, y realizamos un análisis de contraste entre ellas y frente al agregado. Suponen en torno al 70% del sector (del negocio doméstico) por provisiones, fondos propios y resultados. Como se observa en la tabla siguiente, seis de ellas operan básicamente en el ramo de vida, siete en el ramo de no vida, mientras las cinco restantes pueden clasificarse como mixtas.

Ramo Vida	Ramo no Vida	Mixtas
VidaCaixa	MAPFRE España	Generali
BBVA Seguros	Mutua Madrileña	Allianz
Santander Seguros	AXA Seg Generales	Catalana Occident
MAPFRE Vida	Adeslas	Santa Lucia
Bancsabadell Vida	Sanitas	Caser-Helvetia
Ibercaja Vida	Asisa	
	Línea Directa	

Un bloque de información de singular interés es el que se deriva de la representación económica de su balance contable al que están obligadas las compañías<sup>2</sup>. Como resultado de esa formulación económica del balance se obtienen los fondos propios valorados en términos económicos (no meramente contables), así como los fondos propios disponibles en última instancia. Por otra parte, para que la probabilidad de ruina bajo el contexto de Solvencia II (agotamiento de los fondos propios en el horizonte de un año) sea muy baja (tan baja como el cinco por mil) se calibra la exigencia de capital regulatorio del que necesariamente han de disponer las compañías (denominado Solvency Capital Requirement o SCR).

Del contraste de estos requerimientos con el capital disponible (los mencionados fondos propios valorados en términos económicos) surge la denominada ratio de solvencia como medida sintética de la fortaleza económica-financiera de las entidades; expresivo del grado de salud o, si se quiere, de distancia a una situación de difícil viabilidad. En la medida en que cabría la posibilidad de que algunas entidades estuvieran acogidas a medidas transitorias suavizadoras del impacto del marco de Solvencia II en dicha ratio, sería relevante la corrección de dicha ratio para hacer contrastes comparables entre entidades (ratio de solvencia corregida de medidas transitorias). No obstante, actualmente ninguna de las entidades de la muestra está ya acogidas a tales medidas.

<sup>1</sup> Análisis de las **entidades individuales** que hemos considerado más relevantes y representativas. No se consideran los grupos aseguradores.

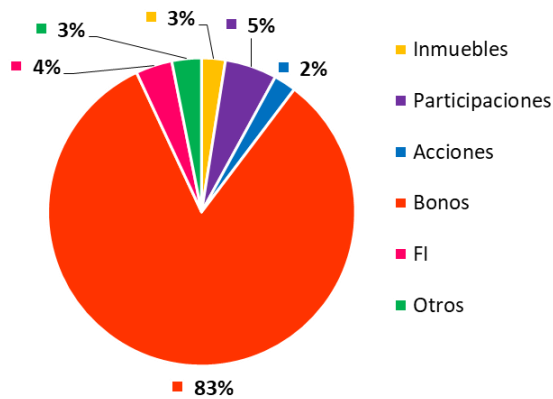
<sup>2</sup> En el marco de Solvencia II, las compañías de seguros tienen que expresar todo su balance contable en términos económicos y explicar la conciliación entre ambos.

Por supuesto, las otras piezas que proporcionan información de interés son el tamaño y la composición de la cartera de inversión de las compañías (por el lado del activo), así como el tamaño y composición de las provisiones que están obligadas a dotar (por el lado del pasivo).

Los gráficos que se presentan a continuación ilustran las principales rúbricas del balance económico agregado y de la posición de solvencia del conjunto de dieciocho entidades individuales analizadas. Es obvio en todo caso, que en las restantes entidades de menor tamaño (muy inferior de hecho en muchos casos) de las 170 que aproximadamente integran el sector, y que representan el 30% restante del mismo en términos de las grandes magnitudes antes mencionadas, la diversidad y disparidad se acrecienta.

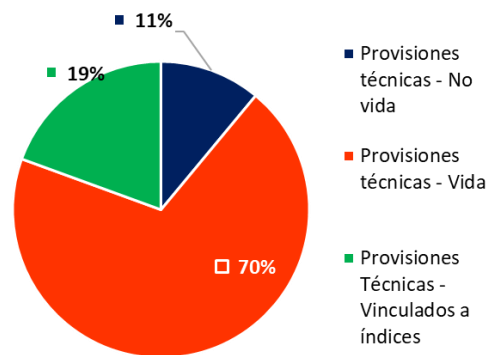
**Radiografía de las principales aseguradoras españolas (2025)<sup>3</sup>**

**Cartera de inversión**



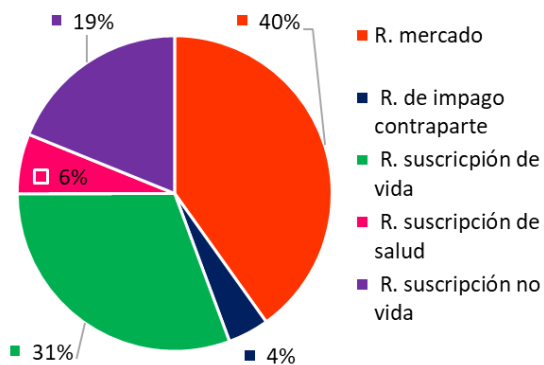
**Total inversión: 188.277 mill € (+4,7%)**

**Provisiones**



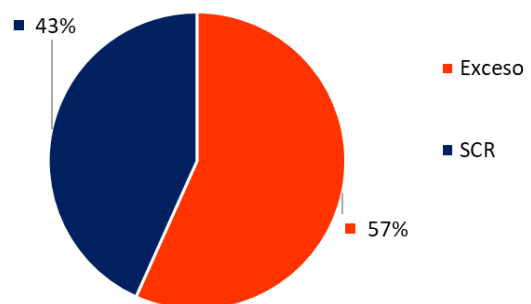
**Total provisiones: 175.485 mill € (+6,5%)**

**Requerimientos por riesgos (sin diversificación)**



**Total SCR: 15.882 mill € (+14,2%)**

**Capital disponible, SCR y excedente**



**Total capital disponible: 37.009 mill € (+14,0%)**

Fuente: Afi a partir de los SFCR 2025 de las entidades.

<sup>3</sup> Agregado de las 18 entidades individuales que hemos considerado más relevantes y representativas. En 2025 se formaliza la integración de Caser y Helvetia, así como la de Generali Seguros y Reaseguros SAU y de Generali España SA. De este modo, el perímetro de Caser y Generali es mayor en este informe que en anteriores. Datos obtenidos de los SFCR 2025 individuales.

De la radiografía del balance económico agregado de 2025 de estas dieciocho entidades, que de manera tanto individualizada como agrupadas por ramos (vida, no vida y mixtas) se presentan en el Anexo de este informe, se infiere:

La cartera de inversión crece un 4,7%.

1. **La renta fija (deuda pública y privada) sigue representando el grueso de la inversión de las compañías.** Supone el 83% de la cartera de inversión<sup>4</sup> agregada de estas compañías (un punto más que el año anterior), con una cifra total de 156 miles de millones de euros. En el caso de las carteras de las compañías del ramo vida supone incluso el 93% del total de su inversión. La cierta reducción que se produce cuando se incorpora el resto de la muestra es debida a la mayor diversificación hacia acciones, participaciones y fondos de inversión de las compañías de no vida y mixtas.

Hay que hacer notar, sin embargo, que la composición difiere significativamente de estos estándares en algunas compañías individuales, como puede observarse en la presentación detallada que se recoge en el Anexo.

