

Universidad ORT Uruguay
Facultad de Administración y Ciencias Sociales

Treysta

Seguros Colaborativos en Grupos de Confianza

Entregado como requisito para la obtención del título de
Master en Gerencia de Empresas Tecnológicas TIC

Germán Milano - 151454
Gastón Arismendi - 178275

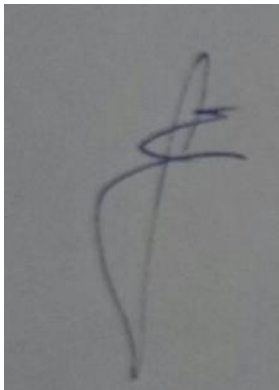
Tutor: Agustín Tricánico

2017

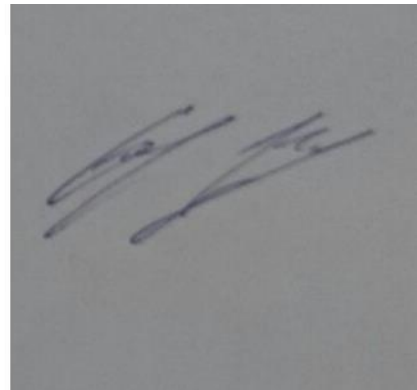
Declaración de Autoría

Nosotros, Germán Milano y Gastón Arismendi, declaramos que el trabajo que se presenta en esa obra es de nuestra propia mano. Podemos asegurar que:

- La obra fue producida en su totalidad mientras realizábamos el trabajo final de la carrera Master en Gerencia de Empresas Tecnológicas TIC;
- Cuando hemos consultado el trabajo publicado por otros, lo hemos atribuido con claridad;
- Cuando hemos citado obras de otros, hemos indicado las fuentes. Con excepción de estas citas, la obra es enteramente nuestra;
- En la obra, hemos acusado recibo de las ayudas recibidas;
- Cuando la obra se basa en trabajo realizado conjuntamente con otros, hemos explicado claramente qué fue contribuido por otros, y qué fue contribuido por nosotros;
- Ninguna parte de este trabajo ha sido publicada previamente a su entrega, excepto donde se han realizado las aclaraciones correspondientes.



Gastón Arismendi
22/12/2016



Germán Milano
22/12/2016

Resumen Ejecutivo

En la actualidad, existe una creciente preocupación por parte de las personas por lograr una “suerte de justicia” asociada a los gastos en los que incurren, evitando pagar “más de lo debido” (según su consideración relativa). Esto comprende desde gastos asociados a elementos pequeños como ser vestimenta, a gastos más onerosos tales como artículos de electrónica de última generación. Las oportunidades de compra con descuentos o promociones similares, son una de las maneras a través de las cuales las personas buscan obtener esa “justicia”. En general, los descuentos generan esa motivación intrínseca de compra en el usuario, ya que en definitiva perciben una posibilidad de ahorro, lo que los acerca en mejor medida a su concepción de justicia en los gastos.

Treysta (“confianza” en el nórdico antiguo) es una compañía que basa su propuesta de valor en generar una oportunidad de ahorro para las personas, en particular, en la póliza de seguro de sus automóviles. La empresa se sitúa en la industria de la venta de seguros de automóviles en Uruguay (con valores reportados al año pasado del orden de 317 millones de dólares), integrándose en la cadena de valor como intermediario entre los dueños de automóviles y las empresas que comercializan las pólizas de seguro (conocidas usualmente como aseguradoras). Dicha industria se encuentra actualmente dominada por los corredores de seguros (existiendo cerca de 3,000 activos en el mercado local), siendo éstos el tipo de intermediario más utilizado por los usuarios para la contratación de las pólizas y recibiendo una comisión en promedio cercana al 15% de parte de las aseguradoras. Éstas, por su parte, no presentan prácticamente diferenciación en su oferta y en consecuencia, la competencia entre ellas es basada en precio, lo que beneficia al cliente final y tiende a bajar los márgenes de rentabilidad de la industria.

El mercado uruguayo está conformado por aproximadamente un millón de vehículos siendo muy pequeño en comparación con el resto de Latinoamérica. Allí se observa una clara predominancia por parte del BSE (aseguradora estatal, quien controla cerca del 55% del mercado), donde aproximadamente un 90% del mercado contrata a ésta y cuatro otras empresas aseguradoras privadas. Desde el punto de vista del usuario, en referencia a las pólizas que las aseguradoras comercializan, se observa una gran asimetría de información adjudicada esencialmente a fallas en la comunicación (sobre tipos de accidentes cubiertos y beneficios, entre otros), lo que en ocasiones genera inseguridad en los usuarios. Debido a esta y otras razones, cerca del 75% de éstos suelen contratar pólizas de "seguro total", a través de las cuales perciben un nivel de tranquilidad satisfactorio.

Treysta tiene por objetivo recompensar a los buenos conductores, para lo cual propone generar una estructura compuesta por grupos a modo de círculos cerrados que los contienen y donde, además, existe un vínculo de confianza entre ellos. El propósito de esto es obtener un beneficio común, el cual se logra en forma de ahorro en la póliza de seguro del automóvil. Dentro de cada grupo, los usuarios pagan el mismo monto que antes -es decir, que contratando a su actual aseguradora- por su póliza, donde una parte se destina a la aseguradora y otra parte se vuelca en un “pozo común” o *pool*. En la eventualidad de un siniestro, parte de los costos del arreglo serán cubiertos por el *pool* y, dependiendo de la entidad del incidente, se podrá activar o no la póliza. Si al final período no ocurrieron siniestros o dicha cantidad fue reducida dentro de su grupo, el usuario recupera parte del costo de la póliza.

El público objetivo hacia el cual se dirige esta propuesta, presenta ciertas características: además de poseer un automóvil, deben ser buenos conductores, encontrarse en el rango de edad de 23 a 54 años y, finalmente, ser adeptos a la tecnología. Este grupo representa aproximadamente el 12.5% del mercado uruguayo. La propuesta de valor de Treysta se centra fundamentalmente en tres puntos: (a) creación de la oportunidad de ahorro de hasta un 30%, (b) obtención de un mejor servicio a un precio similar y (c) una atención individualizada, orientada a la calidad del servicio. Para lograr generar los beneficios anteriores, Treysta negociará con las aseguradoras, pólizas de seguro bonificadas. Esto se logra mediante la contratación de las mismas utilizando un deducible facultativo, así como también utilizando un mecanismo de “paquetización” de pólizas y cobrando una menor comisión por intermediación. En este escenario, las aseguradoras serán socios clave de Treysta y las pólizas bonificadas serán su recurso esencial. Acorde a lo anterior, la compañía deberá contar con ofertas atractivas para las aseguradoras. Las principales propuestas son: cobrar una comisión reducida en aproximadamente un 50% respecto a la actual de los corredores, compartir un mayor porcentaje del riesgo y por último, pero no menos importante, brindar clientes más confiables y prudentes que la media. Adicionalmente, de acuerdo con la relación que la compañía desea generar y mantener con sus clientes, será menester contar con capital humano con una fuerte orientación al cliente. Para cultivar dicha relación con los usuarios, se utilizarán tanto canales tradicionales de atención al cliente (*call center*) como canales modernos basados en aplicaciones para dispositivos móviles, así como también una interfaz *web*. A través de estos canales, el usuario podrá comunicarse con la empresa, conocer detalles sobre el estado de su grupo y *pool*, realizar un seguimiento detallado de los siniestros y consultas de diversa índole.

Los ingresos de la compañía provienen de tres fuentes: (a) comisión por intermediación, (b) inversiones en instrumentos financieros y (c) *fee* por administración de un fideicomiso creado para aumentar el capital disponible en los *pools*. Por otra parte, sus principales costos variables se encontrarán asociados al mecanismo de reaseguro y por concepto de salarios. El reaseguro se contratará a una reaseguradora internacional a través de una aseguradora local. Este mecanismo resulta necesario por el riesgo “transferido” de la aseguradora del usuario hacia Treysta, de manera de evitar que el mismo sea asumido por el capital propio de la empresa. En referencia a la administración de fondos, debido a que parte del capital que se utilizará para generar retornos pertenece a terceros, es necesario que Treysta involucre la figura legal de fideicomiso. Las inversiones que Treysta realizará también utilizarán parte de los fondos propios provenientes de comisiones de intermediación. Utilizando ambas fuentes de capital, las inversiones se realizarán mediante un mecanismo de colocación de fondos en una combinación de plazos fijos en unidades indexadas y moneda local, con diferentes cadencias en lo que refiere a su vencimiento.

