

NO, EL PROBLEMA NO SON LAS MGA

Cuando el líder de Chubb señala a las MGA, conviene mirar dónde aterriza el dedo. Porque en España no están rompiendo el mercado: están suscribiendo lo que el mercado tradicional decidió dejar de mirar.



En los últimos meses, Evan Greenberg, presidente y consejero delegado de Chubb, ha venido insistiendo en una idea muy concreta: que el actual soft market en property no se parece a los ciclos anteriores. Ya lo apuntó en 2025 y lo ha reiterado con más contundencia en abril de 2026, al advertir de que este proceso de abaratamiento es “estructuralmente diferente” por la forma en que el capital está entrando en el mercado, especialmente a través de estructuras apoyadas en MGA, reaseguro y capital alternativo.

La reflexión merece atención. Pero, precisamente por su relevancia y por la reiteración con la que Greenberg la viene sosteniendo, conviene también introducir un matiz esencial: una cosa es diagnosticar excesos en determinados segmentos del “large account property” en Norteamérica y Londres, y **otra muy distinta extender esa crítica al conjunto del modelo MGA, especialmente en mercados como el español, donde su función económica y técnica responde a una lógica muy distinta.**

El error de impugnar todo el modelo MGA

Greenberg ha puesto el foco sobre un problema que existe. En determinados tramos del property internacional, especialmente en riesgos muy troceados con participaciones proporcionales o en capas, hay una presión competitiva evidente, una entrada intensa de capital y una caída de precios que, según Chubb, ya ronda el 25% en el último trimestre de 2025 y el primer trimestre de 2026. Además, su crítica no se limita a las MGA: también alcanza al reaseguro, al capital alternativo y a una cadena de intermediación más larga que, en su opinión, multiplica los incentivos al volumen y debilita la disciplina técnica.

Hasta ahí, el diagnóstico es legítimo. **Lo que ya no resulta tan convincente es convertir ese fenómeno concreto en una impugnación global del modelo MGA.** Porque no todas las MGA operan igual, no todas compiten en los mismos riesgos y, sobre todo, no todas responden a la misma lógica de mercado.

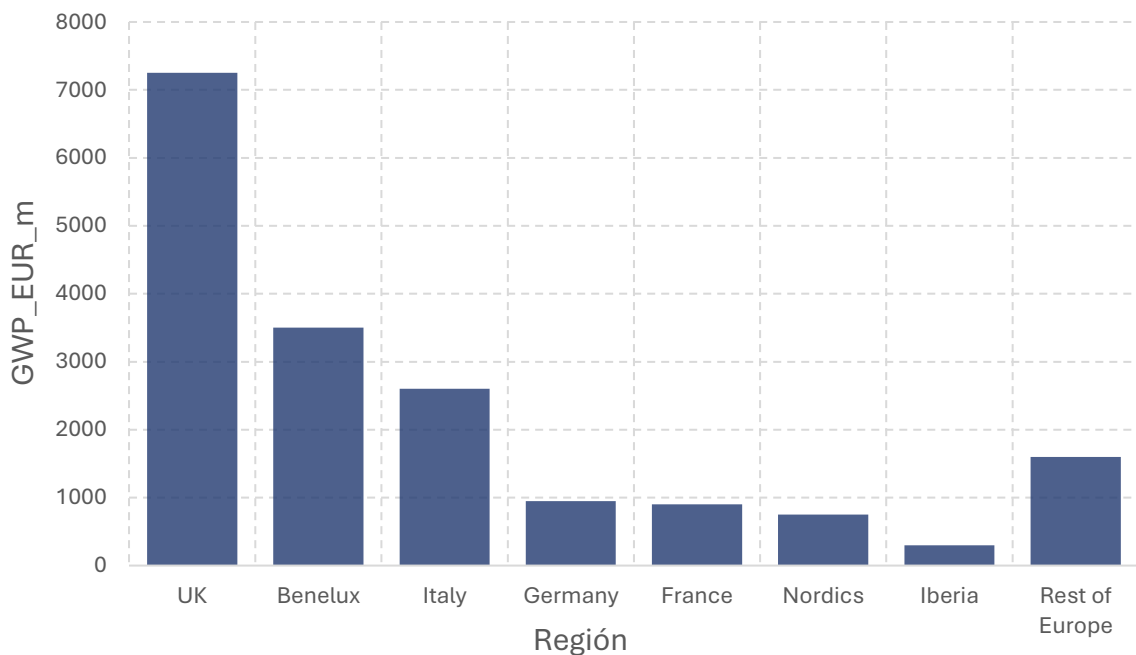
Ese es, a mi juicio, el verdadero punto ciego del debate. La crítica de Greenberg puede ser válida para una parte del gran riesgo internacional, **pero no describe ni de lejos todo lo que hoy representan las MGA en Europa, y menos aún en España.**

De hecho, Europa no vive una anomalía

Europa vive una transformación. Los datos europeos son probablemente la mejor respuesta frente a cualquier caricatura simplista.

