

Valoración de empresas de seguros

La mayoría de los inversores tienden a evitar la valoración de empresas del sector financiero debido a la complejidad inherente a su naturaleza. No obstante, existen diversas técnicas y métricas de valoración relativamente simples que pueden facilitar la toma de decisiones sobre la conveniencia de realizar un análisis más profundo. Estas metodologías también son aplicables a las compañías de seguros, aunque se deben considerar ciertas medidas de valoración más específicas para esta industria.

➤ Empresas aseguradoras

A primera vista, el concepto de una empresa de seguros es bastante sencillo. Una aseguradora agrupa las primas pagadas por los clientes con el fin de mitigar el riesgo de pérdidas. Este riesgo puede abarcar múltiples áreas, lo que explica la existencia de aseguradoras especializadas en salud, vida, propiedad y accidentes (P&C), así como en líneas más especializadas que involucran riesgos difíciles de evaluar. La dificultad principal para una aseguradora radica en la estimación precisa de las reclamaciones futuras y en la fijación de primas que no solo cubran dichas reclamaciones, sino que también permitan un margen de beneficio adecuado para los accionistas.



➤ Métricas en la valoración de compañías de seguros

Existen varias métricas clave que pueden emplearse para la valoración de compañías de seguros, las cuales son comúnmente utilizadas en el ámbito financiero en general. Entre estas se encuentran:

- **El precio sobre el valor en libros (P/B):**

El P/B es una medida de valoración fundamental que relaciona el precio de la acción de la aseguradora con su valor en libros, ya sea en términos del valor total de la empresa o en una cantidad por acción. El valor en libros, que representa el patrimonio de los accionistas, actúa como un indicador del valor de una empresa en caso de liquidación total.

Una regla general para las compañías de seguros, y en general para las acciones financieras, es que resultan atractivas si se adquieren a un nivel de P/B de 1, mientras que se consideran sobrevaloradas a un nivel de P/B de 2 o más. Para una aseguradora, el valor en libros es una medida robusta de la mayor parte de su balance, que se compone de bonos, acciones y otros valores que pueden ser valorados con precisión en un mercado activo. El P/B tangible excluye los activos intangibles, proporcionando así una medida más precisa de los activos netos que permanecerían si la empresa cesara operaciones.

Valoración de empresas de seguros

- **Retorno sobre el capital (ROE):**

El ROE mide el nivel de ingresos que genera una compañía de seguros como porcentaje del patrimonio de los accionistas o valor en libros.

⇒ **Interpretación del ROE**

Ver un ejemplo estándar: un ROE cercano al 10% sugiere que la empresa está cubriendo su costo de capital y generando un retorno adecuado para los accionistas. Cuanto mayor sea este porcentaje, mejor será la situación, siendo un ratio en torno al 15% considerado ideal para una aseguradora bien gestionada.

El otro resultado integral (OCI) también merece atención. Esta medida refleja las implicaciones de una cartera de inversiones en las ganancias. El OCI se puede encontrar en el balance general, pero también aparece en un estado separado dentro de los estados financieros de una compañía de seguros. Proporciona una indicación más clara de la ganancias de inversión no realizadas en la cartera de seguros y de los cambios en el patrimonio o valor en libros que son relevantes para su medición.

Adicionalmente, existen métricas de valoración más específicas para la industria de seguros. El índice o ratio combinado mide las pérdidas y gastos incurridos como un porcentaje de las primas ganadas. Un índice superior al 100% indica que la empresa de seguros está operando con pérdidas, mientras que un ratio inferior al 100% sugiere un beneficio operativo. El flujo de caja descontado (DCF) puede ser utilizado para valorar una empresa de seguros, aunque su utilidad es limitada debido a la dificultad de evaluación.

Esto se debe a la influencia de la cartera de inversiones y los flujos de caja resultantes en el estado de flujos de caja, lo que complica la valoración del flujo de efectivo generado a partir de las operaciones de seguros. Otra complicación, como se mencionó anteriormente, es que estos flujos requieren varios años para materializarse.