**El valor total de la cartera de inversión** alcanza 188 miles de millones de euros (+4,7%).

También es destacable, por otra parte, un año más, el **buen comportamiento relativo de la cartera que soporta los productos de riesgo tomador (unit linked)**. Dicha cartera supera ya los 34 mil millones de euros (+11%) en el conjunto de estas dieciocho entidades.

Las provisiones técnicas de vida representan el 70% del total.

2. **Las provisiones técnicas para el negocio de vida (vida-ahorro y vida-riesgo) constituyen no sólo el grueso de las provisiones de la muestra de entidades (el 70%), sino también el grueso de los pasivos**, siendo muy minoritarias, como era de esperar, las correspondientes al negocio de no vida. Obviamente la principal explicación radica en el diferente perfil del proceso de acumulación de las primas en el balance de las entidades con negocio de vida-ahorro frente al del proceso de desacumulación de los rescates correspondientes. Por su parte, el peso de **las provisiones vinculados a unit linked, como consecuencia del mantenimiento del buen comportamiento mencionado de este negocio siguió aumentando y ya suponen casi el 20% del total de las provisiones (duplicando su peso relativo frente a cinco años antes)**

En términos de exigencias de capital los riesgos técnicos-actuariales (56%) se imponen a los riesgos financieros (44%).

3. Particularmente relevante es la información disponible de exigencias de capital por fuente de riesgo de estos Informes de Situación Financiera y de Solvencia de las entidades. Según nuestros cálculos, en las exigencias de capital del agregado de estas dieciocho entidades **dominan con un 56% los riesgos actuariales (riesgos de suscripción de los distintos ramos), correspondiendo el 44% restante a los riesgos financieros (de mercado y de contraparte)**. En cuanto a los requerimientos de capital por riesgos actuariales, dominan los

<sup>4</sup> Específicamente de las inversiones distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión

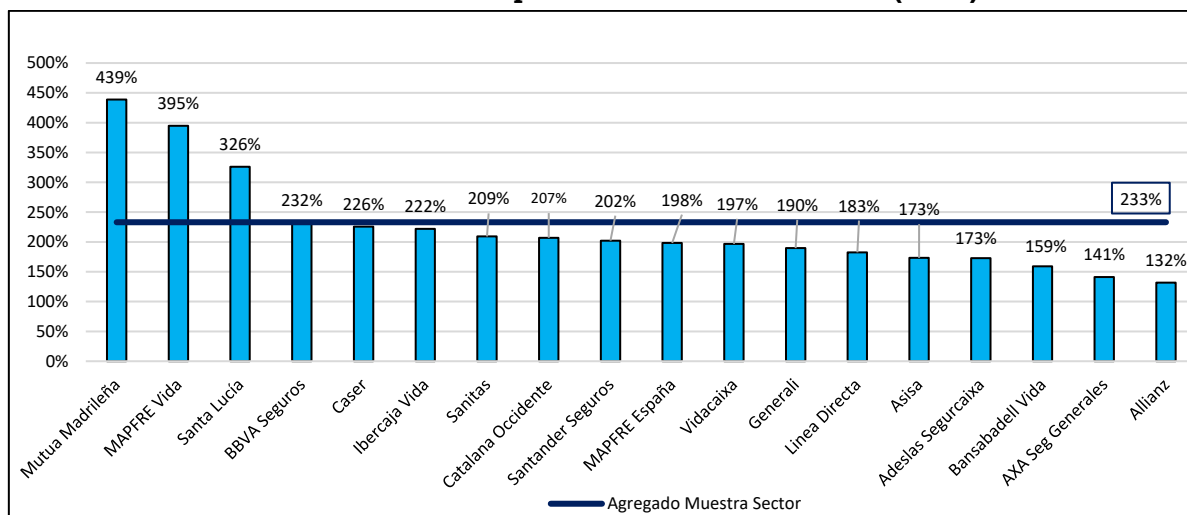
del negocio de vida (31%), seguidos de los de no vida (19%) y salud (6%), segmento este último que continua aumentando su peso.

La ratio de solvencia del agregado de entidades se sitúa en el 233%, manteniéndose en cifras similares a las de años anteriores. No obstante, presenta una dispersión significativa entre entidades, con un mínimo del 132% y un máximo del 439%.

Los fondos propios, vistos de forma agregada, exceden de manera más que suficiente los requerimientos de capital regulatorios (SCR). Éstos representan un 43% aproximadamente del total de la tarta de recursos propios regulatorios disponibles por esta muestra de entidades representativa del sector. Dicho de otro modo, **la ratio de solvencia (SCR) se situaría en media en el 233%, cifra similar a la de años anteriores.** No obstante la mencionada ratio presenta una amplia dispersión, entre un mínimo de 132% (Allianz) y un máximo de 439% (Mutua Madrileña), como puede observarse en la información detallada por entidades del Anexo a este informe y en el siguiente gráfico.

En definitiva, **las dieciocho compañías individuales analizadas disponen de un capital suficiente, que representa más del doble del exigido en el marco regulatorio vigente. Dicho capital es, por otra parte, en su práctica totalidad de la máxima calidad.**

**Ratios de Solvencia por entidades individuales (2025)**



Fuente: Afi a partir de los SFCR de las entidades.

### Rentabilidad: ROE y RORAC

La publicación del SFCR permite abordar también un análisis de la rentabilidad de las compañías desde una doble vertiente. Por un lado, la visión más convencional que ofrece la ratio del resultado sobre el patrimonio neto contable del que disponen cada una de las entidades, su **ROE<sup>5</sup>** en definitiva. Por otro, y al tiempo, la visión complementaria que ofrece la ratio del resultado sobre el capital regulatorio (basado en los riesgos asumidos por cada entidad) del que debieran disponer, su **RORAC**. Recuérdese, en cualquier caso, que la información de los SFCR analizados se refiere a entidades individuales y **no es información consolidada del grupo asegurador** en su caso, lo cual **matiza la homogeneidad y relevancia de la comparabilidad de la rentabilidad. Esta sería mucho más rica a nivel consolidado.**

<sup>5</sup> Medido como el beneficio neto del ejercicio con relación al Patrimonio Neto Contable al cierre del mismo.

Rentabilidad media agregada (ROE) de las dieciocho entidades de la muestra, que se sitúa en el 17,3%, el máximo de los últimos años y más de un punto porcentual por encima del de 2024. El beneficio neto superó los 4.700 millones de euros frente a los 4.000 millones del año anterior.

En términos de RORAC, esto es combinando la rentabilidad con el perfil de riesgo de la entidad (a través del SCR) la ratio ascendería a prácticamente un 30%. Además, se produce una reordenación en el ranking de rentabilidad de las entidades frente a su medición con el ROE.

Concentración en torno a los niveles medios de solvencia y rentabilidad, pero destacando algunas de las entidades por sus referencias elevadas en alguno de estos dos parámetros.

El primer gráfico de más abajo recoge el ROE de cada una de las entidades contempladas en el análisis. Es destacable, una **rentabilidad media agregada de las dieciocho entidades que ha alcanzado el 17,3%, el máximo de los últimos años y más de un punto porcentual del valor presentado en 2024, estando motivado por un aumento muy notable de los resultados en el año (17,2%), que casi dobla el crecimiento de su patrimonio neto contable. El beneficio neto de las 18 entidades superó los 4.700 millones de euros**

Como todos los años, se da una gran disparidad de los niveles de rentabilidad por entidades frente a dicha referencia media, con un rango que oscila entre el 4,9% y el 47,6%<sup>6</sup>. No obstante, para interpretar adecuadamente tal disparidad han de tenerse en cuenta muchos factores, tales como, por ejemplo, la pertenencia o no de la entidad a grupos económicos, su naturaleza jurídica, la existencia de impactos extraordinarios (no recurrentes) en el año, el propio perfil de riesgo (grado de aversión) elegido por la entidad y, por tanto, su nivel de capital relativo, etc.