La inversión inicial requerida por Treysta es de aproximadamente 60 mil dólares. Si se considera una TRR del 15% y un financiamiento de capitales propios, el período de repago de la inversión se sitúa apenas por encima de los 4 años. Tomando en cuenta un período de 7 años de operativa, se obtiene un VAN de 1,081,900 dólares y una TIR de 62.1%, exponiéndose además una sustentabilidad en los años subsiguientes con un margen de rentabilidad cercano al 25%. El modelo presenta alta sensibilidad frente a la tasa de siniestralidad esperada, lo cual es lógico dada la naturaleza del negocio, y además presenta una fuerte dependencia con el crecimiento de los usuarios y con la comisión a cobrar a las aseguradoras.

Contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Contenidos.....	5
1. Identificación de la Oportunidad	8
1.1. Justificación de la Oportunidad	8
1.2. Sector Específico de la Propuesta	9
1.3. Actores de la Industria	9
1.4. Análisis de la Intensidad Competitiva	10
1.5. Análisis de Tendencias y Variables Críticas	11
1.6. Cadena de Valor.....	12
1.7. Mercado.....	12
1.8. Comportamiento del Cliente.....	13
1.9. Perfil del Consumidor según Niveles.....	14
1.10. Competencia	14
1.11. <i>Job-to-be-done</i> por la Propuesta de Valor.....	14
1.12. Amenazas y Oportunidades	15
2. Modelo de Negocios	16
2.1. Idea en Breve	16
2.2. Segmento de Mercado Objetivo	16
2.3. Propuesta de Valor.....	17
2.4. Configuración del Negocio	17
2.5. Canales de Distribución.....	18
2.6. Relación con los Clientes.....	19
2.7. Modelo de Ingresos	20
2.8. Recursos Clave	21
2.9. Actividades y Procesos Clave	22
2.10. Socios Clave.....	22
2.11. Estructura de Costos	23
2.12. Fortalezas y Debilidades.....	23
3. Implementación del Modelo	25
3.1. Estructura de la Empresa	25
3.2. Modalidad de Ingreso de un Nuevo Socio.....	25
3.3. Cálculo de los Ahorros.....	25
3.4. Contrato con Treysta.....	26

3.5. Usuarios con Siniestros	26
3.6. Gestión de los Siniestros	27
3.7. Reaseguro	27
3.8. Fideicomiso y Figura Legal de la Empresa	27
4. Evaluación del Retorno y Riesgo	28
4.1. Inversiones.....	28
4.2. Retorno y Riesgo	28
4.3. Variables Críticas del Modelo de Negocio.....	29
Bibliografía.....	30
Anexo 1: Acuerdo de Alcance con el Emprendedor	31
Anexo 2: Sugerencia de Próximos Pasos	32
Anexo 3: Business Model Canvas.....	33
Anexo 4: Encuesta.....	34
Sección 1: Caracterización del Usuario	34
Sección 2 - Preguntas sobre Seguros	35
Sección 3 - Preguntas sobre Corredor.....	36
Sección 4 - Preguntas sobre Siniestros.....	36
Sección 5 - Preguntas sobre Telemetría.....	37
Anexo 5: Entrevistas en Profundidad.....	38
Anexo 6: Justificación del Segmento de Mercado Objetivo	39
Propietarios de Vehículos con Seguro Total o Seguro Triple.....	39
“Élite” de los Conductores	39
Rango de Edad y Comportamiento	40
Anexo 7: Tipos de Seguros ofrecidos por BSE	41
SOA	41
SOA Plus.....	41
Básico.....	41
Doble	42
Triple.....	42
Global.....	43
Anexo 8: Análisis de las 5 Fuerzas de Porter	44
Poder de Negociación de los Clientes	44
Poder de Negociación de los Proveedores.....	44
Amenaza de Nuevos Competidores	44

Amenaza de Productos Sustitutos	44
Rivalidad entre Competidores	45
Anexo 9: Análisis PESTEL.....	46
Factor Político	46
Factor Económico	46
Factor Sociocultural	46
Factor Tecnológico.....	46
Factor Ecológico.....	46
Factor Legal.....	46
Anexo 10: Cuantificación del Mercado	48
Anexo 11: Organigrama de la Empresa.....	50
Anexo 12: Ejemplo de Cálculo de Ahorro en un Grupo.....	51
Anexo 13: Campañas Publicitarias en Redes.....	52
Anexo 14: Simulaciones de Primas de Seguros	53
Anexo 15: Estimación del Costo del Reaseguro	54
Introducción.....	54
Estimación del Riesgo	54
Cálculo del Reaseguro.....	54
Anexo 16: Modelo Económico Financiero.....	56
Detalle de Variables Consideradas.....	56
Tasa de Siniestralidad Esperada.....	56
Inversión Inicial.....	56
Detalle de Gastos Fijos y Gastos Variables.....	57
Crecimiento Esperado de la Base de Usuarios	58
Cálculo del CAPM	58
Análisis de Sensibilidad	59
Glosario.....	61

1. Identificación de la Oportunidad

En el presente capítulo se realiza un breve análisis del estado de la industria de los seguros de automóviles en Uruguay, con el fin de dar un marco de referencia dentro del cual se va a situar la propuesta de valor de Treysta.

1.1. Justificación de la Oportunidad

Actualmente en Uruguay, existe la ley 18.412 mediante la cual se obliga a los dueños de vehículos a contratar al menos un seguro de automóvil básico (también conocido como SOA, Seguro Obligatorio para Automóviles) para encontrarse habilitados a circular en la vía pública. A partir de entrevistas mantenidas con diversos actores de la industria (ver Anexo 5 por detalles) y con propietarios de automóviles, se pudo constatar que existe una cantidad importante de usuarios de seguros de automóviles que transcurren una gran cantidad de años abonando tal servicio y, fortuitamente, no haciendo uso del mismo o directamente, nunca utilizándolo.

A partir de lo anterior, surgió la interrogante de si los usuarios de dicho servicio perciben un valor acorde al precio que pagan por el mismo, es decir, si se encuentran abonando un precio "justo". Se inició entonces una evaluación sobre la posibilidad de crear un mecanismo mediante el cual se pueda recompensar a -al menos- un subconjunto de tales personas. Para ello, se indagó sobre los seguros "peer to peer" o "P2P", de manera de comprender su propuesta de valor y si eventualmente podrían ser de utilidad para abordar lo antes mencionado. Este tipo de negocio ha cobrado fuerza en los últimos años (especialmente en Europa) y al momento de redacción de este documento, no se encontraron propuestas similares en Uruguay o en la región. Según la NAIC (*National Association of Insurance Commissioners*), los seguros P2P tienen un potencial disruptivo y pueden transformar a la industria.

Durante la investigación, dos empresas llamaron la atención por sobre las demás: una ubicada en Alemania y otra en Reino Unido (de nombres Friendsurance y Guevara, respectivamente). Éstas operan actualmente con modelos de negocio similares desde hace más de dos años y presentan un éxito considerable (a modo de referencia, se mencionan tasas de crecimiento en usuarios mensuales superiores al 20%). Luego de evaluar durante un cierto tiempo a tales empresas (y otras similares), no fue posible determinar con exactitud cómo es implementado el modelo de negocio. En base a la idea primordial de la propuesta de valor, se optó por trabajar considerando las particularidades del mercado uruguayo para lograr una implementación propia. En el capítulo 2, se expondrán los detalles correspondientes a la adaptación del modelo de negocio.

A los efectos de validar los supuestos, además de las ya mencionadas entrevistas en profundidad a referentes de la industria y a usuarios, se realizó una encuesta a 138 propietarios de vehículos de todo el país (ver Anexo 4). A modo de resumen, se destaca que el mercado de seguros de automóviles en Uruguay se ha vuelto un *commodity* y los usuarios esencialmente buscan el mejor precio posible para su seguro, sin exponer comportamientos de fidelidad hacia una empresa aseguradora o corredor particular. No obstante, esto debe balancearse con un "sentimiento de respaldo" por parte del binomio corredor-aseguradora, el cual es ampliamente valorado por los clientes.