Fuente: Extracto de traducción libre de: "How to value an Insurance Company" Ryan Furhmann (Investopedia)

Las Insurtech en LATAM

El desarrollo de las tecnologías de la información y su relevancia en el ámbito socioeconómico ha generado un verdadero cambio a nivel global denominada la 4ª Revolución Industrial. En el sector asegurador, esta revolución tecnológica está siendo impulsada principalmente por un nuevo actor del ecosistema: las empresas de **Insurtech**.

Las **Insurtech** son **start-ups** de tecnología que innovan en la cadena de valor del seguro y su periferia. Está formado por las palabras en inglés *Insurance* y *Technology*, y se define como el resultado de la convergencia entre digitalización, estrategias de innovación disruptivas y el sector asegurador. El sentido de las insurtech es que la empresa aborde las ineficiencias de seguros tradicionales a través de la tecnología para mejorar personalización de los productos y servicios, la experiencia del cliente y la eficiencia operativa, contribuyendo a la reducción de la brecha de penetración de seguros.

En Latinoamérica, las tecnologías de seguros no se han hecho esperar. De hecho, según el informe **LatAm Insurtech Journey** (Enero 2024), este mercado cuenta con 477 Insurtechs a diciembre del 2023 (33% Brasil y 67% Hispanoamérica), con un crecimiento del 2%.

En LatAm, el principal caso de éxito es **Betterfly**, que con su modelo de **life embedded insurance** con ecosistema de bienestar, busca generar un impacto en el mundo e inspirar a las personas a convertirse en la mejor versión de sí mismos. Esta empresa chilena y primera unicornio de LatAm, compró 6 start-ups con una inversión de US\$ 60MM.

El ecosistema Insurtech dentro de la República Dominicana es uno con mucho potencial si se logra nutrirlo. En el país existen actualmente 10 empresas de Insurtech pero se enfrenta a desafíos como la necesidad de actualizar la legislación de seguros, cuya última versión data de 2002 y no está alineada con las necesidades actuales del sector. Además, otro reto significativo es llevar los servicios de seguro a la población no asegurada, especialmente en el sector informal, y atraer a este segmento del mercado. A pesar de esto, la gran expansión reportada por el BCRD en la salud privada en los últimos años, además de el crecimiento del mercado de seguros, ofrecen un panorama favorable para el crecimiento de las insurtech en RD.

Fuente: "Libro Blanco de Insurtech" (ADOFINTECH, 2024)

Microseguros: Innovación en Protección Financiera

Los microseguros constituyen un mecanismo diseñado para proteger a individuos de bajos ingresos frente a una variedad de riesgos, tales como accidentes, enfermedades, fallecimientos en la familia, y desastres naturales. Los microseguros han surgido como una herramienta innovadora y esencial para brindar cobertura a poblaciones de bajos ingresos, las cuales han sido tradicionalmente excluidas de los mercados de seguros convencionales.

➤ Ventajas de los microseguros

Los microseguros ofrecen numerosas ventajas significativas, tanto a nivel individual como comunitario. En primer lugar, proporcionan una red de seguridad financiera que permite a los individuos enfrentar eventos imprevistos sin caer en la pobreza extrema. Por ejemplo, en situaciones de enfermedades graves, un seguro de salud puede cubrir los costos médicos, evitando así que las familias vendan activos esenciales o se endeuden para pagar tratamientos. Además, los microseguros fomentan una cultura de prevención y planificación entre los asegurados, quienes, al contar con cobertura, pueden tomar decisiones económicas más seguras y con una perspectiva a largo plazo. Esto puede traducirse en mejoras en la productividad agrícola, en casos donde los agricultores aseguran sus cosechas frente a riesgos climáticos, o en una mayor estabilidad social, al mitigarse el impacto de desastres naturales en comunidades vulnerables.

Estos seguros, que también son llamados "inclusivos", buscan ofrecer protección en áreas como la salud, la vida, y los seguros agrícolas, a través de instituciones como microfinancieras y cooperativas. La República Dominicana está ubicada en una región propensa a diversos riesgos naturales. Ante esta situación, los microseguros se presentan como una opción diseñada para individuos, negocios de bajos ingresos y comunidades que carecen de acceso a seguros tradicionales. Aunque estos seguros ofrecen coberturas adaptadas a las necesidades y limitaciones de este sector, siguen representando un mercado limitado en el contexto general de los seguros en el país.