Una visión alternativa de rentabilidad la proporciona el RORAC en un gráfico posterior. El RORAC vendría dado por la ratio de beneficios sobre los requerimientos específicos de capital regulatorio (SCR) de cada entidad que le son exigidos por los riesgos en los que incurren<sup>7</sup>. **En términos de RORAC se produce, como consecuencia de los diferentes excesos de capital (sobre el SCR) de cada una de las entidades, un aumento de la ratio de rentabilidad hasta prácticamente el 30% y una reordenación del ranking de ellas<sup>8</sup>,** dentro de también de un amplio rango.

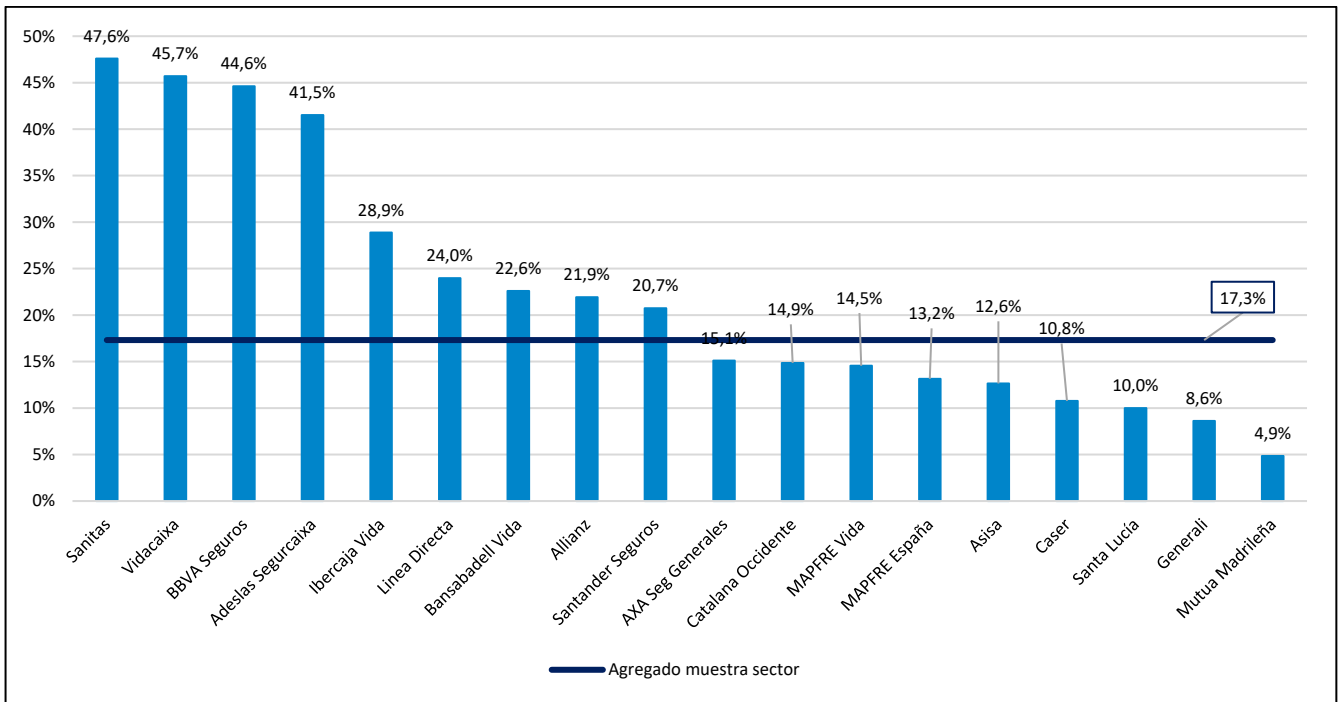
Un último gráfico proporciona un mapa que combina las ratios de solvencia y de rentabilidad (ROE) de cada una de las dieciocho entidades aseguradoras individuales consideradas. Como puede observarse, el grueso de ellas se concentra en torno a los niveles medios antes reseñados para ambos parámetros, si bien algunas de las mismas destacan por niveles de solvencia o, alternativamente, por niveles de rentabilidad muy elevados.

<sup>6</sup> En algunos casos las cifras de ROE pueden no ser representativas de una rentabilidad recurrente al estar impactadas por efectos *one-off* u otras circunstancias. Piénsese en los efectos de la materialización de algunas operaciones corporativas o en los impactos extraordinarios de la importante y brusca subida de tipos sobre carteras de vida históricas en algunas entidades.

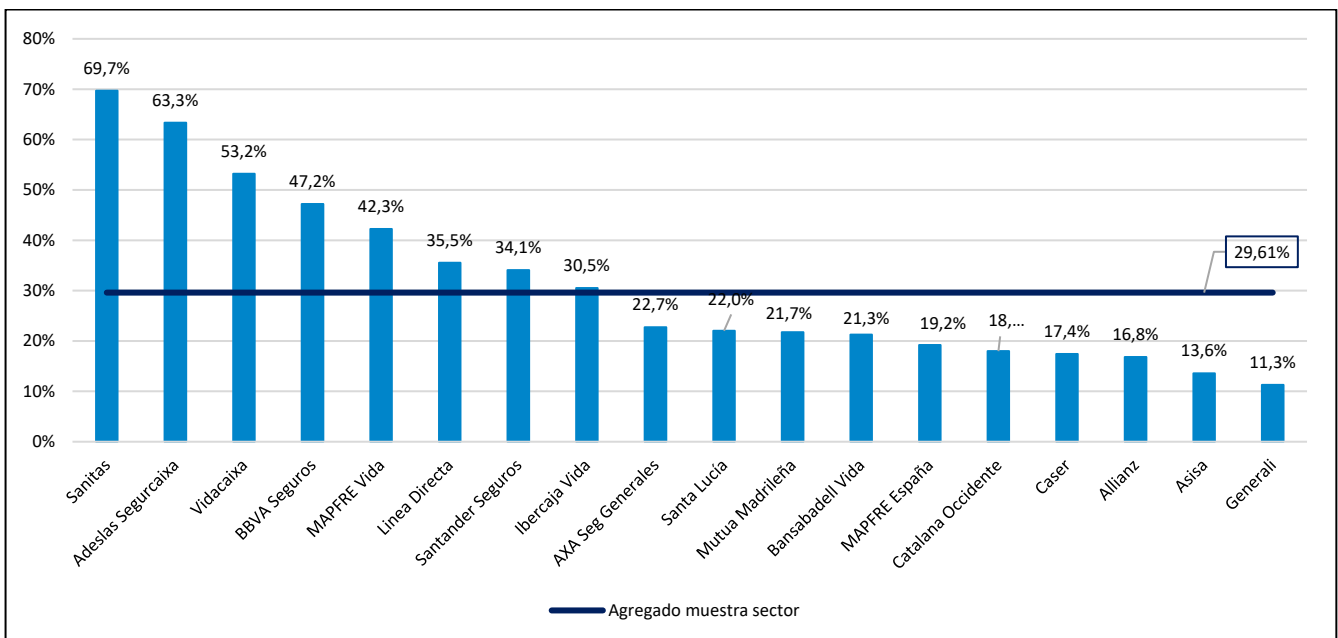
<sup>7</sup> El RORAC podría aproximarse multiplicando el ROE por la ratio de solvencia, aunque en realidad solo equivaldría estrictamente si el patrimonio neto coincidiese exactamente con los fondos propios disponibles regulatorios. En la mayoría de los casos, pero no en todos, las diferencias no serán muy cuantiosas en orden de magnitud, pero en algunos las diferencias entre los fondos propios regulatorios disponibles y el patrimonio neto pueden ser apreciables

<sup>8</sup> RORAC mucho más elevado que el ROE en términos relativos en aquellas entidades con mayor exceso de capital o, en definitiva, con mayor ratio de solvencia.