1.2. Sector Específico de la Propuesta

El sector específico de la propuesta o industria en la cual participará Treysta, corresponde a la venta de seguros de automóviles.

De acuerdo al informe “Mercado Asegurador Uruguayo - Noviembre 2015” de FixScr, el cual fue realizado basado en información pública del BCU (Banco Central del Uruguay), los ingresos por concepto de primas de seguros de todo el mercado durante el año 2015, fueron de aproximadamente 1,205 millones de dólares. En dicho informe se especifica que la distribución por ramos de seguros a septiembre 2015, es la siguiente:

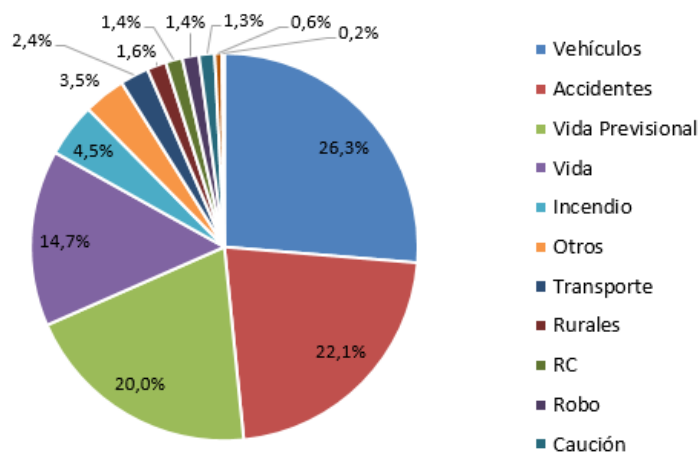


Figura 1 - Distribución de seguros por ramos (Sep. 2015).

Por lo tanto, se puede observar que los ingresos generados por las primas de seguros de automóviles en 2015, fue de aproximadamente 317 millones de dólares.

1.3. Actores de la Industria

En el mercado uruguayo, los seguros para automóviles se pueden adquirir directamente con las aseguradoras o a través de intermediarios, quienes pueden trabajar con una o más empresas aseguradoras. En general, la amplia mayoría de los usuarios contrata sus pólizas de seguro a través de intermediarios, especialmente con agentes o corredores de seguros. Por otra parte, también existen bancos que oficián de intermediarios (por ej.: cuando estos autorizan un préstamo para la compra de un vehículo, en general se incluye la venta de un seguro para el automóvil). En la siguiente figura se puede apreciar la evolución del modelo de canales de venta de seguros según establece Swiss Re en su estudio “Distribución Digital en el Seguro” (D. Pain, K. Tamm, G. Turner, 2014), el cual se encuentra vigente en diversos países y es al que debería tender el mercado uruguayo en los próximos años.

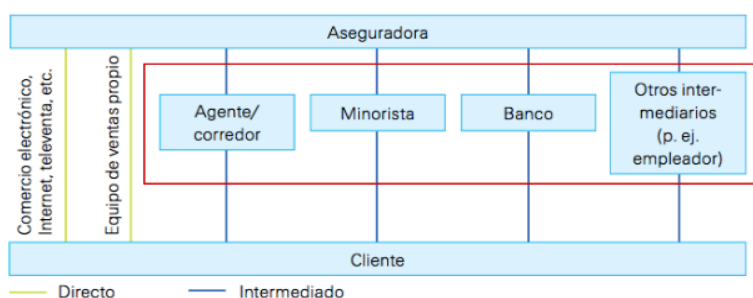


Figura 2 - Modelo multicanal de venta de seguros.

El WEC (*World Economic Forum*) en su publicación "*The Future of Financial Services: How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*" de junio de 2015, hace especial hincapié en la relevancia que puede cobrar en un futuro cercano el canal electrónico.

Por otra parte, de acuerdo a la encuesta realizada en Uruguay, el 81% de las personas contrataron su seguro a través de un corredor, el 17% directo con la aseguradora y el restante por otra vía (ver Anexo 4, sección 2, "¿cómo ha contratado su servicio?"). Estas cifras fueron validadas por los actores de la industria entrevistados, incluyendo al líder de Desarrollo Estratégico del BSE (Banco de Seguros del Estado).

1.4. Análisis de la Intensidad Competitiva

El análisis presentado en esta sección, se realiza considerando la venta de seguros de automóviles a través de intermediarios, es decir, entendiendo a los usuarios como clientes y a las aseguradoras como proveedores. En la siguiente gráfica se resume el análisis realizado para cada una de las 5 fuerzas de Porter:

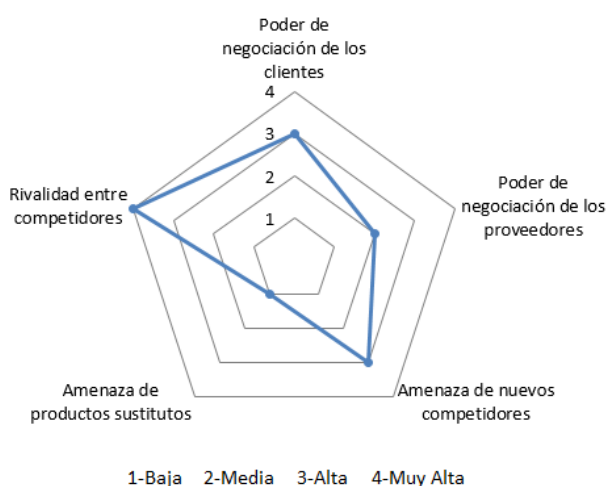


Figura 3 - Análisis de las 5 fuerzas de Porter para la industria de venta de seguros de automóviles.

En el Anexo 8 se brindan las justificaciones correspondientes para comprender el valor asignado a cada una de las fuerzas. De acuerdo con el análisis, es posible indicar que se trata de un mercado donde la oferta se ha vuelto un *commodity*, donde no existe diferenciación entre las propuestas de las distintas aseguradoras y los clientes son altamente sensibles a variaciones en el precio del servicio.

En consecuencia, la competencia se reduce a una "guerra de precios", lo cual tiende a destruir valor y reducir los márgenes de ganancia. El gran beneficiado resulta ser el usuario, quien tiene varias opciones al momento de contratar el servicio. Según el líder de Desarrollo Estratégico del BSE, en sus palabras actualmente es un "mercado turco", en donde todo es negociable. Es por tal motivo que casi todas las aseguradoras han retirado sus cotizadores *online*, ya que no eran una referencia real del precio final que se podría obtener.

En definitiva, se puede decir que la industria de ventas de seguros de automóviles a usuarios finales es de atractivo moderado, en donde existe una oportunidad de convertirse en un jugador importante ya que actualmente la competencia se encuentra particionada en gran medida (ver 1.10) y nadie ostenta una gran porción del *market share*.

Entre las principales amenazas se encuentra la posibilidad de integración hacia adelante por parte de las aseguradoras, para así lograr aumentar el porcentaje de ventas directas –que, actualmente, presenta valores cercanos al 15%, siendo bastante reducido para estándares internacionales- y recuperar parte del valor que entrega a los intermediarios. Por otra parte, es necesario considerar a los bancos, quienes cuentan con infraestructura adecuada y, además, poseen una cartera de clientes amplia y diversos canales de ventas para ofrecer el servicio, incluso con la posibilidad de conformar *bundles* con sus productos financieros (por ej.: préstamos para la compra de automóviles que incluyen la venta de un seguro para estos).

1.5. Análisis de Tendencias y Variables Críticas

Como se puede ver en la siguiente gráfica, la cual fue confeccionada tomando en cuenta los datos del informe referenciado en la sección 1.2, es posible observar que si bien los ingresos anuales han aumentado de forma sostenida desde el año 2012, el margen de rentabilidad presentó un pico de 4.39% en el año 2013 y viene en descenso desde entonces, llegando a un 2.8% en 2015.

