Kinsale Capital Group

EMPRESA 1 DE 5

Qué hace

Kinsale Capital es una aseguradora especializada en un segmento muy concreto del mercado llamado **Excess & Surplus (E&S)**. En términos simples, asegura riesgos que muchas aseguradoras tradicionales prefieren evitar. Sus clientes suelen ser pequeñas y medianas empresas con actividades difíciles de encajar en pólizas estándar: negocios industriales con riesgos particulares, proyectos de construcción complejos o empresas nuevas sin historial suficiente para que las aseguradoras tradicionales calculen bien el riesgo.

Lo interesante del negocio es que Kinsale no intenta competir por volumen. Su enfoque consiste en analizar cuidadosamente riesgos más complejos y cobrar primas que reflejen ese riesgo real. Si el análisis está bien hecho, la empresa puede cobrar primas más altas y mantener una rentabilidad superior. En la práctica, gana dinero cuando las primas que cobra superan los siniestros que paga y los costes operativos asociados.

Otra pieza clave es su modelo operativo. Kinsale utiliza una plataforma tecnológica propia para evaluar riesgos y gestionar pólizas de forma más eficiente que muchas aseguradoras tradicionales. Eso le permite operar con una estructura relativamente ligera. Si uno simplifica el modelo económico, el negocio consiste en identificar riesgos que otros evitan, evaluarlos mejor que la competencia y ponerles un precio adecuado.

Por qué puede aguantar una recesión

El sector seguros tiene una ventaja importante frente a otros sectores: la demanda suele ser relativamente estable. Las empresas necesitan seguros para operar independientemente de si la economía está creciendo o desacelerándose. Una empresa de construcción, una fábrica o una compañía logística no pueden simplemente dejar de asegurarse porque haya una recesión.

En el caso de Kinsale, hay un factor adicional que refuerza esa resiliencia. El mercado E&S suele tener menos competencia que el mercado asegurador tradicional porque requiere mayor experiencia técnica para evaluar riesgos. Eso permite a las empresas especializadas mantener cierto poder de precios, incluso cuando el entorno económico se vuelve más complicado.

Además, muchas pólizas de seguros se firman con una duración anual. Eso significa que los ingresos no reaccionan inmediatamente a los cambios del ciclo económico. Si la empresa mantiene su disciplina en la evaluación de riesgos y el mercado E&S sigue creciendo, el negocio puede mostrar una estabilidad razonable incluso en entornos macroeconómicos más débiles.

Qué tendría que salir mal

- El riesgo principal en cualquier aseguradora es perder disciplina en la evaluación del riesgo. Si Kinsale empieza a aceptar pólizas demasiado baratas para crecer más rápido, los siniestros futuros podrían superar las primas cobradas.
- Otro riesgo importante sería un aumento fuerte de la competencia en el mercado E&S. Este segmento ha crecido bastante en los últimos años y podría atraer a más aseguradoras, con presión sobre precios.
- También existen riesgos asociados a eventos inesperados: catástrofes naturales, litigios importantes o cambios regulatorios pueden afectar a las aseguradoras.

Qué vigilar antes de comprar

Ratio combinado

Mide cuánto paga la aseguradora en siniestros y gastos por cada dólar que cobra en primas. Si el ratio se mantiene por debajo del 100%, la empresa gana dinero con su actividad aseguradora. Si empieza a subir de forma persistente, podría indicar que los riesgos asegurados se están valorando mal.

Crecimiento de primas emitidas

Indica si la empresa está aumentando el volumen de negocio. Un crecimiento saludable suele reflejar mayor demanda y expansión en el mercado E&S. Sin embargo, si el crecimiento se acelera demasiado rápido podría significar que la empresa está bajando precios para ganar clientes.

Rentabilidad sobre el capital (ROE)

Mide cuánto beneficio genera la empresa con el capital que utiliza. En aseguradoras bien gestionadas, un ROE alto suele reflejar buena disciplina en la selección de riesgos y eficiencia operativa. Una caída prolongada podría indicar deterioro en la calidad del negocio.

Kinsale Capital: Análisis de Ventas y Estimaciones

Kinsale gana dinero vendiendo pólizas de seguros especializados para riesgos difíciles de colocar, sobre todo en propiedad comercial y responsabilidad civil; la mejor forma de leer sus ventas aquí es usar las **gross written premiums** por línea de negocio.