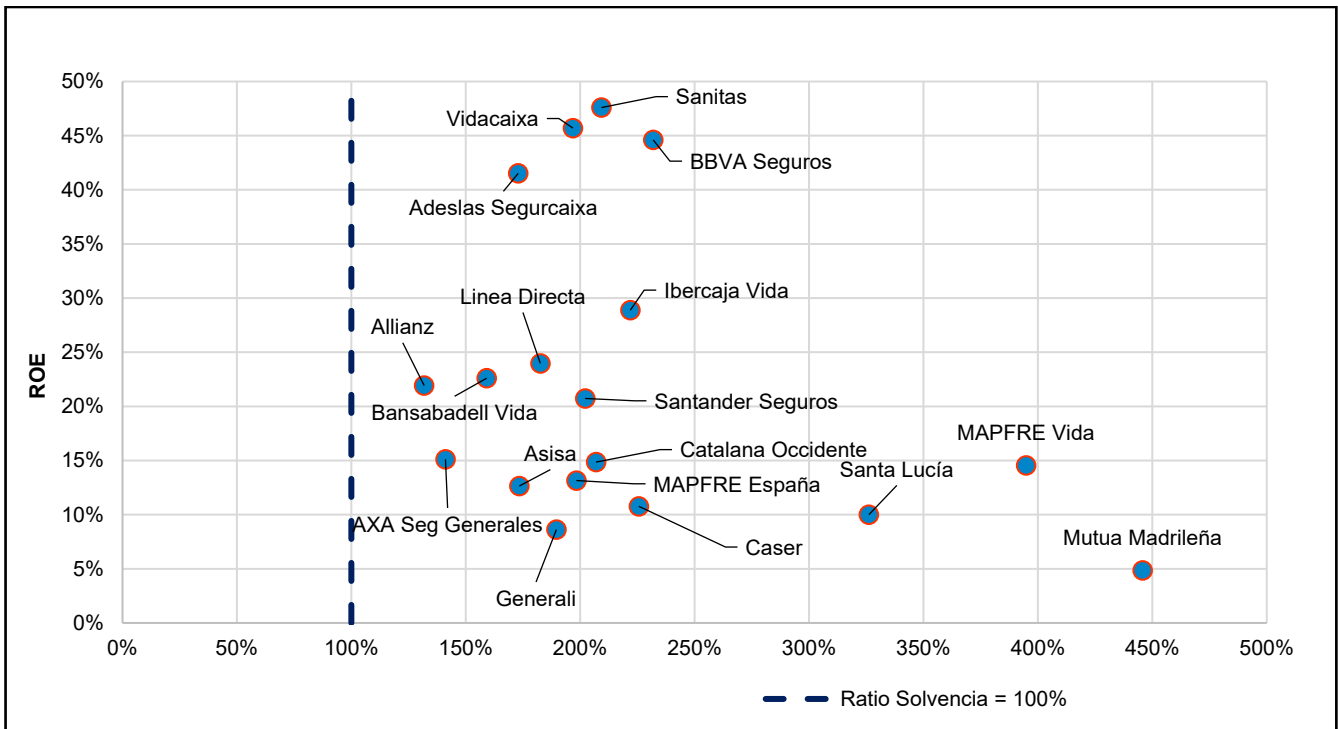
**ROE (beneficio sobre patrimonio neto contable) de entidades aseguradoras individuales (2025)**



**RORAC (beneficio sobre requerimientos de capital -SCR-) de entidades aseguradoras individuales (2025)**



**Rentabilidad y solvencia de entidades aseguradoras individuales (2025)**



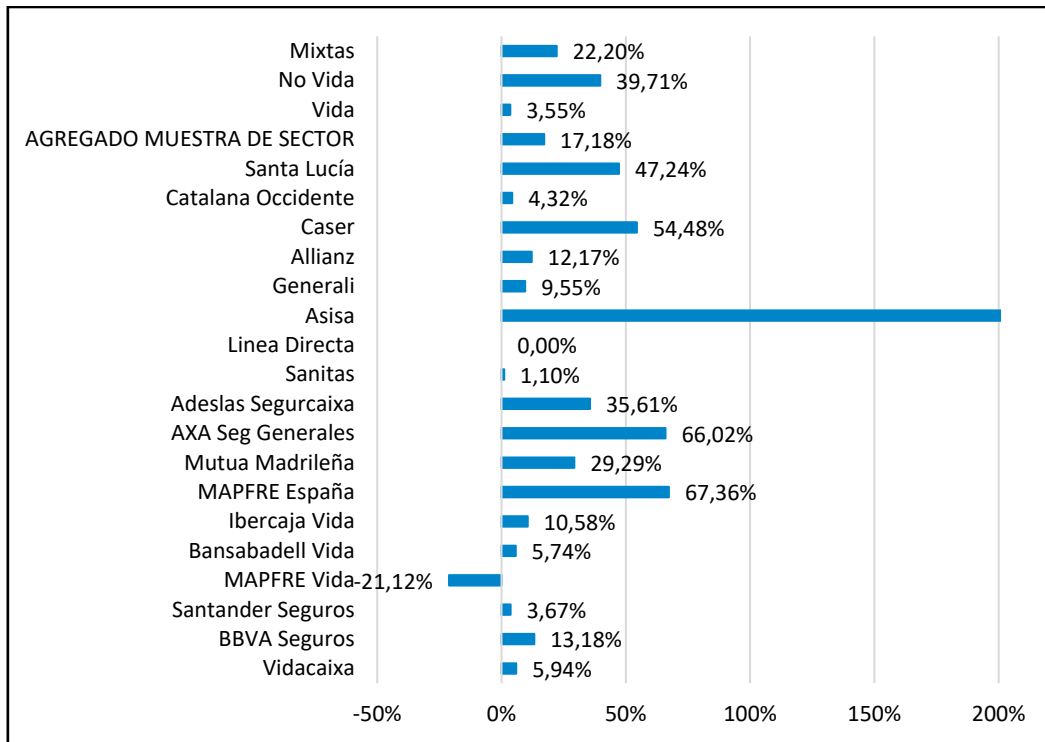
Fuente: Afi a partir de los SFCR de las entidades.

**Crecimiento notable de los resultados, aumento del ROE y estabilidad del robusto nivel de solvencia.**

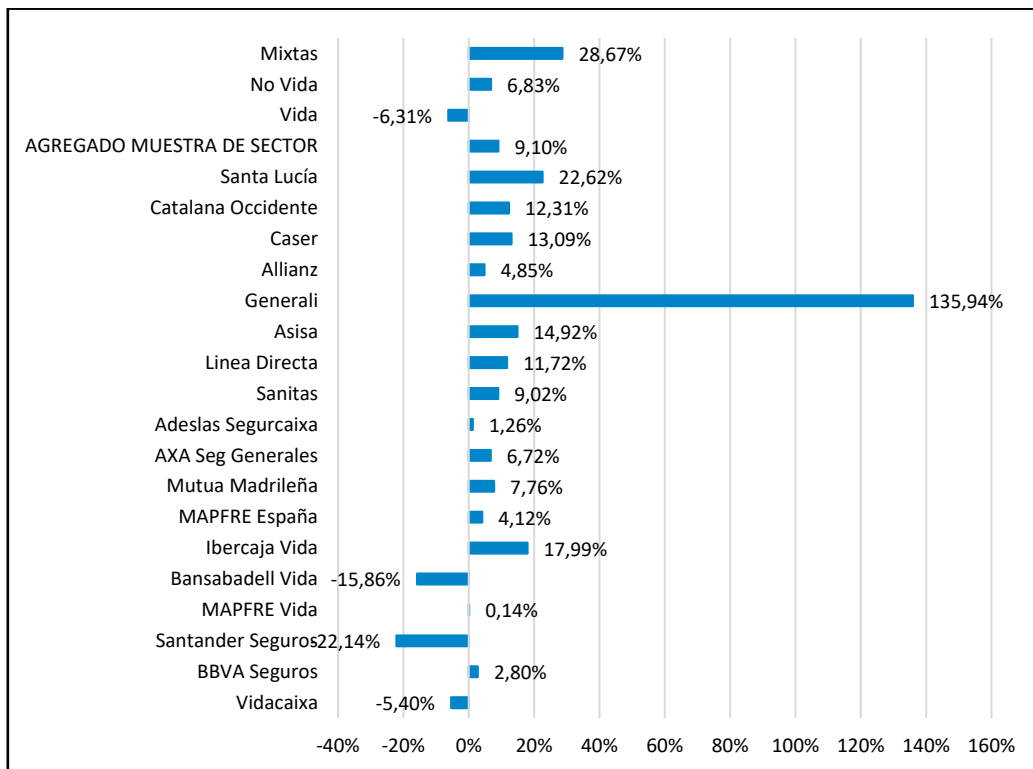
Como síntesis final, y aunque con las diferencias apreciables entre entidades que se ha reflejado en la presente Nota, el contraste de los beneficios y de las referencias para las ratios de rentabilidad y solvencia del año 2025 con los de 2024 permite apreciar fundamentalmente:

1. La definición de unos **beneficios netos agregados para las 18 entidades de 4.700 millones de euros en 2025, cifra récord superior en un 17,2% a la de un año antes**. Aun siendo muy generalizado el aumento de los beneficios en las entidades, se concentra en mucho mayor medida en las entidades de no Vida y mixtas. Para mayor detalle del comportamiento de los resultados globales del sector, puede verse nuestra última Nota *“Balance del seguro español en 2025 y perspectivas 2026”*
2. **Una rentabilidad, ROE, del 17,3%, superando en más de un punto a la del año anterior.**
3. **Una robusta ratio de solvencia agregada del 233% similar a la de años anteriores.**

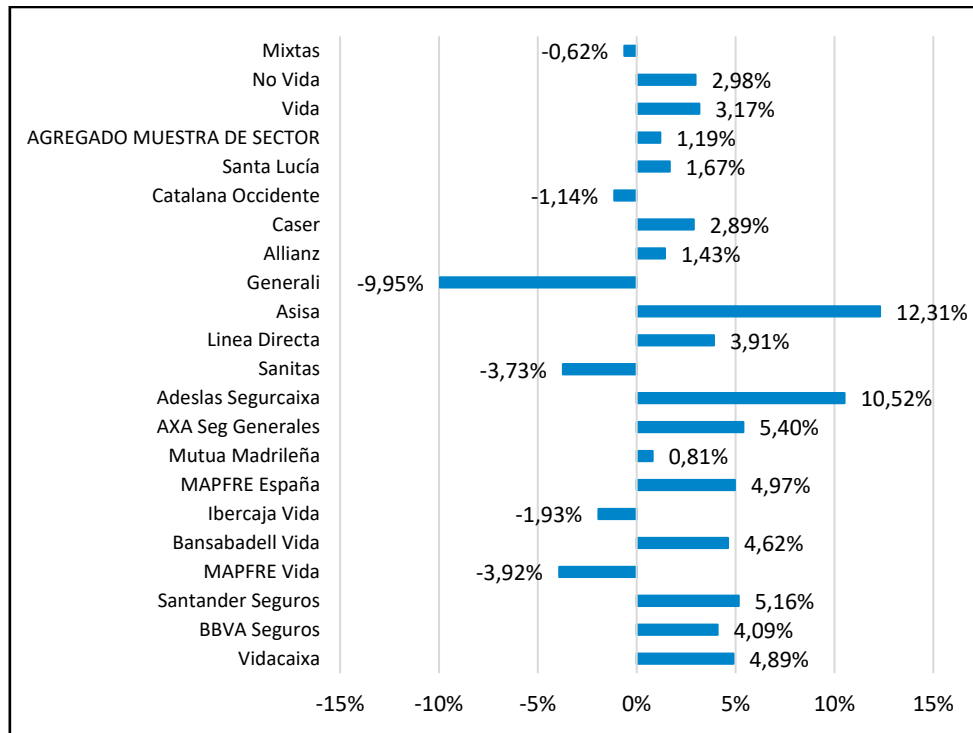
**Variación interanual del beneficio neto (2025 vs 2024)**



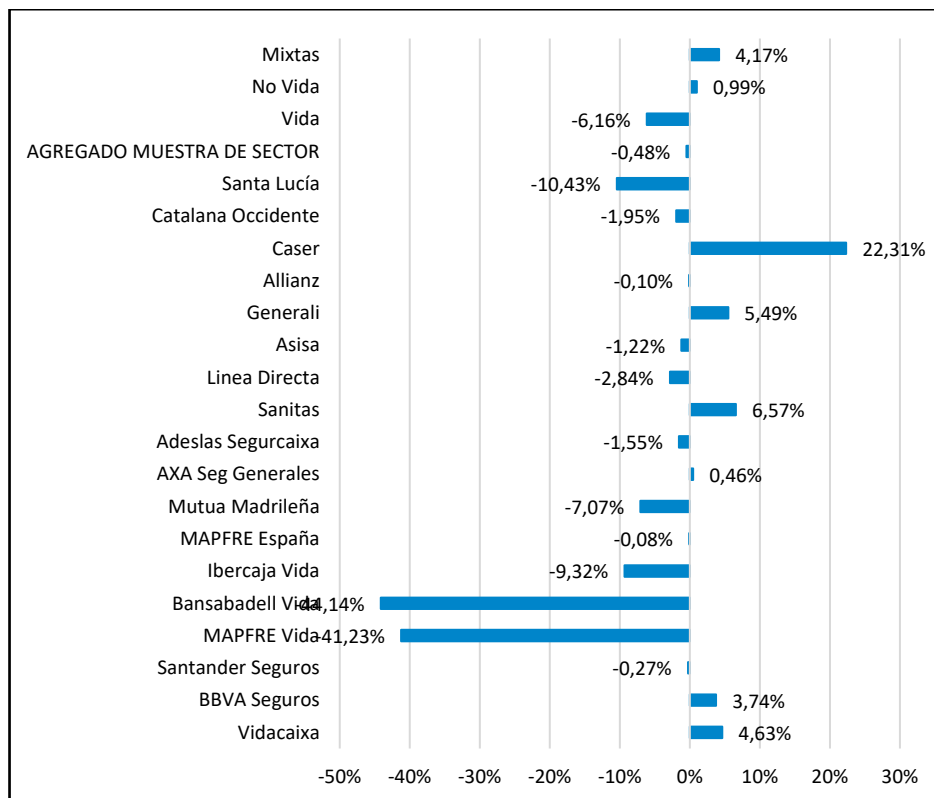
**Variación interanual del patrimonio neto (2025 vs 2024)**



