



Jaime Pallarés, Equity Analyst de GVC Gaesco Valores

Aunque parezca mentira, el seguro sigue siendo seguro. En un momento sin precedentes, incierto e inestable como pocos hemos vivido, el sector asegurador se mantiene a flote. Y lo hace, quizás, gracias a esta misma incerteza e inestabilidad. Qué mejor momento para usar el archiconocido lema “los seguros no se piensan, se toman. Porque los siniestros no se planean, llegan”. La gente sigue asegurando sus bienes ante la incertidumbre del mañana.

Hace apenas unos días, a inicios de noviembre, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) recomendaba a las compañías aseguradoras no pagar dividendos dado el contexto de crisis que nos acontece. Esta sugerencia de la agencia europea encendía algunas alarmas entre inversores y accionistas. Aún así, grandes empresas del sector como Catalana Occidente o Mapfre salieron rápidamente al paso para asegurar su compromiso con el accionista.

En una situación de tanta incertidumbre e inestabilidad como la actual, ¿en qué debemos fijarnos en el sector asegurador? ¿Tenemos que darle mucha importancia a la recomendación de la EIOPA, o, por el contrario, hay que ver la respuesta de las principales compañías como una muestra de las buenas perspectivas y solidez del sector? Sería una redundancia explicar que la crisis del Covid-19 ha tenido un gran impacto en el sector asegurador. Muy pocos sectores no han sufrido un gran golpe. En este caso, el

mercado de los seguros está notando especialmente la correlación entre la evolución de las primas y la evolución económica. En este sentido, esperamos presión en volúmenes que serán compensados por la baja siniestralidad en ramos como el de automóviles, permitiendo que la aseguradoras mantengan el margen técnico relativamente estable.

Asimismo, la exposición internacional de firmas del sector como Mapfre, particularmente en el mercado latinoamericano, las deja en una situación de vulnerabilidad ante la depreciación de ciertas monedas internacionales, aumentando la tensión en los ingresos por primas.

Por otro lado, la llegada del coronavirus ha supuesto un impacto específico para el sector asegurador. Los confinamientos y la caída en picado de la movilidad han tenido como consecuencia directa un descenso en la frecuencia siniestral. Esto implica una reducción en el coste técnico de las aseguradoras, compensando, en cierta medida, la caída en volúmenes y el deterioro de las primas. Esta situación no solamente la hemos visto en el ramo de los autos, sino que en hogar o en actuaciones médicas no graves -por supuesto sin incluir el Covid-19- también ha habido una bajada en la incidencia.

Aún así, como ya hemos visto, las primas evolucionan en sintonía con el PIB y la economía. Así pues, no cabe sino esperar descensos y deterioros en volúmenes y primas. En este sentido, el objetivo de las aseguradoras en este momento no debe ser captar nuevas primas, sino retener el portfolio actual. No debemos olvidar que éste es un sector cada vez más competitivo, en el que existe una guerra que presiona los precios a la baja, poniendo más y más presión en el volumen de primas, y complicando enormemente la captación de nuevos clientes.

De cara al año que viene deberíamos esperar cierta recuperación de volúmenes comparado con 2020, así como una normalización de la frecuencia siniestral. Por supuesto, esto no son más que predicciones que dependen de aspectos exógenos al sector. En cualquier caso, aunque las nuevas noticias sobre la vacuna son esperanzadoras, a mí parecer es preferible ser conservador y no confiar en una recuperación de volúmenes plena hasta finales de 2022. Así pues, ¿vale la pena invertir en este sector? La respuesta, por lo menos la mía, es sí.

Catalana Occidente es uno de los valores que más nos gustan. Por un lado, destacamos la resiliencia que ha demostrado su negocio tradicional tanto en crisis anteriores como la que estamos viviendo actualmente. La compañía apuesta por la red de agentes como principal red de comercialización, lo que favorece la creación de relaciones a largo plazo con clientes, aumentando el ratio de retención de asegurados. Esto se ha visto reflejado en los resultados que ha publicado la compañía recientemente. Por ejemplo, en el ramo de autos donde la competitividad es muy elevada y donde hay guerra de precios,

Catalana mantiene una evolución de las primas plana (+0,2%) pero mejor que el sector (-2%).

Asimismo, en el negocio de crédito, el que mayor exposición tiene a la crisis actual, Catalana ha demostrado gran flexibilidad para reducir exposición al riesgo. Además, tiene una cobertura de cesión de riesgos relevante pues disponen de acuerdos gubernamentales en Europa que les cubren de incrementos de siniestralidad para al menos la mitad de la cartera, y se está negociando un posible acuerdo en España. Con todo, Catalana Occidente es una apuesta interesante a tener en cuenta de cara al medio y largo plazo, pues el mercado ya ha descontado gran parte del impacto negativo en el seguro de crédito.

Luego tenemos el caso de Mapfre. Es evidente que está siendo más penalizada por los efectos del coronavirus y las depreciaciones de las monedas internacionales, debido a su alta exposición en Latinoamérica. Asimismo, el fuerte impacto económico de la segunda ola en España presiona las primas a la baja y no esperamos que se recuperen los volúmenes hasta 2023. Sin embargo, pensando en el largo plazo, la compañía tiene un gran potencial de crecimiento. Tiene una posición muy competitiva e importantes acuerdos bancaseguros en LatAm que servirán a Mapfre para aumentar el volumen y masa crítica cuando se vuelva a la normalidad.

Tras esta reflexión sobre los dos valores españoles del sector asegurador, volvamos a la casilla de salida. ¿Debemos llevarnos las manos a la cabeza y desconfiar del sector si la EIOPA recomienda no pagar dividendos? Una agencia como la EIOPA debe dar sugerencias prudentes para preservar la liquidez en el balance de las aseguradoras ante tanta incertidumbre, pero las grandes firmas aseguradoras tienen liquidez suficiente para distribuir dividendos sin que el ratio de solvencia se vea perjudicado.

Así que no, no hay que entrar en pánico y desconfiar de este sector. El crecimiento de la clase media en los mercados emergentes abre muchas posibilidades a las aseguradoras para seguir creciendo en esas regiones. La digitalización, como en muchos otros sectores, se va a convertir en una herramienta muy relevante a la hora de captar nuevas primas y la recuperación, sea más próxima o más lejana, llegará. Y, mientras tanto, el seguro seguirá siendo seguro.

Esta información comercial no contiene recomendaciones personalizadas y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión.

Síguenos: