#### **AXA y AEGON Bajo la Lupa: Capital, Diversificación y Reaseguro**

#### 

#### Taller 2 – Grupo 3

#### 

#### Autores:

#### Manuel Alejandro Morales Botache

#### Sergio Andrés Díaz Vera

#### María Paula Pineda Monroy

#### Dylan Steven Cifuentes

#### Neyl Peñuela Bernate

#### 

#### 23 de agosto de 2025

#### 

#### 1. Evalúe el historial de adquisiciones de cada empresa utilizando métricas financieras clave (por ejemplo, ROE, crecimiento del beneficio por acción, múltiplos de valoración, umbrales de ROI). ¿Qué relación hay entre el capital con su compromiso de maximizar el valor para los accionistas?

**Historial de adquisiciones AEGON:**

**1986: Monumental Corporation (EE. UU.)**

Obtener una presencia temprana en el mercado de seguros de vida de los Estados Unidos.

**1992: Allami Biztosító (Hungria)**

Expansión hacia Europa Central.

**1993: Scottish Equitable (Reino Unido**)

Adquisición de una participación mayoritaria en esta aseguradora de vida con sede en el Reino Unido, lo que le proporcionó un acceso asequible al mercado de vida del Reino Unido y una inyección de capital para aliviar la presión sobre su solvencia y promover el crecimiento

**1994: Banamex Seguros (México**)

Se asoció con Banamex-Accival para crear **Banamex Seguros**, la división de seguros de vida de Banamex. Buscaba beneficiarse de la venta cruzada de servicios bancarios y de seguros en un mercado emergente prometedor

**1997: Negocio de seguros de Providian (EE. UU.)**

Esta fue una de las mayores adquisiciones en la industria de seguros de vida de EE. UU. en ese momento. Al adquirir un negocio del mismo sector, AEGON buscaba generar economías de escala y eficiencias que se traducirían en un ROI favorable . La operación aumentó la cuota de mercado de seguros de vida de AEGON en EE. UU al 2.5%

**1999: Transamerica Corporation (EE. UU.)**

Liderazgo en el mercado. Esta fue la adquisición más grande de AEGON. El objetivo era catapultar a la empresa a un lugar destacado en el mercado estadounidense de seguros de vida. Al adquirir una empresa que obtenía la mayoría de sus ingresos de su negocio principal, AEGON buscaba generar sinergias masivas que superan su umbral de ROI del 11%.

**1999: Negocio de seguros de vida de Guardian Royal Exchange (de AXA Sun Life)**

Complementar su negocio. La compra de este negocio de seguros de vida en el Reino Unido fue un movimiento táctico para complementar sus actividades existentes de pensiones y productos financieros individuales.

**Metricas Clave:**

* Umbral de ROI mínimo del 11% para adquisiciones: muestra disciplina en el uso del capital.
* La estrategia se centró casi exclusivamente en seguros de vida y pensiones (99% de ingresos antes de impuestos).

**Historial de adquisiciones AXA:**

**Década de 1980: Groupe Drouot, Présence y Compagnie du Midi (Francia)**

Consolidar el liderazgo en el mercado francés. Estas adquisiciones iniciales permitieron a AXA dominar su mercado local.

**1991-1994: Equitable (EE. UU.)**

Acceso al mercado estadounidense de seguros de vida, banca de inversión (DLJ) y gestión de activos (Alliance Capital). Equitable se convirtió en AXA Financial en 1999.

**1995: National Mutual (Australia/ Asia)**

Entrada a Asia con un ROE del 25% en Hong Kong (1994), considerada una adquisición a precio de ganga.

**1996: Union des Assurances de Paris (Europa)**

La mayor adquisición de AXA, que lo convirtió en el asegurador más grande del mundo en activos (>350.000 millones €). Supuso un ahorro anual de costes de 282 millones € desde 1999.

**1999: Guardian Royal Exchange (Reino Unido)**

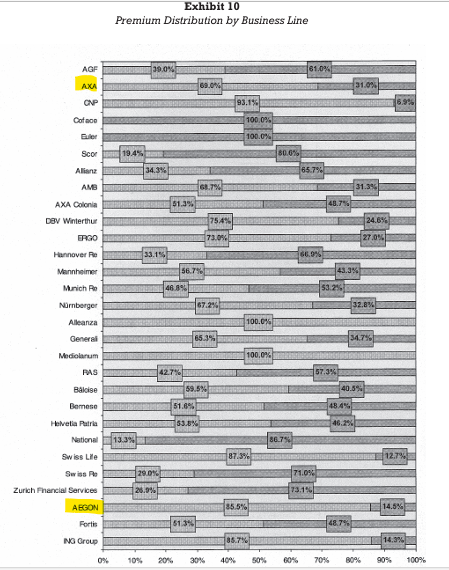
Fortaleció su posición en seguros generales y salud en el Reino Unido y Alemania, aunque AXA vendió partes no estratégicas (. vida y pensiones en Reino Unido a AEGON).