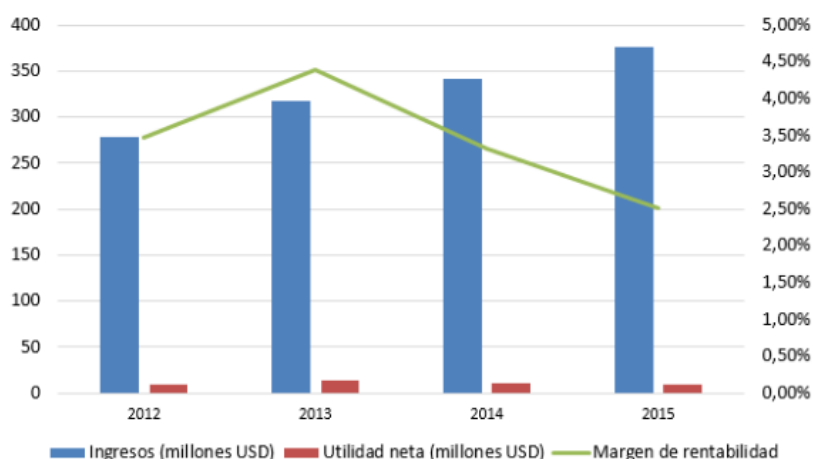


Figura 4 - Evolución de Ingresos y rentabilidad de la industria.

Por otra parte, de la encuesta se pudo obtener un dato que *a priori* no era esperado: cerca del 75% de los usuarios tiene contratado un seguro total (ST de aquí en adelante) para su vehículo y, además, aproximadamente un 10% tiene contratado un seguro triple (S3 de aquí en adelante) o similar, que es la categoría que sigue al ST en términos de prestaciones. A modo de referencia, el ST cubre los daños sufridos por el vehículo, por cualquier motivo accidental, hurto, incendio y responsabilidad civil, mientras que el S3 no cubre los daños ocasionados en el vehículo si el accidente es responsabilidad del asegurado. En el Anexo 7 se brinda una descripción detallada de los distintos tipos de seguros que ofrece el BSE.

Respecto a los índices de siniestralidad, de acuerdo con información obtenida a partir de los informes de siniestralidad vial de la UNASEV (Unidad Nacional de Seguridad Vial), en la siguiente gráfica se puede observar un descenso marcado de los accidentes en proporción al parque automotor desde el año 2012. Este hecho ocurre debido a que si bien la cantidad de accidentes se mantiene estable, el parque automotor ha aumentado en forma sostenida en los últimos años.

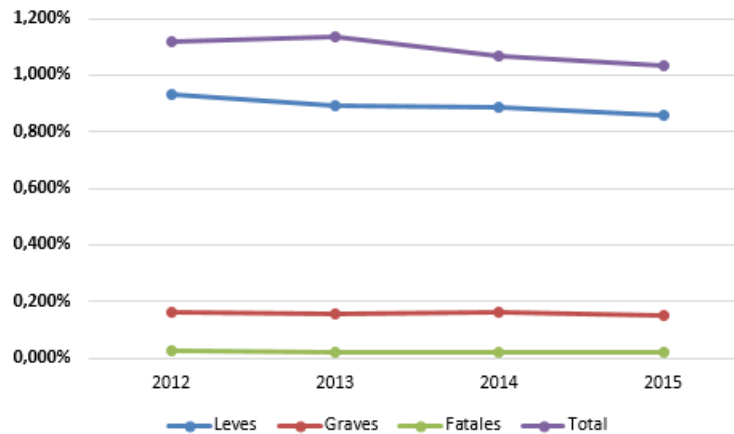


Figura 5 – Accidentes normalizados al parque automotor anual.

De acuerdo a consultas realizadas a referentes de la industria, del total de reclamos de las pólizas de seguros de automóviles, aproximadamente el 80% de los siniestros se deben a accidentes entre vehículos. Cabe destacar que esta cifra es consistente con los datos recabados en la encuesta (ver gráfica en Anexo 4, sección 4 “Tipos de siniestros reclamados”).

1.6. Cadena de Valor

La cadena de valor actual de la industria se ilustra en la figura 2 (ver 1.3), donde se puede apreciar que las aseguradoras son las proveedoras del servicio y poseen un canal de venta directo que capta un reducido porcentaje de las ventas. Estas últimas son mayormente realizadas por intermediarios (ver detalle de cifras en 1.3), en particular, agentes o corredores de seguros. De acuerdo a la entrevista realizada con un corredor que trabaja con varias aseguradoras, la comisión percibida por ellos se ubica en el entorno del 10-15% del valor de la póliza, la cual Treysta pretende disminuir en aproximadamente un 50%. Para los clientes, el costo del seguro es igual si se lo adquiere por una u otra vía, sin embargo, los corredores tienen la oportunidad de dar un valor agregado ya que al poder estar habilitados a trabajar con más de una aseguradora, cuentan con la oportunidad de ofrecer “la mejor oferta del mercado” a sus clientes, además de un servicio más personalizado, especialmente en casos de siniestros.

Treysta apunta a modificar levemente esa cadena de valor, básicamente posicionándose como un intermediario más. Además de lograr brindar todos los servicios que actualmente otorga un corredor de seguros, apuesta a crear la oportunidad de ahorrar hasta un 30% en las pólizas de seguro a sus clientes, como se verá en el capítulo 2.

1.7. Mercado

De acuerdo con SUCIVE (Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares), la proyección de cantidad de vehículos categoría A (esto es, autos, camionetas, incluidos los vehículos sin chofer o de alquiler, ambulancias, casas rodantes con propulsión propia, carrozas fúnebres, furgones, ómnibus y micros) circulando en el país para fines de 2016, será de aproximadamente 986,000. Dado que Treysta apunta a vehículos para uso personal, si se excluyen ómnibus, micros, taxímetros y remises, esa cifra desciende a aproximadamente 970,000. La totalidad de estos vehículos deben estar asegurados al menos con el SOA y cada aseguradora presenta una serie de productos intermedios entre éste y el seguro total, el cual cubre la mayor casuística de incidentes.

En la siguiente figura se expone cómo se divide aproximadamente, a nivel de *market share*, el mercado. Los datos fueron obtenidos a partir de la encuesta y posteriormente fueron validados en entrevistas con actores de la industria (por detalles sobre los entrevistados, ver Anexo 5). Como se puede apreciar, el BSE controla más del 50% del mercado y aproximadamente el 90% está concentrado en cinco empresas. La posición dominante que ocupa el BSE no se encuentra justificada de acuerdo al comportamiento de búsqueda de mejor precio que presentan los clientes, sino que se asocia a una inercia histórica y un sentimiento de respaldo por parte de la empresa estatal. Este comportamiento es similar al que se presenta en la industria bancaria y, al igual que se encuentra ocurriendo con esta, es esperable que esa tendencia se revierta a medida que las aseguradoras privadas vayan ganando confianza por parte de los usuarios y brinden una oferta más atractiva.

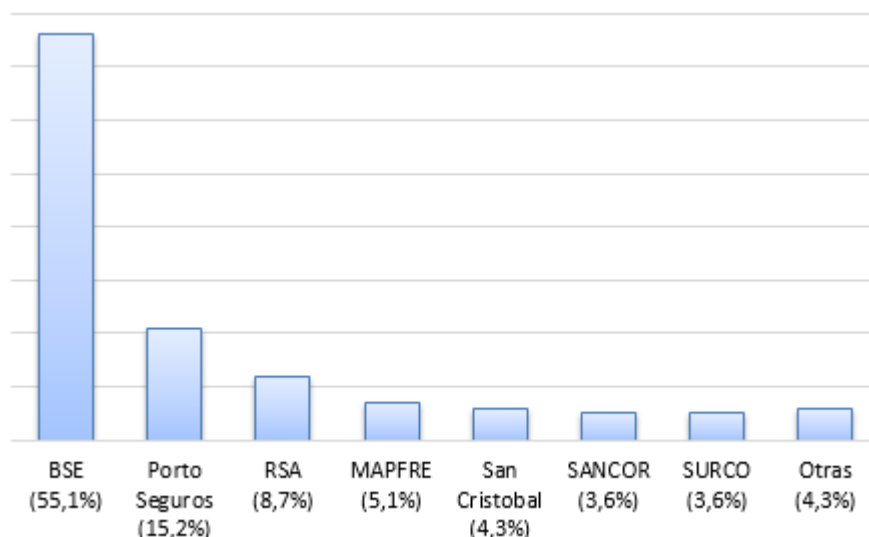


Figura 6 - Market share por aseguradora.

