



El broker de seguros, ¿oportunidad de inversión ?



Carlos Biurrun
Óscar Paz

© 2022 Community of Insurance

Autorizada su reproducción con cita de la fuente

Sumario

- 1. Planteamiento.**
- 2. Informe de KPMG de 2018 sobre los brokers en Estados Unidos.**
- 3. Informe MacKinsey de 2019 sobre la hegemonía del broker de seguros en el mundo.**
- 4. Informe McKinsey Global Insurance Report 2022.**
- 5. Los brokers en España y la capacidad de crecimiento del mercado.**
- 6. ¿Qué conclusiones se pueden obtener a la vista de los informes analizados, de la importancia del canal de corredores en España - en modo alguno monolítico - y de la situación y expectativas de su mercado?**



INSURTECH COMMUNITY HUB

Asociación sin ánimo de lucro con vocación iberoamericana al servicio de la transformación del seguro



INSURTECHCOMMUNITYHUB.COM



Hazte socio



1. Planteamiento.

Los recientes movimientos de fusiones y adquisiciones de cierto calado entre los brokers de seguros han despertado toda clase de comentarios en España.

De repente parecería que se ha descubierto que ser propietario de una Correduría es como tener una mina de oro.

Ante esta situación cabe hacernos algunas preguntas:

- ¿Existen razones objetivas para pensar así?
- ¿Hay motivos económicos diferentes actualmente o esta situación ya se veía venir?
- ¿Es una situación nueva o ya lleva tiempo en el mercado de manera más o menos silenciosa?
- ¿Existen circunstancias específicas en la concentración de brokers en España?

Vamos a tratar de dar respuesta a estas preguntas tomando como base varios informes de consultoras de gran prestigio como son McKinsey y KPMG, de servicios económicos del sector tanto global como español y analistas sectoriales independientes como la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones de España, ICEA e IMAF.

Sobre esta base objetiva, ofrecemos nuestra propia observación de aspectos interesantes de los movimientos de concentración del mercado español.

La tendencia a adquisiciones y fusiones de brokers de seguros viene ocupando la atención de analistas y consultores desde hace más 10 años, con operaciones que ofrecen tasas de Rentabilidad del Capital (RDC) muy superior a las obtenidas por las Compañías aseguradoras al no estar tan condicionados por la aportación de capitales y por las tasas de tipos de interés planos.

2. Informe de KPMG de 2018 sobre los brokers en los Estados Unidos.

El informe de KPMG de 2018 [“Insurance brokerage M&A, creating and value trough inorganic growth”](#) ya nos daba datos sobre un brokerage fragmentado, envejecido y sin sucesión en los Estados Unidos, habiéndose realizado entre 2009 y 2017 más de 3.300 operaciones de adquisiciones y fusiones, señalando dicho informe la existencia – según la fuente de Preqin – de más de un billón de USD de fondos latentes para invertir en atractivas operaciones de brokerage.

El mismo informe señala de manera certera lo que ya se venía observando, la atención prestada por algunos brokers – no siempre los más conocidos – a la incorporación de equipos profesionales como el principal activo para protagonizar operaciones de adquisiciones y fusiones, además de plataformas tecnológicas para una gestión más eficiente. El efecto INSURTECH lleva años estando en el punto de mira de muchos brokers, propiciando la aceleración de un protagonismo en la distribución de seguros.

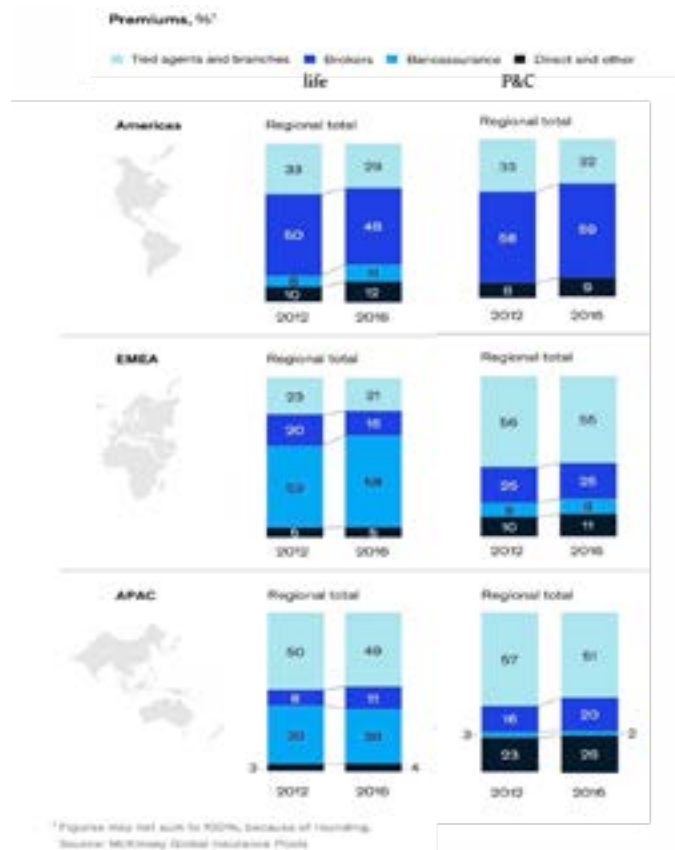
Y también nos daba unas pistas sobre la valoración de estas adquisiciones – obviamente en un determinado lugar, Estados Unidos, y un determinado tiempo, 2018 – 9 a 10 veces el EBITDA, habiendo subido de los 6 a 7 veces del pasado reciente.



3. Informe MacKinsey de 2019 sobre la hegemonía del broker de seguros en el mundo.

En mayo de 2019 la consultora McKinsey publicaba un informe titulado [“2019 Global Insurance Pools trends and forecasts: Distribution. Brokers and agents remain important”](#) ofreciéndonos una clara hegemonía de la distribución de seguros a través de brokers independientes en todo el planeta, especialmente en América, mucho más reforzada en el ámbito de los seguros P&C.

Es interesante este informe por el análisis desglosado que hace de la importancia de los diferentes canales de distribución en vida y en daños (P&C en su terminología inglesa más precisa) y por las grandes regiones del mundo.



4. Informe McKinsey Global Insurance Report 2022

Este informe confirma la fortaleza de la evolución de los brokers en la distribución de seguros en el mundo.

El análisis del periodo 2012 a 2020 de ambos informes, nos ofrece las siguientes conclusiones:

- La hegemonía de los brokers en la región de las Américas pasando del 50% en Vida al 52%, manteniendo el 59% en P&C.
- El decrecimiento de cuota de los brokers en el negocio de Vida – del 20% al 16% - y su aumento en P&C – del 25% al 27% - en la región de EMEA.



Insurance World Challenges

22 marzo de 2023

Teatro Goya Multiespacio
Madrid

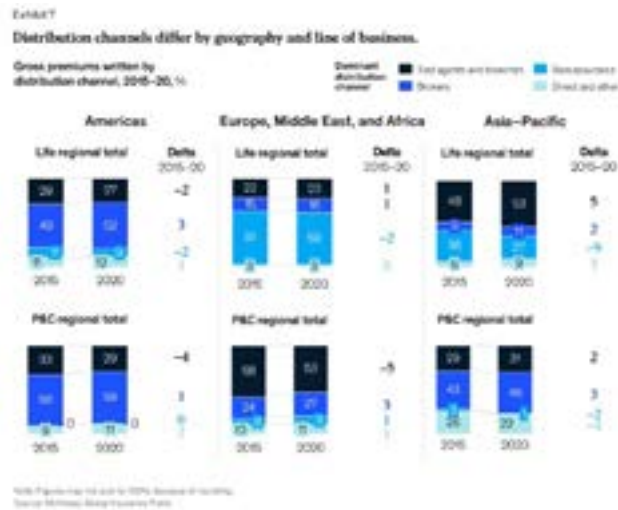
**“PROTEGIENDO UNA #REALIDAD
CADA VEZ MÁS #HÍBRIDA”**



Community
of Insurance

- El crecimiento de cuota de los brokers en Vida - del 8% al 11% - y en P&C - del 16% al 46%.

Globalmente y aplicando estos porcentajes a los datos de primas del [informe n° 4/2022 de Sigma](#) (Swiss Re) los brokers en el mundo intermedian 0,689 billones de USD de primas de Vida - 23% - y 1,910 billones de USD de primas de P&C - 49,4%; en total 2,599 billones que representa el 38% de las primas mundiales.



Otro de los aspectos interesantes de este informe de 2022 es el análisis de la rentabilidad de los accionistas según el tipo de empresa.

Como se puede ver en el cuadro de McKinsey, la rentabilidad obtenida por los brokers americanos



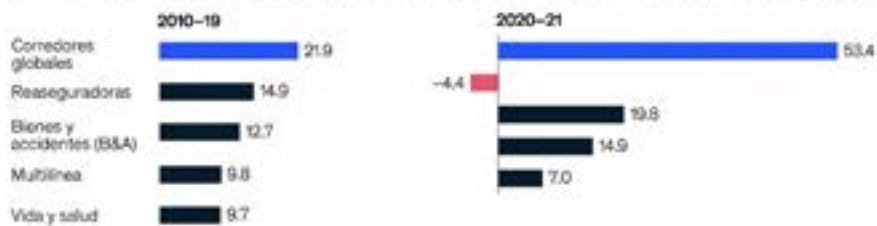
ha crecido espectacularmente en el periodo 2020 -2021, alcanzando el 53,4%, siendo notablemente alta - 21,9% de promedio - entre 2010 y 2019. En cualquier caso, siempre por encima de las rentabilidades de las Aseguradoras y reaseguradoras.