**Metricas Clave:**

* Objetivo de ROE del 15% para 2001, logrado en torno al 12.4% en 1999.
* AXA Financial alcanzó un ROE del 12.8% en 1998, con un crecimiento del BPA del 27% entre 1993–1998.
* National Mutual Asia reportó un ROE del 25% en 1994.
* Crecimiento anual 1994–1999: ingresos +34%, activos +31%, beneficios netos +45%

**¿Qué relación hay entre el capital con su compromiso de maximizar el valor para los accionistas?**

* AEGON utilizó su capital de forma prudente, solo en proyectos que superaran el ROI esperado. Esto protegía a los accionistas de dilución de valor y garantiza un crecimiento sostenible en su nicho principal.
* AXA utilizó su capital de forma agresiva, expandiéndose globalmente y diversificando riesgos. Aunque asumió más integración y riesgo cultural, su estrategia permite aprovechar economías de escala y obtener retornos crecientes para sus accionistas.



Source: Julius Baer, 2000

#### 2. ¿Recomendaría invertir en AEGON o en AXA? Justifique su recomendación con un argumento estructurado teniendo en cuenta el posicionamiento estratégico, los resultados financieros, el perfil de riesgo y la alineación con la estrategia del fondo de pensiones.

En términos de estrategia, AEGON optó por un modelo de liderazgo en nicho, concentrándose en seguros de vida y pensiones en mercados clave como Estados Unidos, Reino Unido y los Países Bajos. Su crecimiento se basó en adquisiciones relevantes dentro de su negocio principal, lo que le permitió convertirse en un líder reconocido en este sector. No obstante, esta concentración también aumentó su exposición a riesgos específicos, ya que la dependencia de un solo segmento reducía su resiliencia frente a cambios de mercado o a la competencia.

Por el contrario, AXA siguió una estrategia de liderazgo por diversificación, expandiéndose agresivamente tanto en el ámbito geográfico como en la variedad de líneas de negocio. Sus adquisiciones como Equitable en EE. UU. y UAP en Francia le permitieron integrar seguros de vida, seguros generales (no vida), gestión de activos y banca de inversión. Esta transformación consolidó a AXA como un conglomerado financiero global, con mayor capacidad para absorber choques y aprovechar sinergias a gran escala.

En el terreno financiero, AEGON mostró un desempeño superior en métricas de rentabilidad: entre 1994 y 1999 alcanzó un crecimiento medio anual del 16 % en ingresos y del 24 % en beneficios, con un ROE superior al 20 % en varios periodos y un EPS en expansión del 21 % anual. Su política disciplinada exigía un ROI mínimo del 11 % en adquisiciones y del 12 % en nuevos negocios, aunque esta regla se relajó en la compra de Transamerica (ROI de 9 %), lo que evidenció cierta vulnerabilidad estratégica.

AXA, en contraste, partió de un ROE modesto del 6,7 % en 1994 pero lo elevó al 12,4 % en 1999, con un objetivo explícito del 15 % para 2001. Aunque sus resultados no alcanzaban todavía la rentabilidad de AEGON, la trayectoria ascendente y el compromiso con un ROE consolidado mostraban una gestión enfocada en la creación de valor global para los accionistas. Además, la diversificación de AXA reducía su exposición a riesgos de concentración, complementando su perfil con el respaldo de programas de reaseguro más amplios.

En conclusión, desde el punto de vista de un fondo de pensiones institucional y conservador, AEGON resulta más atractivo, al ofrecer negocios de vida y pensiones con flujos más estables, menor volatilidad y un historial de alta rentabilidad. Sin embargo, para un inversor con mayor tolerancia al riesgo o que busque exposición global y resiliencia frente a shocks, AXA representa una alternativa más estratégica: su diversificación geográfica y de líneas de negocio, combinada con su potencial de mejora en ROE, la proyectan como un actor de mayor crecimiento en el largo plazo.

3. ¿Qué tiene que ver el reaseguro con esto?

El reaseguro es, en la práctica, la red de seguridad que permite a una aseguradora dormir tranquila cuando vienen las grandes “tempestades” porque transfiere picos de pérdida, estabiliza resultados y protege el capital. En el caso analizado, las implicaciones son distintas para cada empresa. AEGON, concentrada en seguros de vida y con una estrategia de adquisiciones selectiva, requiere un reaseguro que mitigue riesgos asociados a garantías, longevidad y choques en mercados específicos; su concentración por segmento aumenta la importancia de una póliza de reaseguro bien diseñada para no dejar su balance expuesto. AXA, por su parte, por tamaño y diversificación puede negociar programas de reaseguro más amplios y sofisticados, aprovechando economías de escala para cubrir tanto riesgos de no vida como riesgos financieros en su negocio de asset management. Para un fondo de pensiones, una compañía con un programa de reaseguro claro, escalable y alineado con su perfil de riesgos y con la capacidad financiera para sostener límites y retención resulta mucho más atractiva: reduce la volatilidad del retorno esperado y aumenta la resiliencia de la inversión en el largo plazo

Referencias:

Remmers, D. (2002). *AEGON vs. AXA*. INSEAD Case Study 03/2015-4916. Fontainebleau: INSEAD.