1.8. Comportamiento del Cliente

Durante la encuesta mencionada anteriormente, los usuarios fueron consultados acerca de si en alguna ocasión habían cambiado de aseguradora, donde el 36% contestó afirmativamente. Al consultarles sobre el motivo de tal cambio, más del 75% respondió que se debió a que consiguieron un mejor precio (entendiéndose como tal “un precio menor”) para un seguro de similares prestaciones en otra aseguradora. Por otra parte, a las personas que no habían cambiado de aseguradora, se les preguntó si estarían dispuestos a hacerlo. Únicamente el 20% contestó negativamente, mientras que un 50% indicó que lo haría si logra el mismo servicio a un precio más conveniente. El 30% restante se cambiaría de lograr un mejor servicio a un precio similar al que paga actualmente. Otro *insight* que se obtuvo, tanto de la encuesta como de las entrevistas en profundidad con los clientes, es que solo una reducida cantidad de usuarios son conscientes de todos los términos y condiciones de los servicios que tienen contratados, encontrándose -además- que en un gran número de casos desconocen en qué situaciones aplica la cobertura de su póliza. Adicionalmente, los usuarios tampoco conocen los beneficios extra que tienen a su disposición (por ejemplo: auxilio mecánico en territorio nacional y otras regiones, asistencia legal, etc.).

Por otra parte, también fue posible comprobar que existe una demanda por mejorar la comunicación con el cliente. Particularmente ante un siniestro, los usuarios desean estar asesorados y acompañados durante todo el proceso hasta que su vehículo vuelve a estar como “un segundo antes” del incidente, e ir enterándose al instante de todas y cada una de las interacciones que ocurren; en definitiva, buscan estar “bien respaldados”. En las entrevistas en profundidad con usuarios finales que cuentan con siniestros en su historial, se mencionaron malas experiencias con

los corredores de seguro y con las aseguradoras sobre el punto anterior. Finalmente, fue posible percibir que para los usuarios sería deseable tener un mayor nivel de interacción con sus corredores durante el año y no solo al momento de renovar la póliza, por ejemplo recibir posibles mejoras de cotización 2 o 3 meses antes de la renovación.

1.9. Perfil del Consumidor según Niveles

Como fue mencionado en 1.6, la mayoría de las personas contrata ST o S3, y aunque existen variaciones en los porcentajes cuando consideramos vehículos de distinto valor o si se disgrega en clientes de Montevideo o del interior del país, en todos los casos el ST supera el 50% y la suma de ST con S3 supera el 75%. Esto se ilustra a continuación:

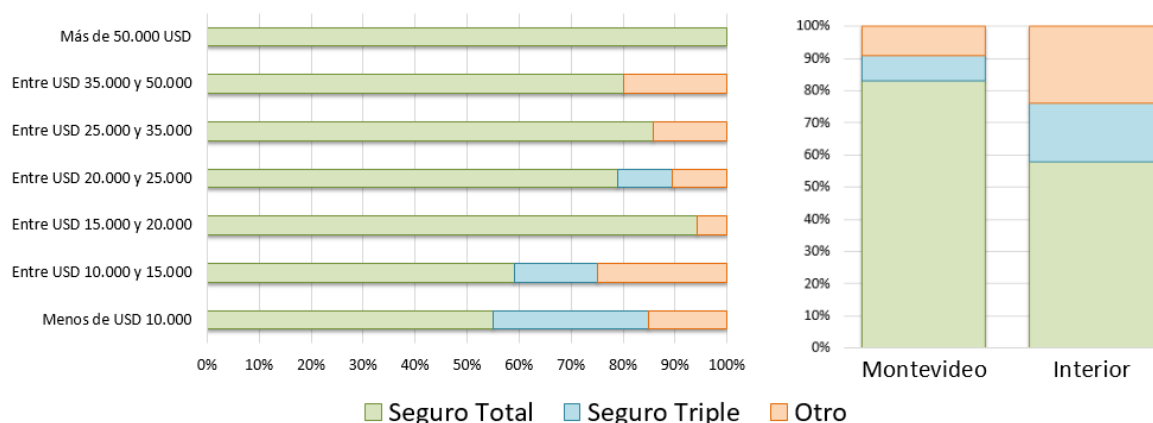


Figura 7 - Porcentaje de tipo de seguro contratado por costo del vehículo y por zona del país.

1.10. Competencia

De acuerdo al modelo de negocios de Treysta (ver capítulo 2), los competidores directos serán los intermediarios entre las aseguradoras y los usuarios. Como fue mencionado en 1.4, los principales competidores serán los corredores de seguros. No obstante, si bien la mayoría de los usuarios ha contratado su seguro por esa vía y, en general, se encuentran satisfechos con el servicio, la encuesta arrojó que no existe una fidelidad marcada del usuario hacia su corredor. La mayor parte de los usuarios estaría dispuesto a cambiar de corredor si logra contratar el mismo servicio a un precio más conveniente.

Según cifras elaboradas por COPAPROSE (Confederación Panamericana de Productores de Seguros), institución internacional que agrupa agentes y corredores de seguros de Latinoamérica, EEUU, España y Portugal, actualmente en Uruguay existen cerca de 3,000 corredores de seguros activos. Estas cifras muestran que es una industria muy fragmentada, y además no se identifican grandes jugadores que ostenten una posición dominante del mercado.

1.11. Job-to-be-done por la Propuesta de Valor

En función de lo establecido hasta este punto, se deberá capitalizar la avidez que presentan los usuarios de seguros de automóviles por lograr un mejor precio para su póliza de seguro, de manera de generar una propuesta que satisfaga esa necesidad. Por otra parte, se observa una oportunidad en lo que refiere a la comunicación con los usuarios, ya que existe demanda por recibir una atención más "cercana", especialmente durante el proceso de un siniestro. Además, sería deseable aumentar el nivel de conocimiento de los usuarios sobre los términos, condiciones y beneficios de los seguros

que pueden contratar, de forma de disponer de mayores elementos al momento de tomar la decisión de compra.

1.12. Amenazas y Oportunidades

En la siguiente tabla se resumen las principales amenazas y oportunidades identificadas respecto a la propuesta de Treysta:

Amenazas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> ● Aseguradoras intentando reproducir el modelo de manera unilateral. ● No lograr atraer a aseguradoras como socios. ● Integración hacia adelante por parte de las aseguradoras, aumentando sus canales de venta directa. ● Bancos como intermediarios. ● Propuesta de valor no atractiva para los usuarios. ● Sindicato de corredores de seguros amenazado por Treysta, repercutiendo en sus puestos de trabajo. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Las personas desean pagar lo menos posible por el seguro de su automóvil. ● La aseguradora que ostenta el “<i>market share</i>” lo suficientemente grande como para intentarlo es el BSE, quien usualmente tarda en implementar innovaciones. ● Existe una tendencia creciente al uso de propuestas de negocios colaborativos.

Tabla 1 - Análisis de amenazas y oportunidades

En lo que refiere a las amenazas, se pudo constatar con el *C-level* del BSE que por el momento no existe interés por parte de las aseguradoras en desarrollar una línea de negocio *peer-to-peer*, por un lado debido a que tiende a reducir los márgenes de rentabilidad, y por otro porque "canibalizan" sus productos actuales. En sus palabras, están "ordeñando la vaquita hasta lo último", refiriéndose al modelo de negocio actual de los seguros. No obstante, tienen presente que en cuanto un competidor lance al mercado un producto similar, ellos deberán responder inmediatamente con una propuesta acorde. Por otra parte, la posibilidad de integración hacia adelante es cierta y es una estrategia a largo plazo de las aseguradoras, ya que actualmente son conscientes que no conocen lo suficiente a sus clientes como para prescindir de los intermediarios -quienes les proporcionan más del 80% de sus clientes- en un corto/mediano plazo.

2. Modelo de Negocios

En este capítulo se exponen las distintas componentes del modelo de negocios de Treysta. Previo a explicitar cada una de ellas, se realiza una reseña sobre ciertos puntos que le permitirán al lector comprender en mayor medida el modelo de negocios.