5. Los brokers en España y la capacidad de crecimiento del mercado.

España es un mercado de seguros atractivo por su expectativa de crecimiento con relación a la media europea.

Los corredores y las aseguradoras norteamericanas obtuvieron los mejores rendimientos en la última década.

Rentabilidad total de los accionistas (RTA) (Total Shareholder Returns o TSR) anualizado por línea de negocio, %:



5.1. El mercado de seguros español comparado con los europeos avanzados.

Según el [informe n°4/2022 de Sigma / Swiss Re](#) , en 2021 las primas de seguros representaban el 5,1% del PIB con una densidad per capita de 1.551 USD, 591 USD de vida y 960 USD de no Vida. Los países avanzados tienen el 8% del PIB y 3.694 USD de densidad per capita, repartidos en 2.226 USD de Vida y 1.468 USD.



En términos de PIB existe una notable diferencia – 2,9 puntos – debida en su totalidad a las primas de Vida. Esta diferencia en parte se explica por las bases heterogéneas de los demás países y España.

Si bien en no Vida, en términos de PIB existe coincidencia – 3,2% – la diferencia en densidad es notable, nada menos que de 508 USD per capita. Igualar los 1.468 USD del promedio de los países europeos avanzados supone incrementar las primas en 24.231 millones en seguros no Vida, lo que representa el 39,1% de potencial incremento del mercado español con relación a los países de su entorno.

Como vamos a ver a continuación el mercado de no Vida es especialmente el foco de atención de los Brokers españoles.

5.2. La cuota de mercado de los brokers españoles y su volumen de negocio.

Según el informe de ICEA n° 1.720 de septiembre de 2022, los brokers de seguros españoles intermedian el 19,73% de las primas – 9,03% en Vida y 26,72% en No Vida. La tendencia en no Vida es alza con un 32,03% en la nueva producción.

Según el [informe del sector de 2021](#) de la Dirección de seguros y Fondos de Pensiones



comprobamos que el número de Corredores de seguros de ámbito nacional fueron 3.655 con un volumen de primas intermediadas de 13.159,3 millones y unos ingresos de 1.572 millones.

La concentración de Corredurías avanza silenciosamente desde hace años como lo demuestra el informe INESE & IMAF de 2021.

El citado informe ha analizado 1.518 Corredurías con unos ingresos totales de 1.475,6 millones, es decir, el 93,86% de los ingresos de los Corredores.

La concentración es más que evidente según dicho informe porque el 12% de las Corredurías controla el 76,2% de los ingresos:

- 9 corredurías multinacionales tienen unos ingresos de 439,1 millones.
- 13 corredurías pertenecientes a grupos empresariales con unos ingresos 211,1 millones.
- 161 corredurías de más de un millón de comisiones con unos ingresos de 474,8 millones.

Añadiendo las 511 corredurías de entre un millón y 250.000 de comisiones que ingresaron 236,6 millones, nos ofrece que el 45,71% de las Corredurías concentran el 92,2% de los ingresos.

6. Qué conclusiones se pueden obtener a la vista de los informes analizados, de la importancia del canal de corredores en España – en modo alguno monolítica – y de la situación y expectativas de su mercado?

- Hace algo más de 10 años – podemos situarlo poco después de la crisis financiera de 2008 – se inicia en los Estados Unidos y también en el Reino Unido – a partir de 2015 – se producen movimientos de concentración de corredurías por la iniciativa de algunos Corredores con mucha visión.

- A los movimientos del propio sector del brokerage pronto se unieron las capacidades de los fondos de inversión – incluido los de capital riesgo (venture capital).

- El mismo efecto de los Estados Unidos y Reino Unido se aplica en Francia, Italia y en España. Son movimientos “silenciosos” que no se publicitan, junto a algunos que tienen cierta notoriedad pública, con participación de Fondos de Inversión. Sin embargo, sigue predominando el modelo “asociativo” iniciado mucho antes – 1.989 – como mecanismo de defensa corporativo y prestación de servicios a los asociados.



- La crisis financiera cambia sustancialmente el mapa bancario, como es el caso de España y las propias entidades bancarias ponen en venta sus Corredurías por considerarlas innecesarias para su distribución como operadores de bancaseguros. Estas corredurías propiedad de bancos son adquiridas por otros Corredores en la mayoría de los casos.