- El mercado MGA en Europa supera ya las 650 agencias.
- Alcanzó en 2024 en torno a 18.000 millones de euros de primas.
- con una tasa de crecimiento anual compuesta cercana al 23% en los últimos cinco años.

Ese crecimiento no encaja con la idea de un canal oportunista o provisional. Más bien refleja una transformación de fondo: el desarrollo de plataformas de suscripción más ligeras, especializadas, intensivas en conocimiento técnico y apoyadas en tecnología, capaces de cubrir mejor determinados segmentos que las grandes estructuras tradicionales no siempre pueden o quieren atender.



European MGA estimated GWP by region (EUR m)

La lectura regional también ayuda a contextualizar el caso español. Iberia sigue lejos del tamaño de Reino Unido, Benelux o Italia, lo que significa que aquí no estamos ante un mercado sobredimensionado, sino ante un ecosistema todavía en fase de crecimiento y consolidación. Eso, lejos de ser una debilidad, sugiere recorrido.

La realidad española

La realidad española refuerza todavía más este argumento. ASASE recordó en 2025 que el mercado nacional ya ronda casi las 100 agencias, muchas de ellas independientes, dentro de un ecosistema relativamente joven pero claramente en expansión. Además, la asociación destacó el papel de la tecnología como palanca competitiva y el potencial de desarrollo en líneas como auto, hogar o responsabilidad medioambiental.

Estos datos son importantes porque desmontan una idea muy repetida: que las MGA crecen solo por precio. En España, lo que se observa en la práctica es algo bastante distinto. **Muchas agencias de suscripción están creciendo porque el mercado tradicional se ha ido concentrando en negocio masa, procesos homogéneos y estructuras cada vez más estandarizadas**, dejando menos espacio para riesgos que exigen más dedicación técnica, más flexibilidad y más interlocución personal con el suscriptor.

¿Dónde la MGA aporta valor?

Ahí es donde la MGA aporta valor real. No necesariamente porque sea más barata, sino porque suele ser más rápida, más cercana y capaz de adaptar la solución al riesgo concreto. En un entorno donde muchos riesgos pequeños o medianos quedan fuera por no encajar en el molde, la especialización vuelve a ser una ventaja competitiva de primer orden.

El verdadero valor está en el nicho. Eso se aprecia con claridad en líneas como caución, marine, ciber, responsabilidad especializada o en daños patrimoniales para PYME. En estos segmentos, las MGA no suelen competir por volumen indiscriminado, sino por conocimiento, servicio personalizado, capacidad de respuesta y soluciones adaptadas a cada necesidad.

Casos como NAMES, Intercaución, Stoik, Barents Surety, Exsel y así hasta completar las más de 80 MGA de España ilustran bien esa lógica. No estamos hablando de operadores que intenten arrasar el mercado generalista con una política de precio agresiva, sino de estructuras especializadas que han encontrado espacio precisamente allí donde el mercado clásico suscribe mal, tarde o con poco apetito.

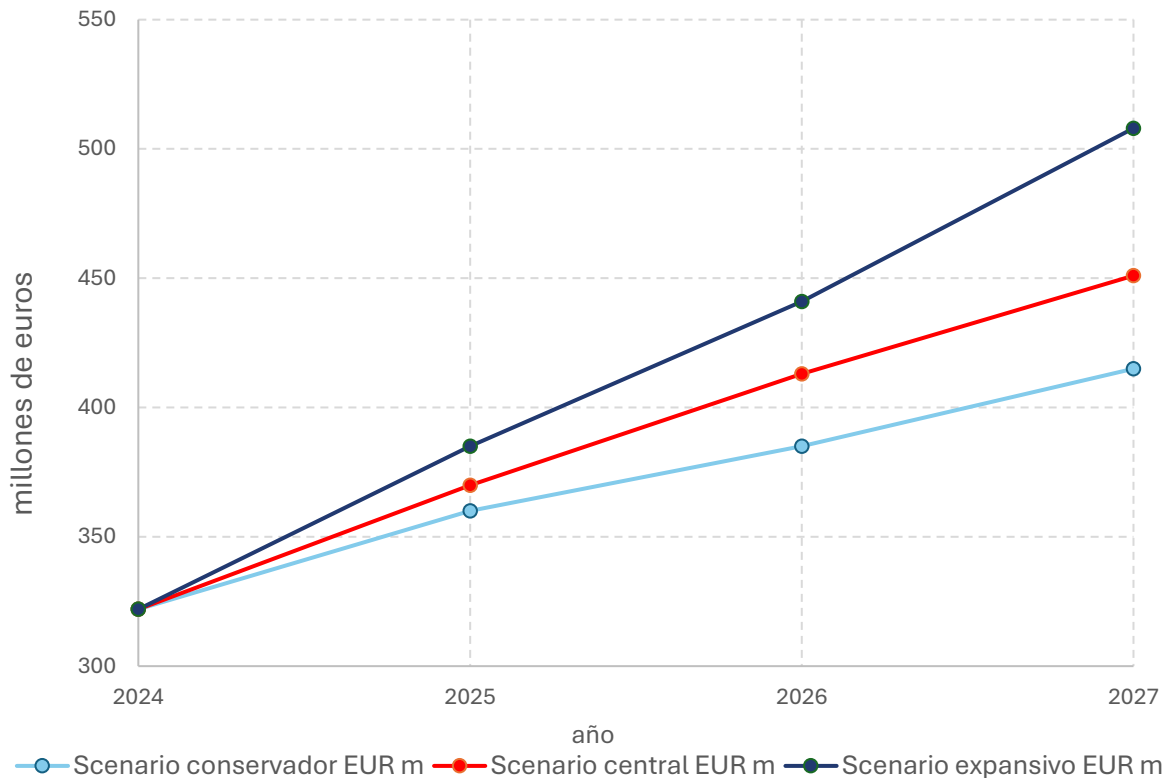
También en el ámbito de daños para PYME empiezan a verse señales muy concretas de esa realidad. Algunas MGA han logrado construir negocio en nichos con escasa respuesta del mercado tradicional gracias a una cotización más ágil, más proximidad al mediador y mayor dedicación técnica. En algún operador del mercado, las provisiones internas de cierre de 2026 en Property se sitúan ya en torno a 3,7 millones de euros de primas.