2.1. Idea en Breve

Treysta pretende crear un mecanismo para recompensar a los buenos conductores mediante ahorros en sus pólizas de seguros para automóviles, manteniendo la “paz mental” que tal seguro les brinda. La propuesta apunta a crear círculos o grupos cerrados, entre personas que se conocen y tienen confianza entre sí, para lograr un beneficio común. En una primera etapa el enfoque estará únicamente centrado en ese tipo de seguros, quedando para un posterior análisis la incorporación de seguros de otros tipos de bienes.

La idea es bastante simple en su esencia, no tanto en su ejecución. Si bien existen algunas empresas de origen europeo que se basan en esta idea (ver sección 1.1), ninguna revela “cómo” se logra el ahorro antes mencionado. La idea es entonces conformar los grupos (independientes entre sí), en los que cada integrante al ingresar paga lo mismo que antes por su seguro del automóvil. De ese monto que el usuario paga, una parte va hacia la aseguradora contratada, mientras que otra parte se vuelca a un “pozo común” o *pool*. El uso del mismo es para afrontar los incidentes de menor entidad de los usuarios del grupo. Mediante este mecanismo, si al final del período no hubo accidentes en ese grupo o la cantidad de estos fue reducida, el usuario puede llegar a ahorrar o recuperar hasta un 30% de la prima. En la sección 2.4 se expondrá el detalle de cómo se logran los puntos anteriores. En la siguiente figura se ilustra *grosso modo* lo explicado anteriormente:

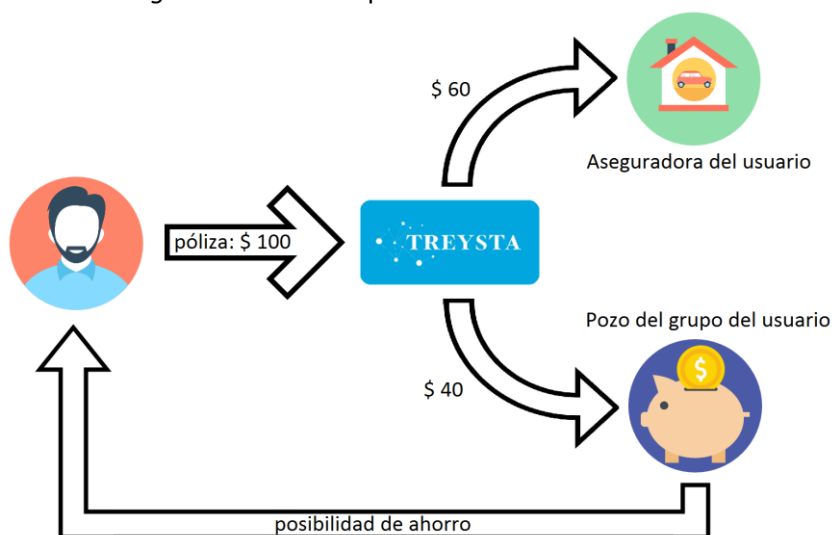


Figura 8 - Diagrama de la idea (valores a modo de ejemplo).

2.2. Segmento de Mercado Objetivo

En esta sección se presenta el público objetivo que Treysta abordará. Para ello, se mencionan las principales características con las que debe contar tal público. En el Anexo 10 se realizará una estimación del público objetivo real en base a las consideraciones que se describen a continuación.

De acuerdo con lo mencionado anteriormente, Treysta se encuentra orientada a los buenos conductores. En particular, Treysta buscará aquellos que presenten las siguientes características: **(a) Propietarios de automóviles con seguro**, particularmente, aquellos que contraten ST o S3, **(b) “Élite” de los conductores**, lo que se identificará mediante cierta condición de siniestralidad, **(c)**

Rango de edad comprendido entre 23 y 54 años y (d) Adeptos a la tecnología. En el Anexo 6 se exponen las motivaciones para la elección de las anteriores restricciones.

2.3. Propuesta de Valor

De acuerdo con lo expuesto en la sección anterior, donde se mencionan a los usuarios finales con ST o S3, existen puntos que se presentan dentro de la propuesta de valor que se aplican a uno u otro, mientras que otros varios se aplican a ambos. Dicha propuesta de valor se basa primordialmente en los siguientes puntos:

1. **Posibilidad de obtener un ahorro de hasta un 30% al final de cada período**, lo que dependerá de la cantidad de siniestros (así como también de su entidad) que ocurran dentro de su grupo de confianza. Este punto incluye atributos percibidos y valorados por los usuarios que ya contratan ST.
2. **Mayor nivel de servicio a un precio similar** al actual para aquellos usuarios que cuentan con un seguro de menor categoría que el ST (por ej.: S3). Esto se encuentra supeditado al potencial ahorro que se generaría.
3. **Atención individualizada**, lo que significa más información sobre las condiciones del servicio prestado, y presentada de forma más accesible y amigable. La comunicación proactiva con el cliente sostenida en el tiempo, será menester.

Las cifras expuestas en la sección 1.8, indican una evidente orientación al ahorro en lo que refiere al seguro del automóvil, restándole importancia a “mayores y mejores” servicios.

DATOS DE LA COBERTURA DE LA SOLICITUD			
Tipo de cotización:	Anual	Inicio de vigencia:	12/08/2016
Especie:	Automóvil	Combustible:	Nafta
Modelo:	Renault Twingo	Nivel de RC:	4
Año de fabricación:	2002	Deducible:	Deducible obligatorio
Destino:	Particular	Auto extra:	No Contrata
Departamento:	Montevideo	Convenio:	Sin Convenio
Cobertura:	1- Daños, Hurto, Incendio y Responsabilidad Civil	Segunda póliza:	No
Años sin siniestro:	8	Tuvo afectación:	No
Alarma:	Con Inmovilizador de fábrica no exigible	Perfil de Edad:	(Sin Dato)

Figura 9 - Ejemplo con valores para las variables críticas del cotizador.

Realizando una simulación mediante la herramienta de cotización de Porto Seguros para un seguro de automóvil de las características de la figura 9, se tiene que el precio de la póliza es de aproximadamente USD750. En el caso de realizar la contratación a través del sistema de Treysta, este monto puede descender a USD 525, generándose la posibilidad de un ahorro superior a los USD220 en caso de no incurrir en siniestros.

Por otra parte, durante una entrevista en profundidad realizada a un corredor de seguros, se mencionó que es fundamental mantener un contacto fluido e individualizado con cada cliente (“tratarlos como amigos y familia”). Esto no solo cuenta con el efecto de generar fidelidad, sino que también permite captar nuevos clientes que arriban recomendados por los anteriores (*referrals*).

2.4. Configuración del Negocio

En una primera fase, Treysta trabajará con seguros totales de automóviles (restricción que fuera mencionada en la sección 2.2). A los efectos de que la propuesta sea viable, se deberá negociar con

las aseguradoras pólizas de seguros totales a un costo inferior, utilizando como premisas los siguientes puntos sobre las mismas (a) **Contratación con un deducible mayor**, también conocido como deducible "facultativo" (aumento en n veces el deducible usual), (b) **Contratación en formato "paquete"**, es decir, contratando las pólizas de seguro por cantidad y (c) **Menor comisión por intermediación** que los corredores de seguros tradicionales.

Los seguros de automóviles comparten parte del riesgo de siniestralidad con el conductor. La forma en que las aseguradoras realizan esto, es mediante el uso de un monto llamado deducible. Éste implica que, en caso de un siniestro, el usuario pagará los daños del vehículo hasta ese monto, siendo el resto cubierto por la aseguradora (esto es en caso de que los daños sean superiores al deducible). Resulta evidente entonces que al aumentar el deducible (es decir, utilizar un deducible facultativo), el monto por el que deberá "responder" la aseguradora será menor. Lo que no resulta tan obvio aquí es el hecho de que esto impacta sobre el costo de la póliza para el usuario, haciendo que el mismo sea menor en buena medida. Esto se comprobó mediante el uso de una herramienta de simulación de primas de seguros de la empresa Porto Seguros, vista en la sección anterior.

Por otra parte, existe un impacto (positivo para la aseguradora) al realizar una "paquetización" en la contratación de las pólizas de seguro (siendo una suerte de mecanismo de flota de vehículos). Esto se encuentra relacionado el hecho de asegurarle varios clientes de forma simultánea a la aseguradora. Este tipo de contratación se encuentra basado en generar una suerte de "economía de escala" con la misma, no implica que exista una única póliza de seguros para todos los vehículos sino que, por el contrario, son independientes entre sí.