**Variación interanual (absoluta) del ROE (2025 vs 2024)**



**Variación interanual (absoluta) de la ratio de solvencia (2025 vs 2024)**



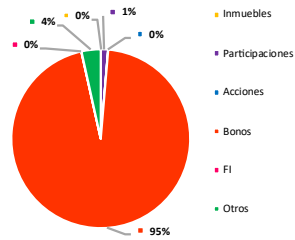
Fuente: Afi a partir de los SFGR de las entidades

**ANEXO:** Radiografía del balance, los riesgos y la solvencia de las principales entidades aseguradoras españolas 2025

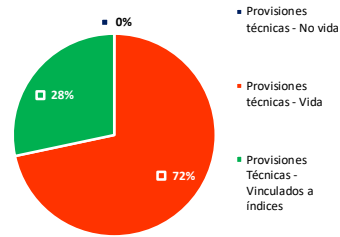
*(Datos tomados de los SFCR 2025 individuales de las entidades)*

**Cartera de inversión      Provisiones      SCR      Fondos Propios**

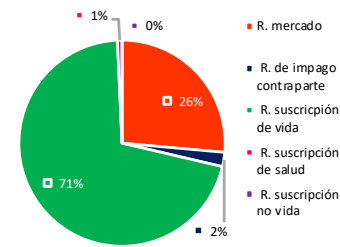
*VidaCaixa*



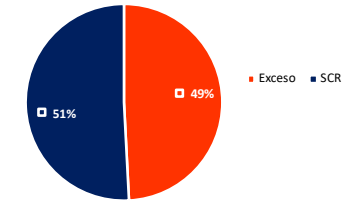
TOTAL= 67.773 mill €



TOTAL = 75.969 mill €

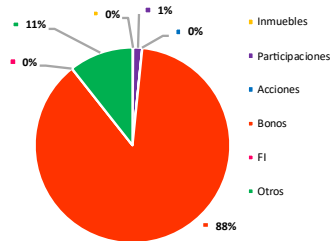


TOTAL= 2.467 mill €

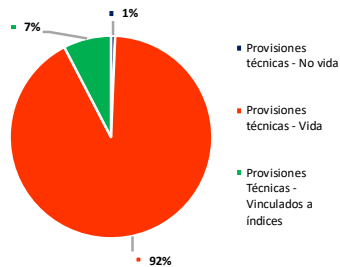


TOTAL = 4.854 mill €

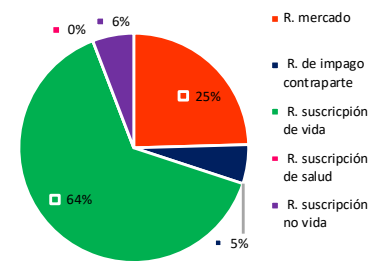
*BBVA Seguros*



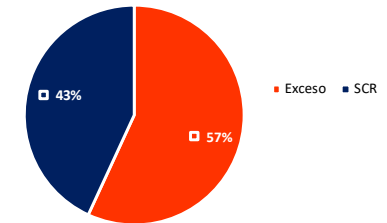
TOTAL = 13.689 mill €



TOTAL = 10.607 mill €

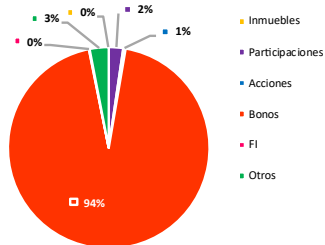


TOTAL= 604 mill €

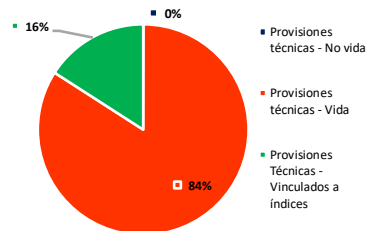


TOTAL = 1.401 mill €

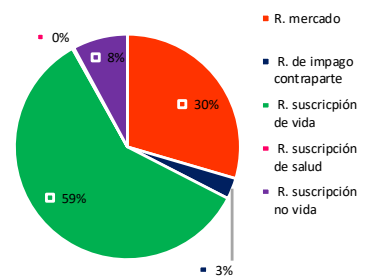
*Santander Seguros*



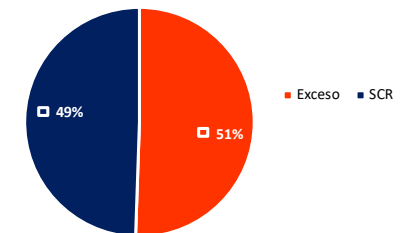
TOTAL = 13.867 mill €



TOTAL = 15.656 mill €



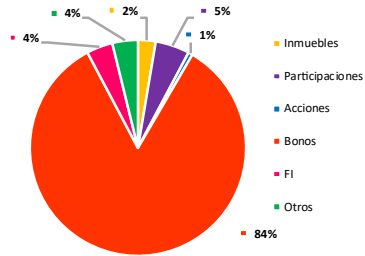
TOTAL = 481 mill €



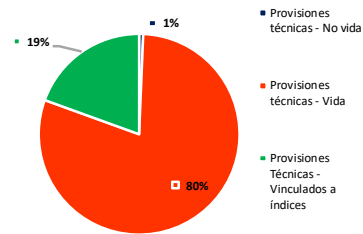
TOTAL = 972 mill €

**Cartera de inversión      Provisiones      SCR      Fondos Propios**

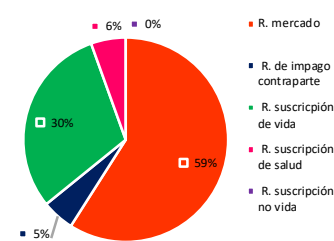
*Mapfre Vida*



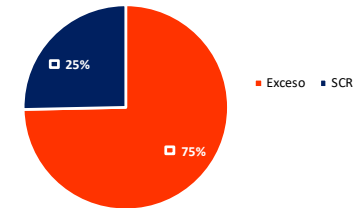
TOTAL = 12.946 mill €



TOTAL = 13.115 mill €

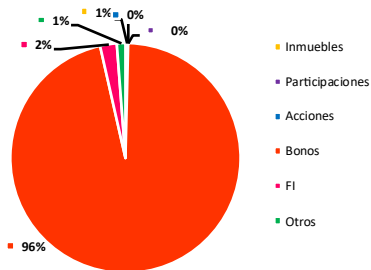