Y ese dato, más allá de su cifra, es importante por lo que representa: demuestra que sí existe negocio rentable fuera del mercado masa, siempre que haya estructura para entenderlo, cotizarlo y gestionarlo bien.

La tendencia en España no parece coyuntural

Si además proyectamos la evolución del ecosistema español a partir del dato estimado para Iberia en 2024, del crecimiento estructural del canal MGA en Europa y del buen tono esperado para el mercado asegurador, el escenario más razonable apunta a la continuidad. No a una explosión desordenada, sino a un crecimiento sostenido.

En un escenario central, el mercado MGA en España podría situarse en torno a 410 millones de euros de primas en 2026 y 451 millones en 2027. Incluso en una lectura más conservadora, la tendencia seguiría siendo claramente alcista, mientras que un escenario más expansivo llevaría esas cifras a niveles todavía mayores. Esta proyección no debe leerse como una previsión oficial cerrada, sino como una estimación razonada sobre la base del dinamismo reciente del canal.



Proyección ilustrativa de primas MGA en España 2024-2027

La conclusión que sugiere esta evolución es bastante clara: las MGA no están ocupando un espacio marginal ni temporal. Están ganando peso porque cubren una necesidad real del mercado y porque lo hacen con una propuesta de valor distinta a la de las grandes estructuras generalistas.

Si las MGA crecen, quizá el problema está en otro sitio

No se puede confundir una parte del problema con todo el modelo. A mi juicio, ese es el error principal cuando se demoniza a las MGA desde el prisma del gran property internacional. Se toma un problema real en un segmento concreto del mercado y se proyecta como si afectara por igual a todo el canal. Pero el mundo MGA no es homogéneo. No lo es en Europa, no lo es en España y, desde luego, no lo es en los nichos donde la especialización pesa más que la capacidad pura.

Greenberg acierta al advertir de que ciertos incentivos mal alineados pueden terminar generando correcciones bruscas en negocio short-tail. Pero eso no convierte a todas las MGA en parte del problema. En muchos casos, y muy especialmente en nuestro mercado, ocurre exactamente lo contrario: forman parte de la solución.

Porque, mientras unas grandes aseguradoras siguen mirando prioritariamente al negocio masa, a los procesos industriales y a la estandarización, muchas MGA están haciendo el trabajo que otros ya no quieren hacer: sentarse cerca del mediador, entender un riesgo concreto, estructurar una respuesta rápida y construir soluciones donde el mercado tradicional aporta lentitud o rigidez.

Por eso creo que el debate no debería centrarse en si las MGA son culpables del soft market, sino en algo mucho más incómodo para algunos operadores: por qué siguen creciendo allí donde, en teoría, el mercado tradicional debería responder mejor.

Y la respuesta, en mi opinión, es bastante simple. Crecen porque han sabido ocupar con agilidad, conocimiento técnico y proximidad comercial espacios que otros decidieron abandonar o estandarizar en exceso.

No se puede confundir un exceso puntual de capital con un defecto estructural del modelo MGA. En España, las MGA no están rompiendo el mercado. Más bien están resolviendo parte de sus carencias.

Casimiro Rey

Director de Empresas y Negocio Internacional

Miembro del Comité de Dirección

Grupo Galilea S.L. (Söderberg & Partners)