➤ Desafíos en la región

A pesar de los avances, los microseguros en América Latina enfrentan varios desafíos. Uno de los principales es la falta de educación financiera y la desconfianza hacia las instituciones de seguros, lo que limita la adopción de estos productos. Muchas personas en la región desconocen los beneficios de los microseguros o los consideran inalcanzables, lo que subraya la necesidad de campañas de sensibilización y educación más robustas. Otro desafío es la sostenibilidad de los programas de microseguros. Las primas bajas y la alta siniestralidad en algunos casos han generado dificultades para mantener la rentabilidad de estos productos. Sin embargo, la tecnología ofrece nuevas oportunidades para superar estos obstáculos.

➤ Innovación en el sector

La digitalización y el uso de datos permiten a las aseguradoras mejorar la evaluación de riesgos y reducir costos operativos, lo que podría hacer que los microseguros sean más accesibles y sostenibles a largo plazo. De aquí el potencial de las "insurtech". Las insurtech, o "tecnologías de seguros", son empresas o iniciativas que utilizan tecnologías innovadoras para transformar y modernizar la industria de los seguros. El término "insurtech" es una combinación de "insurance" (seguros) y "technology" (tecnología), y hace referencia a la aplicación de tecnologías como el big data, la inteligencia artificial, el blockchain, el Internet de las Cosas (IoT), entre otras, para mejorar la eficiencia, la accesibilidad, y la personalización de los productos y servicios de seguros.

No obstante, la ausencia de un marco normativo específico para los microseguros, así como desafíos como la informalidad y la baja bancarización, limitan su expansión. Para potenciar el desarrollo de los microseguros, es necesario implementar un entorno legislativo adecuado, mejorar la oferta y la distribución de productos, y educar a los consumidores sobre la importancia de estos seguros. Además, es fundamental que el sector privado de seguros participe de manera más activa en la creación de productos específicos para estos segmentos y que se fortalezcan los canales de distribución no tradicionales para llegar a las comunidades más vulnerables.

Fuente: "Seguros inclusivos y financiamiento de riesgos en la República Dominicana. Panorama actual y perspectivas futuras 2024" (PNUD, 2024)



Tendencias Internacionales del Mercado de Seguros

El mercado de seguros a nivel mundial está experimentando transformaciones profundas, impulsadas por la evolución tecnológica, el cambio climático, y la demanda creciente de productos personalizados. Para los próximos años, se anticipa que estas tendencias redefinirán la estructura y las operaciones de las aseguradoras, obligándolas a adaptarse a un entorno más dinámico y competitivo. El mercado asegurador dominicano no está ajeno a estas tendencias.

➤ Digitalización y Tecnologías Emergentes

La digitalización sigue siendo una de las fuerzas más disruptivas en el sector asegurador.

Con la adopción acelerada de tecnologías como:

- **Inteligencia Artificial y Aprendizaje Automático:** La IA y el aprendizaje automático están permitiendo a las aseguradoras mejorar la precisión en la evaluación de riesgos, la detección de fraudes, y la personalización de ofertas. Se espera que estas tecnologías se integren de manera más profunda en los procesos de suscripción y reclamaciones, reduciendo costos operativos y mejorando la experiencia del cliente.
- **Internet de las Cosas:** Está redefiniendo el seguro de propiedades y autos, con dispositivos conectados que permiten monitorear y evaluar riesgos en tiempo real. Esto no solo mejora la precisión en la fijación de precios, sino que también permite la creación de productos de seguros dinámicos y basados en el uso.
- **Blockchain:** Aunque todavía en sus primeras etapas, el blockchain tiene el potencial de transformar la transparencia y la seguridad en las transacciones de seguros. La capacidad de crear contratos inteligentes y registros inmutables podría reducir la burocracia y los costos administrativos.



➤ Sostenibilidad y Cambio Climático

El cambio climático es una preocupación global que está obligando a las aseguradoras a reconsiderar sus modelos de negocio. Con eventos climáticos extremos en aumento, las aseguradoras están adaptando sus productos y estrategias para mitigar riesgos y cumplir con regulaciones más estrictas.