TOTAL = 467 mill €

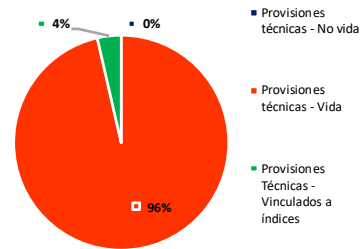


TOTAL = 1.844 mill €

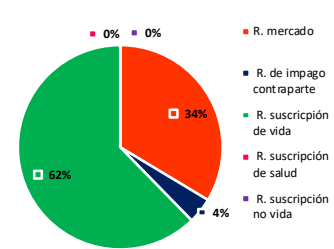
*BancSabadell Vida*



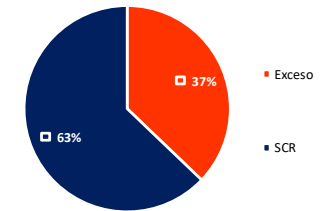
TOTAL = 10.444 mill €



TOTAL = 9.648 mill €

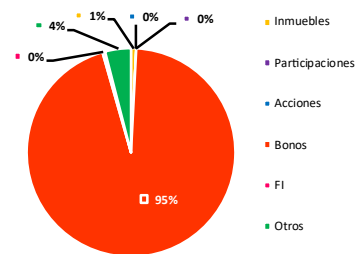


TOTAL = 623 mill €

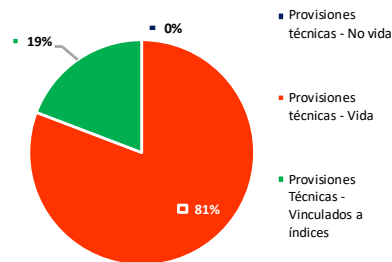


TOTAL = 991 mill €

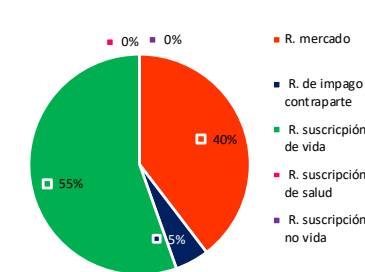
*Ibercaja Vida*



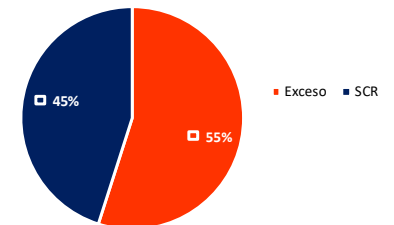
TOTAL = 6.426 mill €



TOTAL = 7.301 mill €



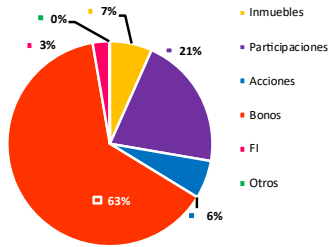
TOTAL = 256 mill €



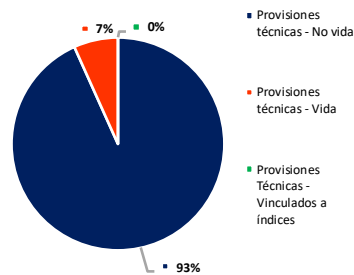
TOTAL = 568 mill €

**Cartera de inversión      Provisiones      SCR      Fondos Propios**

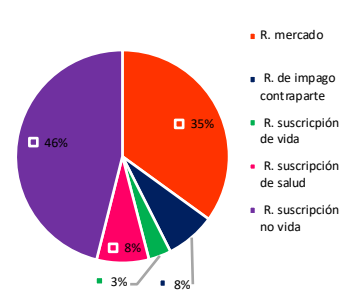
*Mapfre España*



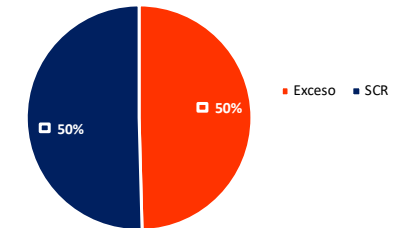
TOTAL = 6.214 mill €



TOTAL = 5.213 mill €

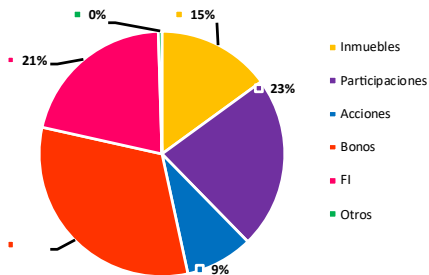


TOTAL = 1.250 mill €

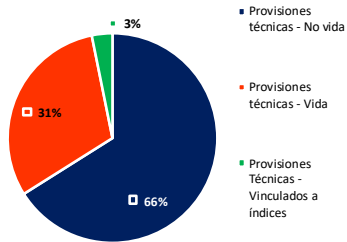


TOTAL = 2.478 mill €

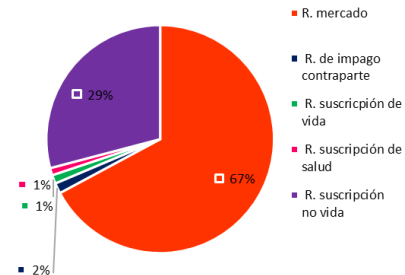
*Mutua Madrileña*



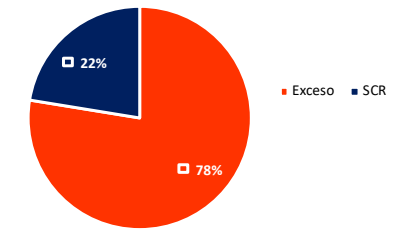
TOTAL = 9.367 mill €



TOTAL = 2.961 mill €

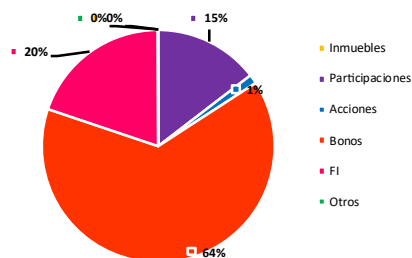


TOTAL = 1.529 mill €

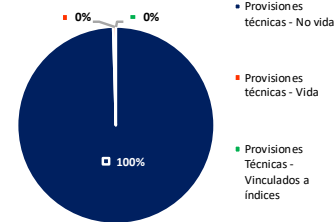


TOTAL = 6.710 mill €

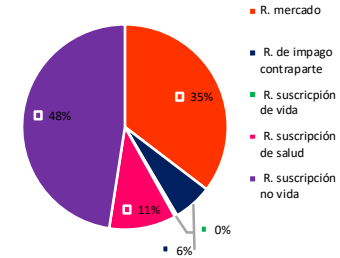
*Axa Seguros Generales*



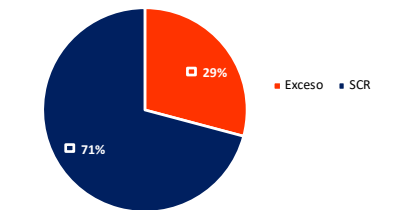
TOTAL = 3.028 mill €



TOTAL = 2.201 mill €



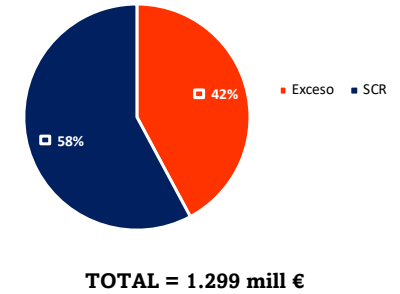
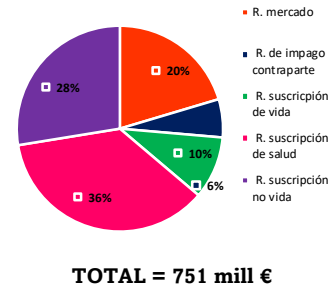
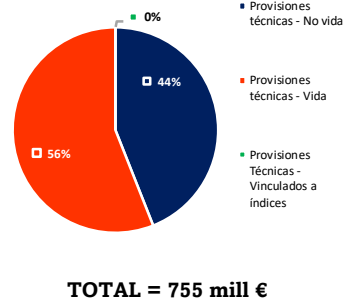
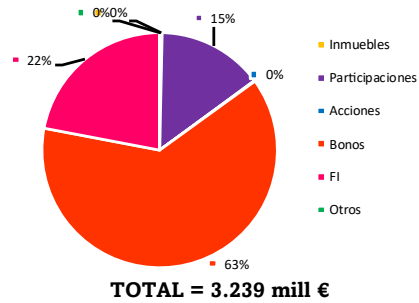
TOTAL = 631 mill €