Producto económico	2023	2024	2025	2026 (Est.)	2027 (Est.)	2028 (Est.)
Commercial Property	$412,0M	$456,2M	$374,5M	$355M	$350M	$355M
Excess Casualty	$194,0M	$245,1M	$277,0M	$308M	$340M	$374M
General Casualty	$118,7M	$169,2M	$207,9M	$240M	$275M	$313M
Small Business Property	$43,9M	$76,8M	$102,4M	$125M	$150M	$177M

La foto del negocio es simple: Commercial Property sigue siendo grande, pero fue la línea débil y cayó 17,9% en 2025 por menores precios y más competencia. En cambio, Excess Casualty, General Casualty y Small Business Property crecieron 13,0%, 22,9% y 33,4%, respectivamente. Dicho de otra forma: Kinsale no está creciendo donde el mercado aprieta precios, sino donde sigue encontrando riesgos difíciles que otros no quieren asegurar.

Cantidad vendida

Impacto: Positivo. Entró más negocio desde brokers en casi todas las líneas fuera de Commercial Property.

Cambio en precios

Impacto: Negativo. Bajaron los precios, sobre todo en Commercial Property, y la prima media por póliza cayó de $15.100 a $13.400.

Preferencia del cliente

Impacto: Positivo. Kinsale sigue siendo una opción atractiva para riesgos difíciles de asegurar.

El principal motor de ventas en los próximos 3 años probablemente será **Excess Casualty**. Ya tiene tamaño, sigue creciendo a buen ritmo y encaja mejor con el punto fuerte de Kinsale que property, donde el mercado está más competido. El negocio parece sano porque el crecimiento viene más de vender más y de seguir siendo una opción preferida en nichos complicados que de simplemente subir precios.

Estimaciones — PER 15×

Las aseguradoras de propiedad y responsabilidad civil suelen cotizar normalmente entre 12 y 16 veces beneficios. Kinsale es una empresa mejor que la media del sector: ha crecido mucho más rápido que muchas aseguradoras, mantiene márgenes elevados y es muy disciplinada seleccionando riesgos. Por prudencia, usar 15 veces beneficios es razonable: reconoce que es un negocio de calidad, pero sin pagar múltiplos demasiado optimistas.

1

Escenario Pesimista

Ventas ~$2.2B · Margen ~20% · Beneficio neto ~$380M · EPS ~$24

Precio estimado: $360

2

Escenario Neutro

Ventas ~$2.6B · Margen ~22% · Beneficio neto ~$500M · EPS ~$29

Precio estimado: $435

3

Escenario Optimista

Ventas ~$3.0B · Margen ~24% · Beneficio neto ~$620M · EPS ~$34

Precio estimado: $510

Rango de precio interesante: $300 – $350

Kinsale es una empresa muy bien gestionada dentro del mundo asegurador. Ha demostrado durante años que sabe elegir riesgos, mantener márgenes altos y crecer más rápido que la mayoría del sector. Por eso, un inversor prudente suele esperar a que el precio ofrezca cierto margen de seguridad. En torno a ese rango el mercado empieza a valorar la empresa de forma más razonable frente a su capacidad de generar beneficios.

Razones por las que esta empresa podría ser mucho más grande en 10 años

Crecimiento del mercado Excess & Surplus

Cada vez más empresas tienen riesgos difíciles de asegurar en el mercado tradicional. Si esta tendencia continúa, el mercado E&S podría seguir expandiéndose y aumentar el tamaño potencial del negocio de empresas especializadas como Kinsale.

Disciplina en la evaluación de riesgos

En el sector seguros, la capacidad de evaluar correctamente los riesgos puede convertirse en una ventaja competitiva duradera. Si Kinsale mantiene su disciplina en underwriting, podría seguir generando rentabilidades superiores al sector durante muchos años.

Escalabilidad del modelo operativo

La empresa ha desarrollado sistemas tecnológicos y procesos que le permiten crecer sin aumentar los costes al mismo ritmo que las primas emitidas. Si este modelo sigue funcionando, el crecimiento del negocio podría traducirse en un aumento significativo de los beneficios a largo plazo.

La tesis en una frase: Kinsale Capital podría ser interesante porque combina crecimiento en el mercado de seguros especializados con una disciplina histórica en la evaluación de riesgos, siempre que consiga mantener esa ventaja operativa y evitar la presión competitiva que suele aparecer cuando un nicho empieza a crecer.