- **Seguros Paramétricos:** Los seguros paramétricos, que ofrecen pagos automáticos basados en datos predeterminados de eventos climáticos, están ganando popularidad como una solución eficaz para gestionar los riesgos asociados al cambio climático. Se espera que esta tendencia continúe creciendo, especialmente en regiones vulnerables a desastres naturales.
- **Inversiones ESG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza):** Las aseguradoras están bajo presión para alinear sus carteras de inversión con criterios ESG. Esta tendencia hacia la inversión sostenible no solo responde a la demanda de los consumidores y reguladores, sino que también ofrece una estrategia para gestionar riesgos a largo plazo.

➤ Personalización y Experiencia del Cliente

Los consumidores demandan cada vez más productos de seguros que se adapten a sus necesidades específicas y que ofrezcan una experiencia de usuario fluida y personalizada.



Tendencias Internacionales del Mercado de Seguros

- **Seguros a la Medida:** La personalización de seguros, impulsada por la analítica avanzada y la IA, está permitiendo a las aseguradoras ofrecer productos más adaptados a las necesidades individuales de los clientes. Desde seguros de salud personalizados hasta pólizas de auto basadas en el comportamiento de conducción.
- **Ecosistemas Digitales:** Las aseguradoras están creando ecosistemas digitales que integran servicios adicionales, como asesoramiento financiero y de bienestar, en sus ofertas de seguros. Esto no solo mejora la retención de clientes, sino que también diversifica las fuentes de ingresos.

➤ Globalización y Nuevos Mercados

El crecimiento de la clase media en mercados emergentes y la liberalización de las regulaciones están abriendo nuevas oportunidades para las aseguradoras globales.

- **Expansión en Mercados Emergentes:** Asia, América Latina y África están emergiendo como mercados clave para el crecimiento de seguros. Con una población joven y en crecimiento, estos mercados ofrecen un enorme potencial para la expansión de productos de seguros de vida, salud, y bienes.
- **Regulación Internacional:** La convergencia de regulaciones en diferentes mercados está facilitando la entrada de aseguradoras internacionales en nuevos territorios. Sin embargo, esto también plantea desafíos en términos de cumplimiento normativo y adaptación a las particularidades locales.

El futuro del mercado de seguros estará marcado por una transformación significativa, impulsada por la tecnología, la sostenibilidad, la personalización, y la globalización. Las aseguradoras que logren adaptarse a estas tendencias estarán mejor posicionadas para aprovechar las oportunidades de crecimiento y mitigar los riesgos emergentes en un entorno cada

Fuentes:

- **Deloitte. (2023).** Global Insurance Industry Outlook 2025: Trends, Challenges, and Opportunities. Deloitte Insights.
- **Green, L. (2023).** Climate Change and the Future of Insurance: A Global Perspective. Environmental

Qué es la ley Sahm y por qué se ha utilizado para predecir recesiones

La ley Sahm es un indicador económico que establece que una economía está entrando en recesión cuando la tasa de desempleo aumenta al menos 0,5 puntos porcentuales por encima de su nivel más bajo en los últimos 12 meses. Su nombre proviene de Claudia Sahm, una ex economista de la Reserva Federal de Estados Unidos, quien desarrolló esta regla y la presentó en 2019 para identificar el comienzo de recesiones a través de cambios en el mercado laboral.

La regla se basa en la premisa de que un aumento significativo en el desempleo es un síntoma claro de una contracción económica inminente, ya que refleja un enfriamiento del mercado laboral y una posible reducción en la demanda de bienes y servicios.

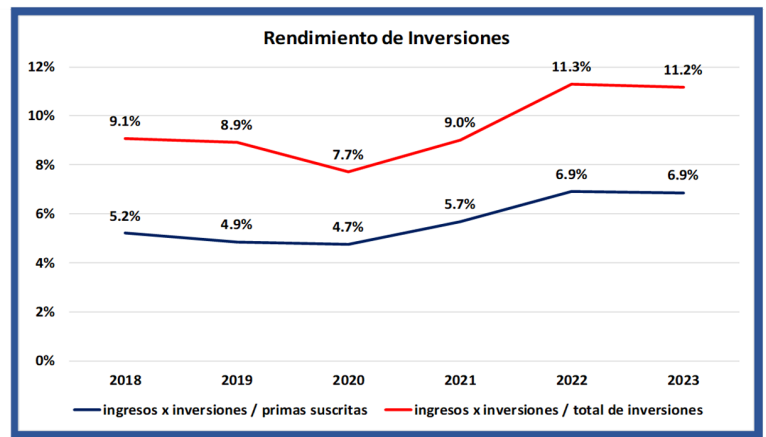
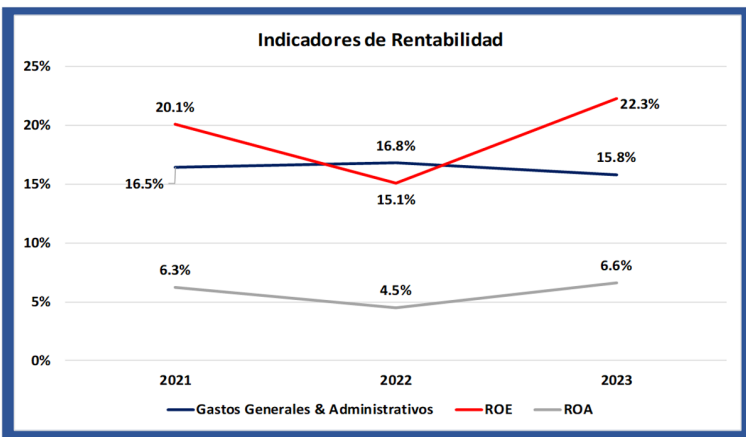
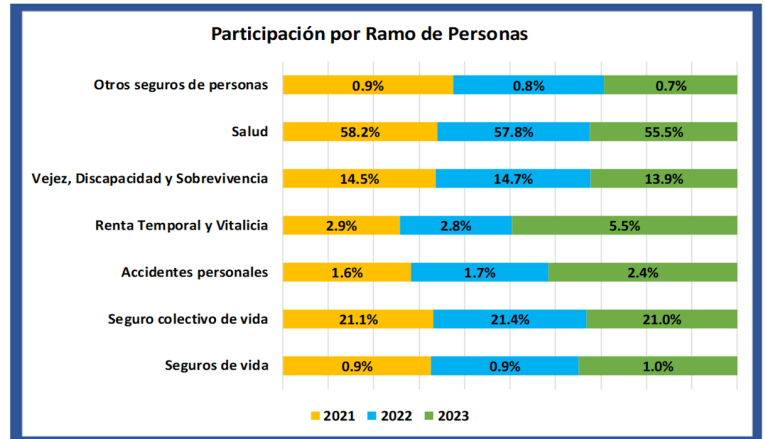
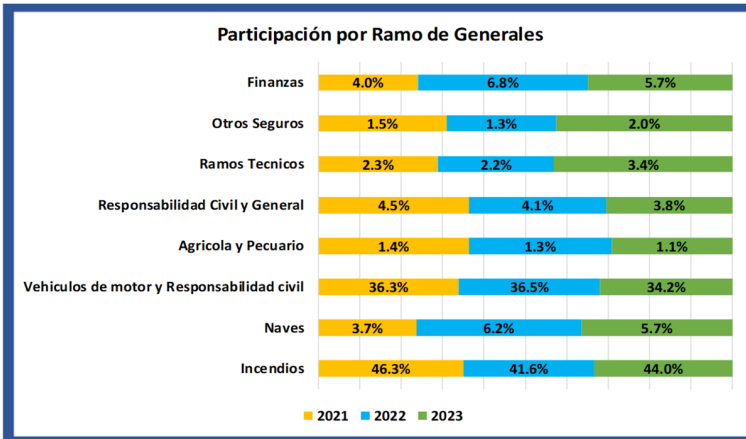
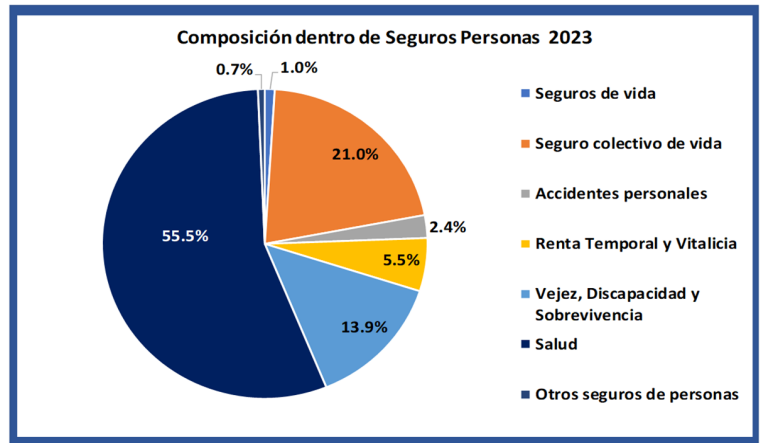
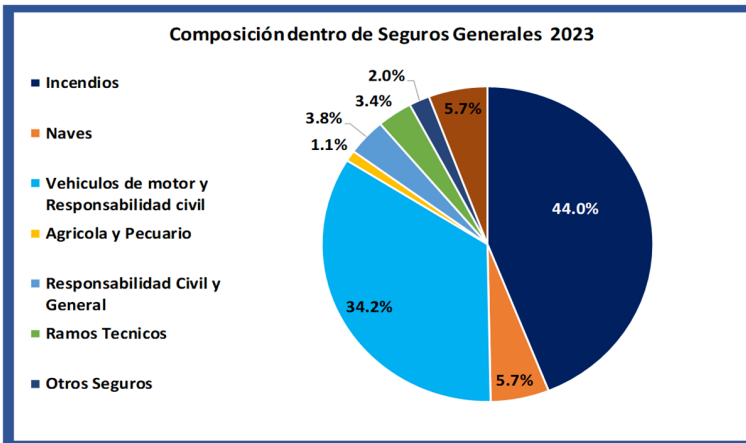
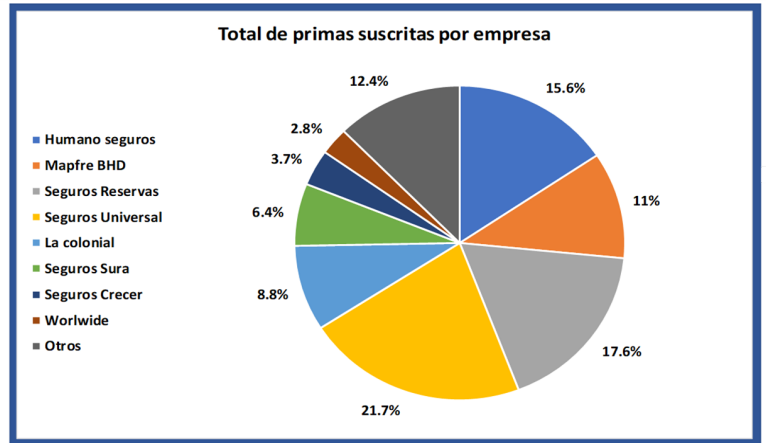
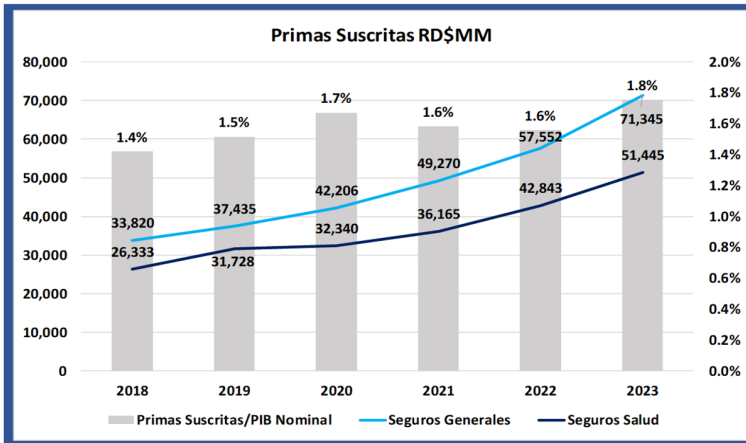
Algunos expertos, incluida la propia Claudia Sahm, han advertido que las condiciones actuales del mercado laboral pueden no seguir los patrones históricos. La pandemia ha alterado significativamente la oferta laboral. Por ejemplo, en la actualidad a pesar de un mayor nivel de desempleo, hay también un mayor nivel de empleados debido al alto aumento de la fuerza laboral, lo que podría generar una distorsión en el indicador y en la evaluación real de la actividad económica.

A pesar de las limitaciones, la ley Sahm sigue siendo una herramienta valiosa para evaluar la salud económica. Desde su introducción, la ley Sahm ha demostrado ser un predictor confiable de recesiones. Ha acertado en todas las recesiones de Estados Unidos desde 1953 (10 de 11 veces), excepto en un caso particular en 1992, cuando la economía ya se encontraba recuperándose de una recesión anterior.

Sahm > 0.50	Sahm	Ratio (%)	Comienzo de la recesión
Noviembre de 1953	0.63	3.5	4 meses antes
Octubre de 1957	0.50	4.5	2 meses antes
Noviembre de 1959	0.60	5.8	5 meses despues
Marzo de 1970	0.77	4.4	3 meses antes
Julio de 1974	0.60	5.5	8 meses antes
Febrero de 1980	0.53	6.3	1 mes antes
Noviembre de 1981	0.60	8.3	4 meses antes
Octubre de 1990	0.53	5.9	3 meses antes
Junio de 2001	0.50	4.5	3 meses antes
Febrero de 2008	0.53	4.9	2 meses antes
Abril de 2020	4.00	14.8	2 meses antes
Agosto de 2024	0.53	4.1	?

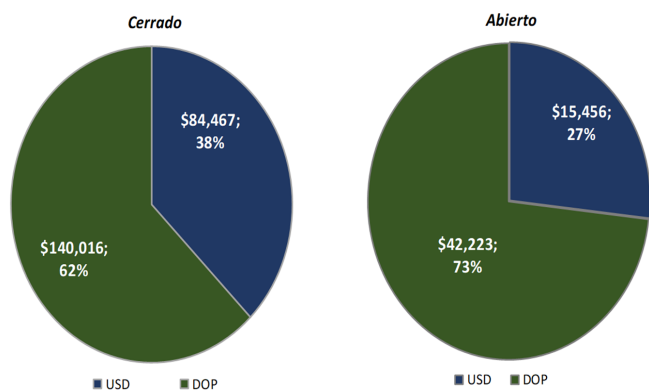
Fuente: "Qué es la ley Sahm y por qué es fundamental para predecir recesiones económicas... o lo era" (Business Insider, Agosto 2024)

Cifras del Mercado Seguros en Rep. Dom.

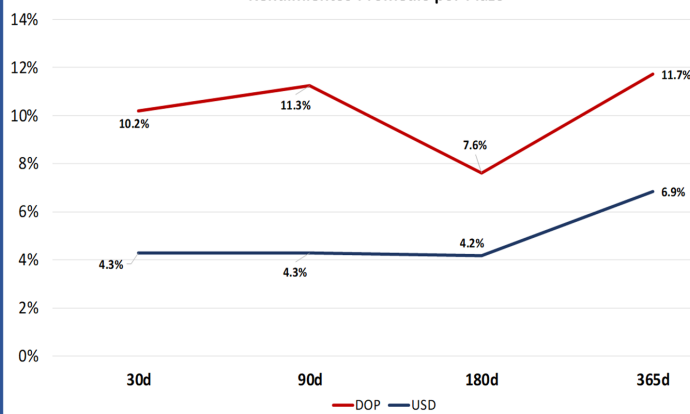


Rendimiento Anual de los Fondos de Inversión (Agosto 2024)