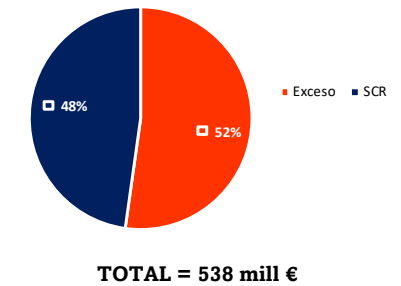
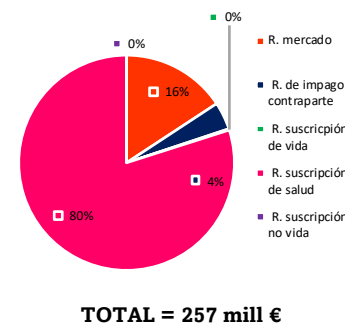
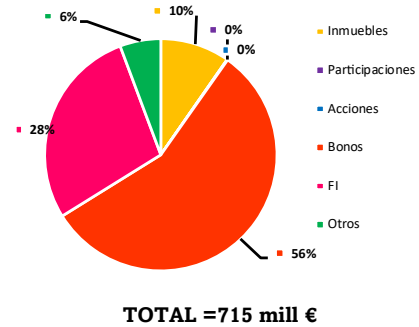
TOTAL = 891 mill €

**Cartera de inversión      Provisiones      SCR      Fondos Propios**

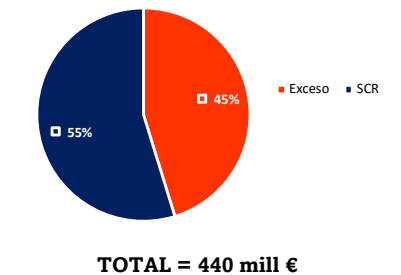
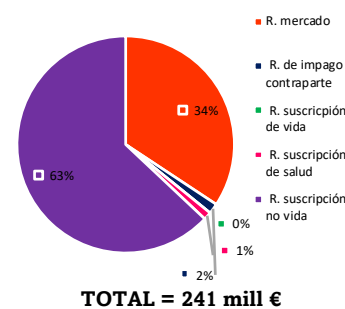
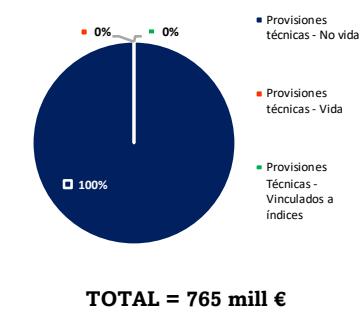
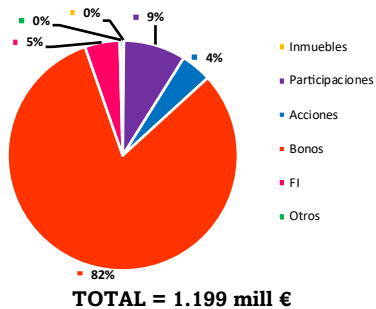
*Adelas*



*Sanitas*



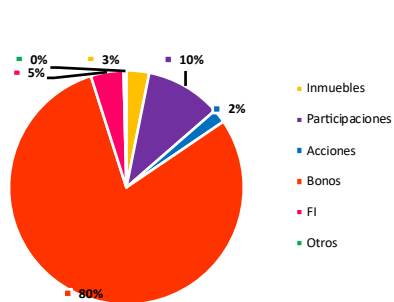
*Línea Directa*



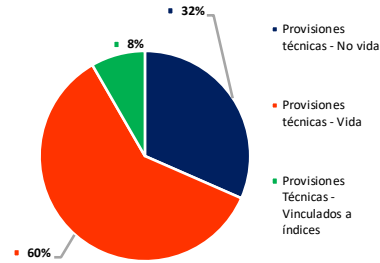


**Cartera de inversión      Provisiones      SCR      Fondos Propios**

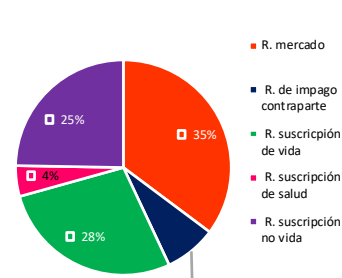
**Caser-Helvetia**



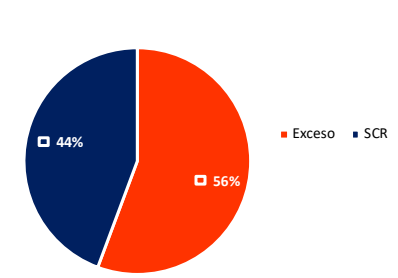
**TOTAL = 5.421 mill €**



**TOTAL = 3.971 mill €**

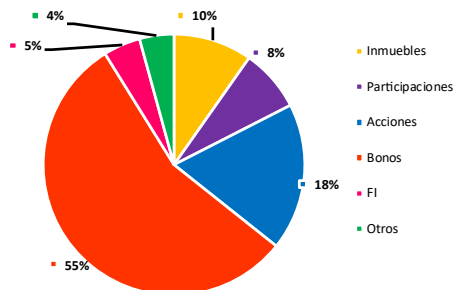


**TOTAL = 861 mill €**

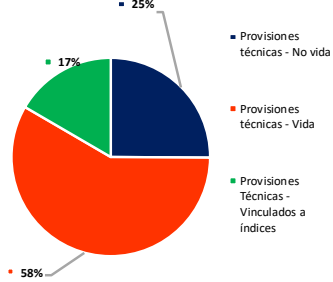


**TOTAL = 1.942 mill €**

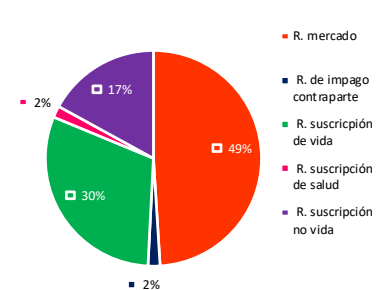
**Catalana Occident**



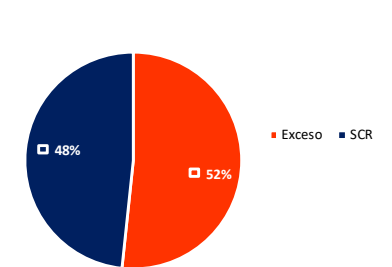
**TOTAL = 9.622 mill €**



**TOTAL = 7.255 mill €**

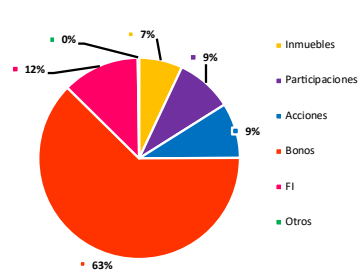


**TOTAL = 1.800 mill €**

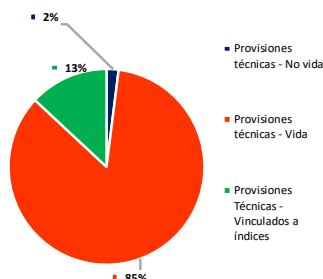


**TOTAL = 3.726 mill €**

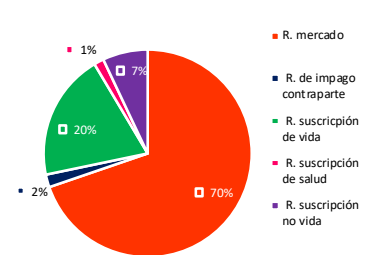
**Santa Lucía**



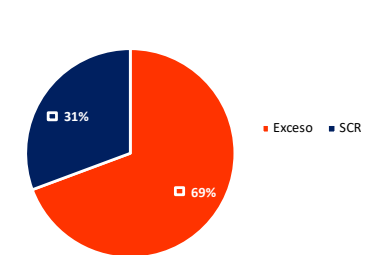
**TOTAL = 8.527 mill €**



**TOTAL = 4.220 mill €**



**TOTAL = 1.347 mill €**



**TOTAL = 4.393 mill €**