Finalmente, en referencia al tercer punto, tal como fue explicado en la sección 1.6, la mayor parte de los seguros son contratados a través de un agente o corredor de seguros, el cual percibe cierta comisión por el proceso de intermediación. La reducción que Treysta pretende lograr, puede resultar particularmente atractiva considerando la tendencia a que el margen de rentabilidad del negocio de los seguros de automóviles se reduzca, como fue visto en 1.5.

De acuerdo con una entrevista en profundidad sostenida con el líder de desarrollo estratégico del BSE (ver Anexo 5), la propuesta para las aseguradoras resulta atractiva y viable. Según este *C-level* de la empresa, el punto de la menor comisión por intermediación resulta ser el más fuerte. Éste menciona que a pesar de la existencia de una buena relación con los corredores de seguros y que – en general- las aseguradoras intentan estrechar esa relación (actualmente, el BSE pregona una campaña interna de "el corredor es un amigo"), un ahorro en dicha comisión es un punto suficientemente relevante como para "llamar la atención". Otro punto pertinente es que, de acuerdo con la entrevista en cuestión, existen posibilidades reales de lograr descuentos similares a aquellos que se obtienen con la lógica aquí presentada, simplemente por el mero hecho de contar con la aseguradora como socio estratégico (se indica un mínimo de 15% que puede aumentar hasta un 40%).

Treysta explotará los puntos anteriores de manera de generar un mecanismo que le permita alcanzar la principal propuesta de valor para el usuario. En el Anexo 14 el lector encontrará simulaciones realizadas mediante una herramienta de Porto Seguros. Si bien se trata de una única empresa, resulta útil como referencia de precios.

2.5. Canales de Distribución

Los principales canales a través de los cuales Treysta alcanzará a los clientes, son los siguientes: (a) Telefónico (a través del *call center*), (b) App para iOS/Android, (c) Web y (d) Publicidad masiva y *online*.

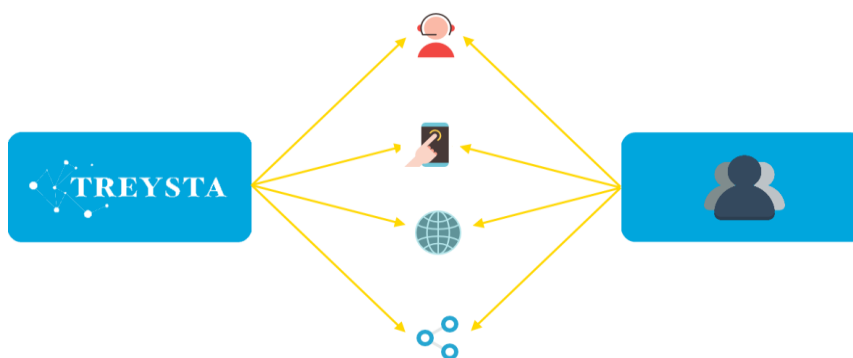


Figura 10 - Canales entre Treysta y los usuarios.

Treysta contará con un centro de atención al usuario (o simplemente *call center*) con el propósito de que los usuarios puedan contactarse en caso de siniestros, así como también para obtener información general sobre los servicios brindados o para sumarse a Treysta.

Por otra parte, existirá una *app* (desarrollada tanto para iOS como Android) y una página *web*. En éstas, el usuario podrá verificar el estado del *pool* de su grupo, ver el ahorro generado hasta el momento, recibir consejos de manejo a modo de “buenas prácticas”, recibir información sobre el estado de las calles (por ej.: pavimento resbaladizo) en una ruta preseleccionada, entre otros.

La publicidad masiva tendrá como objetivo generar *brand awareness* durante los comienzos de la compañía, mencionando las principales ventajas asociadas a Treysta. Por otra parte, la publicidad *online* (realizada a través de campañas de *marketing* en redes sociales) permitirá realizar una segmentación más precisa del público objetivo y se centrará en las siguientes etapas del *funnel*, brindando más información para lograr convertir al usuario.

Elementos tales como contacto a través de sistemas de mensajería instantánea, correos electrónicos, *chatbots* y otros, también se contemplarán pero se obvian aquí ya que aparecerán integrados en los canales ya mencionados.

2.6. Relación con los Clientes

La principal interacción con los clientes se encontrará asociada a la actualización del estado general y particular de los grupos. También existirán instancias de comunicación esperada por los usuarios durante el seguimiento de los siniestros. En ambos tipos interacción, el usuario contará con opciones de tipo *push* (mediante notificaciones y reportes) y/o *pull* (consultas a demanda). Desde el punto de vista del estado de los grupos, el usuario podrá obtener información de:

- Integrantes del grupo (información básica de identidad y cantidad).
- Estado de uso del *pool*.
- Potencial ahorro actual y proyectado (de acuerdo con el comportamiento estadístico de los integrantes del grupo) para sí mismo.
- Incidentes registrados para los integrantes del grupo (incluyendo los propios).
- Información sobre su contrato con Treysta y con la aseguradora, donde podrá encontrar todos los términos y condiciones del mismo e, inclusive, realizar consultas.
- Consejos a modo de “buenas prácticas” de buen manejo.
- Pólizas de seguro de otras aseguradoras, en particular, a través de un comparador que permita contrastar diferentes características (beneficios, obligaciones, etc.) de los seguros que éstas comercializan.

Lo anterior podrá realizarse a través de los canales correspondientes a la *app* y *web*. Los puntos anteriores permitirán, además, trabajar en la fidelidad de los usuarios. El objetivo principal de las mismas será generar instancias de interacción con el usuario, aunque también integrarán puntos tales como *call to action* (integrándose entonces a las primeras etapas del *funnel*).

Adicionalmente, a través de la *app* y de la *web*, el usuario contará con la posibilidad de calificar al servicio de su aseguradora (en general y durante un siniestro), compartiendo el mismo con el resto de los usuarios. Esto permitirá a dichos usuarios contar con otro *input* de información al momento de renovar su póliza.

Por otra parte, en referencia al seguimiento de sus propios siniestros, el usuario contará con información de (a) Fallo de la aseguradora sobre la responsabilidad, (b) Taller mecánico donde se encuentra su vehículo, (c) Estado de reparación del vehículo, incluyendo información sobre acuerdo en la cotización de la reparación, tiempo estimado para completar el trabajo, entre otros.

Ciertos puntos aplican únicamente cuando el siniestro tuvo como consecuencia daños en el vehículo. En caso de siniestro, el usuario deberá comunicarse con Treysta, y serán los agentes del *call center* los encargados de contactarse con la aseguradora (ver 3.6). Es importante que el usuario se sienta respaldado por Treysta, razón por la cual la capacitación del capital humano asociado a esta tarea, deberá encontrarse orientada a generar tranquilidad y ocuparse de que llamar a Treysta sea la única tarea del usuario.

2.7. Modelo de Ingresos

Como se mencionó en 2.1, a partir de la diferencia entre lo que abona el cliente y el precio final del seguro, se genera un ahorro. Parte del ahorro conforma la comisión de Treysta y con lo restante se genera entonces un *pool* de capital; esta estructura se repite por cada integrante y por cada grupo. Luego, una parte del capital total conformado por la comisión Treysta se invierte en instrumentos financieros. Finalmente, parte del capital de los *pools* integrará un fideicomiso administrado por Treysta, que tiene por finalidad aumentar el capital disponible en los *pools* y por el cual la empresa cobrará un *fee*. De este proceder, se obtienen tres flujos de ingresos:

1. **Comisión directa por afiliado**, Treysta recibe aproximadamente un 18% de la prima abonada por cada cliente, lo que se puede interpretar como ingresos por ventas directas.
2. **Retorno por la reinversión** de parte de la comisión
3. **Fee por la administración del fideicomiso**, 5% del capital invertido.

En referencia al punto 2, la mitad del ingreso por ventas directas es lo que se reinvierte de ese capital; esto será tratado en profundidad en el capítulo 4. El punto 3 será explicitado en la sección 3.8.