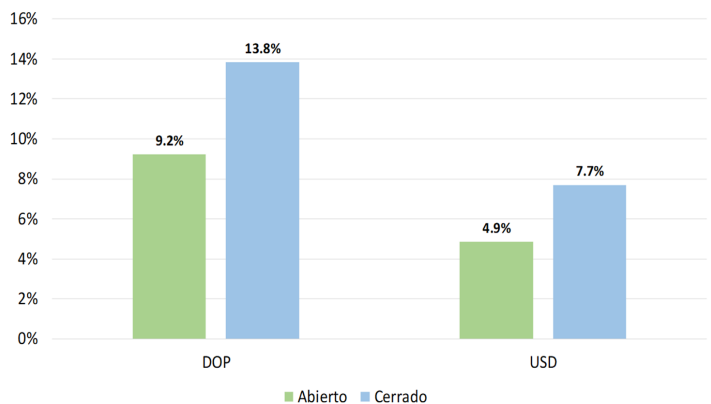
Patrimonio neto en millones de fondos



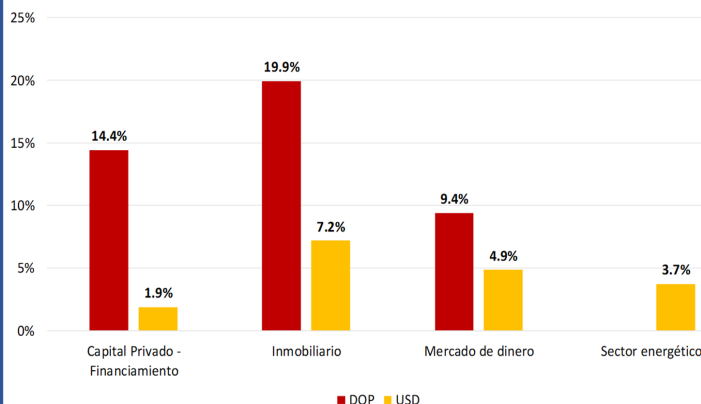
Rendimientos Promedio por Plazo



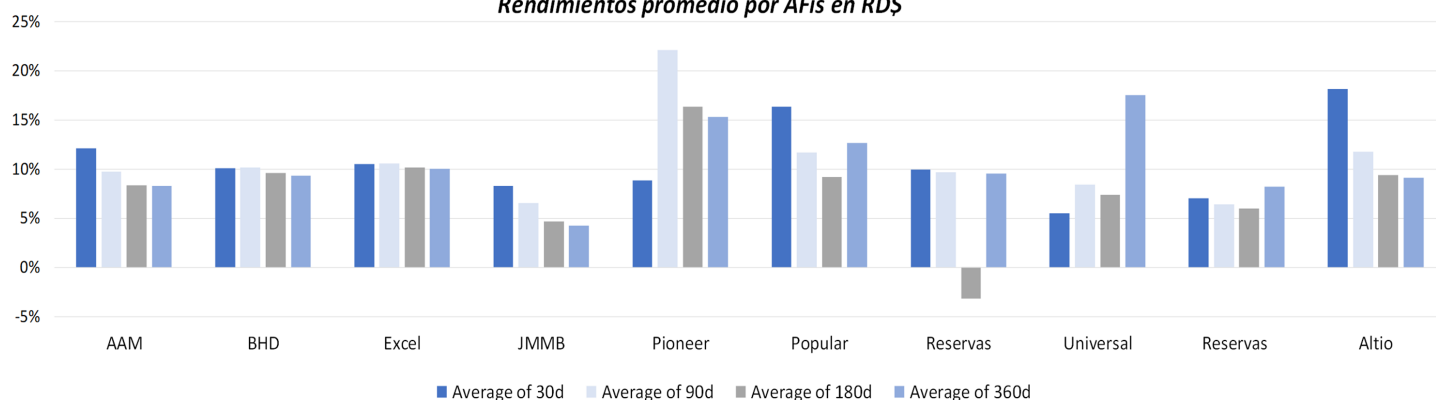
Rendimientos a 360 días



Rendimientos anuales por tipo de actividad



Rendimientos promedio por AFIs en RD\$



Corporativo 2015
 Suite 1103
 Calle Filomena de Cova,
 casi esquina Gustavo Mejía Ricart
 Santo Domingo, República Dominicana

<https://www.fmsfincorp.com/>
 tel. 809-920-8019

Contacto:
 Ronaldo Pichardo
 Director Ejecutivo
 ✉ rpichardo@fmsfincorp.com