- Sean Corredores los que inician los procesos de fusión o adquisición o sean fondos de inversión, tienen muy claro la importancia de contar con equipos de profesionales y sistemas tecnológicos para acelerar la capacidad de aprovechamiento de las oportunidades de mercado y la reducción de costes. No es casualidad que se hayan producido – en paralelo con los procesos de concentración – movimientos de adquisiciones de algunas insurtech por grandes



brokers para liderar la transformación de modelos de distribución y posicionarse con ventaja competitiva ante una realidad cada vez más digital. Según el informe de McKinsey de 2022 más del 40 por ciento de las insurtechs se enfocan en los segmentos de comercialización y distribución de la cadena de valor de los seguros. Y esto lo saben los líderes del brokerage.

- Tanto a nivel mundial como a nivel local español las oportunidades de crecimiento de la actividad de seguros son más que evidentes. A nivel mundial, ya lo apuntó Swiss Re que junto la London School of Economics publicó el [informe nº 5 /2019 Índices de resiliencia](#): nociones básicas para los mercados de seguros y las economías donde decía “se estima que existe un potencial de más de UN billón de USD que podría aportar a la industria de seguros entre 60.000 /80.000 USD millones anuales”. Las afirmaciones del citado informe se han reforzado notablemente con la pandemia al provocar un crecimiento de las primas de salud muy notable o las estimaciones hechas por el servicio de estudios de Swiss Re sobre la generación de primas para la cobertura de ciberriesgo de 25.000 millones de USD hasta 2025. A nivel local español, existen motivos para pensar que hay una capacidad potencial de mercado de 24.231 millones de USD en seguros de No Vida que en una parte importante lo van a intermediar los corredores de seguros, observamos el importante crecimiento sostenido en salud y el crecimiento de la demanda de cobertura de los ciberriesgos.

- Cuando se trata de comprar y vender algo, siempre hay que diferenciar entre valor y precio. También en la adquisición de una correduría. La situación de los 3.655 Corredores de seguros (con autorización de ámbito nacional) no es homogénea. En el precio final que se paga en operaciones de compraventa de empresas - también en los brokers - hay muchos factores importantes como son la complementariedad de los negocios, la potencialidad interna y externa de los mercados a explotar, la incorporación de equipos y los sistemas de gestión que permitan economías de costes y mejora de la experiencia cliente. Según nuestra

experiencia como asesores en operaciones de adquisiciones, siempre en operaciones de Corredurías de más de 1,5 millones de ingresos, el precio ha superado en muchos casos 10 veces el EBITDA, si bien es cierto incluyendo cláusulas muy exigentes respecto a contingencias de todo tipo y siempre valorando la oportunidad de componentes estratégicos como complementariedad geográfica, tecnológica, equipos o expertise de especialización.

- Durante el periodo contemplado en este informe, 2008 a 2022, se han mantenido los tipos de interés planos, cosa que actualmente está cambiando y de forma acelerada. Es muy probable que las opciones de inversión aumenten en los próximos tiempos como consecuencia del crecimiento de los tipos de interés y ello reduzca algo el apetito de adquisición de Corredurías por parte de los Fondos de Inversión. Por el contrario, creemos que las adquisiciones entre Corredores van a seguir, incluso se intensificarán, pero tendrán un carácter más de fusión de que de adquisición primando más estrategias de complementariedad y posicionamiento influyente en el mercado.

- Probablemente, el efecto “asociativo” español de Corredurías provoque algún tipo de reacción – quizás ya se está produciendo – y acelere un movimiento interesante complementario al de ventas a Fondos de Inversión. Los protagonistas de este camino llevan tiempo apostando por nuevos modelos de gestión empresarial, invirtiendo en talento, tecnología y en procesos integrados. Además, son líderes que quieren ser protagonistas de la enorme revolución que la transformación digital mundial está produciendo en todos los sectores.

- La evolución del modelo de distribución del Corredor de seguros está siendo objeto de debate en cualquier foro profesional y siempre poniendo

el foco de atención en la digitalización de todos los procesos para ofrecer una mejor oferta al cliente a menor coste. Este es un factor de un enorme impacto en el valor de una empresa y por consiguiente de las Corredurías. El equipo de Community of Insurance viene promoviendo como consultores y como promotores de los espacios del conocimiento e



innovación digital - el evento [Insurance World Challenges](#) que en marzo de 2023 celebrará su 9ª edición e [Insurtech Community Hub](#), Asociación sin ánimo de lucro - la aceleración de la digitalización del seguro y de manera específica de la Correduría de seguros. Estas acciones estratégicas han propiciado el entendimiento de muchos protagonistas del mundo Insurtech con Corredurías y Compañías. Nuestro modelo del Ecosistema digital del Corredor de seguros está suficientemente explicado en el documento [“Ecosistema Digital del Corredor de seguros”](#) de 2018 que recomendamos leer.



Ecosistema digital del corredor de seguros