Para estimar las ventas futuras, se utilizó como base el porcentaje de crecimiento de empresas similares a Treysta que han estado operando en Europa por 2 o 3 años. En particular, Friendsurance indica contar con un crecimiento mensual de usuarios de 20%. Adoptando una postura más conservadora, se utiliza una tasa de crecimiento inicial del 10%, disminuyendo la misma en los subsiguientes años (se estima un crecimiento más “explosivo” al inicio, ver tabla 17 en Anexo 16). De acuerdo con lo anterior, se obtiene lo que aparece en la tabla 2:

Proyección	Año						
	1	2	3	4	5	6	7
En Usuarios	500	1,569	4,527	11,016	19,784	23,762	26,050
En Grupos	50	157	453	1,102	1,978	2,376	2,605

Tabla 2 - Proyección de Crecimiento.

En la tabla anterior, se suponen grupos integrados por 10 usuarios. Considerando la fuerte campaña de marketing prevista para el primer año, se estima que la base de 500 usuarios (la cual representa un 0.4% del potencial *market share*) resulta un escenario realista. La base inicial de usuarios y el crecimiento en el primer año, impactan en gran medida en el negocio. Al respecto de esto, en el Anexo 16 se presenta un análisis de sensibilidad que contempla estas dos variables.

De acuerdo con la proyección anterior, se obtiene lo expuesto en la tabla 3:

USD (en miles de)	Año						
	1	2	3	4	5	6	7
Total Ventas Directas	68.68	215.56	621.89	1,513.31	2,717.69	3,264.12	3,578.50
Total Ingreso Intereses	3.74	11.73	33.83	82.32	147.84	177.57	194.67
Total Ingreso Fee Fideicomiso	4.70	14.75	42.57	103.58	186.02	223.42	244.94
Total Ingresos	77.12	242.04	698.28	1,699.22	3,051.55	3,665.11	4,018.12

Tabla 3 - Detalle de Ingresos.

Para obtener más detalles sobre el modelo financiero, se sugiere al lector referirse al Capítulo 4 y al Anexo 16.

2.8. Recursos Clave

Los principales recursos de los que Treysta deberá hacerse, son:

1. Pólizas de seguros de automóviles bonificadas.
2. Capital humano con marcada orientación al cliente.
3. Capital humano con experiencia y experticia en la industria de la venta de los seguros.
4. Capital humano con conocimientos sólidos en inversiones financieras.

El punto 1 refiere a un elemento “neurálgico” de la propuesta de valor. Lograr los diversos descuentos detallados en la sección 2.4, apalancándose en las alianzas con las aseguradoras, es vital para poder alcanzar la propuesta de valor de Treysta. En particular, el ahorro asociado a esta última surge directamente de los descuentos obtenidos en las pólizas, de allí su gran importancia.

Considerando el nivel de atención que Treysta desea lograr en su *call center* y en general, los cuales se encuentran basados en un tratamiento “individualizado” del cliente, el personal asociado a estas tareas deberá exponer una vocación por el servicio, integrando en sus líneas líderes con orientación al cliente. Para lograr esto, Treysta deberá contar con un plan de capacitación intenso en el que se transmitan buenas prácticas asociadas a la atención del cliente y se haga hincapié en la importancia que representa para la propuesta el alto nivel de compromiso que deben tener con el mismo. La cultura que se pregonará en la empresa es “el cliente es familia”, y Treysta deberá invertir fuertemente en que sus funcionarios trabajen convencidos de dicha máxima. Es posible que para lograr todo lo anterior, la compañía deba implementar sistemas de incentivos basados en indicadores de satisfacción del cliente, ofrecer salarios (levemente) por encima del promedio y buenos beneficios.

En referencia al punto 3, dada la complejidad del negocio de ventas de seguros de automóviles, será sumamente importante contar con capital humano que cuente con experiencia en el ramo, el cual deberá contar con una gran red de contactos que le permita sortear ciertas “irregularidades” e “informalismos” existentes (particularmente, en el trato con los talleres mecánicos).

Finalmente, para lograr un buen manejo del capital invertido en el fideicomiso, se deberá contar con gente que posea experiencia en lo referente a las inversiones financieras de capital.

2.9. Actividades y Procesos Clave

Los cuatro puntos más críticos para la propuesta de valor de Treysta, son:

1. Negociación de bonificaciones con las aseguradoras.
2. Reaseguro del riesgo adquirido.
3. Colocación del capital en instrumentos financieros de riesgo bajo a moderado.
4. Administración del fideicomiso.

El primer punto es esencial para poder implementar el mecanismo de ahorros, base de la propuesta de valor. Si bien todos los supuestos mencionados en la sección 2.4, se verificaron durante las entrevistas en profundidad con personas que trabajan en las aseguradoras, únicamente se cuenta con estimaciones de los porcentajes o rangos donde varían los mismos. Resulta menester confirmar dichos descuentos y cuáles serían las condiciones para obtenerlos, y si es posible, mejorarlos. Un ejemplo de esto es el descuento asociado a la “paquetización” de seguros, para el cual la aseguradora probablemente exija un mínimo de vehículos/seguros para un determinado porcentaje de bonificación. El punto crítico aquí es entonces que a las aseguradoras les resulte atractiva la propuesta de Treysta para integrarse en el negocio y poder lograr las bonificaciones en cuestión. Existen otros puntos que, aunque no se encuentran asociados directamente con los descuentos, su criticidad no es menor. Como ya se mencionó en la sección 2.4, existe una validación del atractivo y viabilidad de la propuesta realizada por un *C-level* del BSE, la cual podría extrapolarse al resto de las aseguradoras del país.

Recordando lo mencionado en la sección 2.4 acerca de que el mayor riesgo que Treysta compartirá con la aseguradora, resulta clave contar con un mecanismo que actúe en caso de “desastres” (entiéndase por tal una cantidad de siniestros cuyos costos de reparación demanden más capital que el disponible en el *pool*). Dichos “desastres” no deben ser cubiertos por capital propio de la empresa, sino que será el reaseguro del riesgo el mecanismo a utilizar para tales eventualidades. Las empresas que operan en el negocio de los reaseguros, en general, son multinacionales de gran porte. Para conocer cómo lograr el reaseguro mencionado, se sugiere al lector referirse a la sección 3.7.

Finalmente, sobre los puntos tres y cuatro, Treysta deberá realizar una suerte de “ingeniería financiera” para lograr el mayor retorno posible (supeditado a la condición de riesgo mencionada) y no afectar la operativa de los grupos, teniendo en cuenta que parte del capital que se destina a inversiones, se obtiene de los *pools*. El detalle de estos puntos se puede encontrar en el archivo Excel que contiene el Flujo de Fondos, el cual está incluido en la copia formato CD que fue entregada.

2.10. Socios Clave

Teniendo en cuenta que el producto “por excelencia” que la compañía comercializa, es la póliza de seguros, es necesario contar con aseguradoras de automóviles como principales socios en el negocio. Para lograr estas alianzas, Treysta debe ofrecer elementos y propuestas que resulten atractivas para las aseguradoras. Las mismas se basan principalmente en los siguientes puntos:

- **Mayor riesgo compartido**, debido a que parte del mismo es captado por Treysta (deducibles facultativos, ver 2.4).
- **Menor comisión** que los corredores actuales.
- **Clientes más confiables**, particularmente por contar con buenos conductores (“élite” de ellos, ver Anexo 6) y por ser usuarios que se agrupan en círculos de confianza, lo que repercute en una reducción de fraude.

- Posibilidad de **ingreso de varios usuarios (vehículos) de forma simultánea ("paquetización")**.

Como ya fuera mencionado, lo expuesto en la entrevista con el *C-level* del BSE deja en evidencia el atractivo de la propuesta, siendo la menor comisión por intermediación el punto clave. Por otra parte, existe un cierto interés por el tipo de cliente que se le ofrece a las aseguradoras, ya que les permitiría reducir el riesgo de fraude, entre otros. De todas maneras, la intención será lograr la participación de la mayor cantidad de aseguradoras posibles. Esto resulta de suma importancia para no generar costos de cambio para el usuario final, ya que de esta manera éstos podrán mantener su aseguradora de preferencia.

2.11. Estructura de Costos

2.11.1. Gastos Fijos

Los gastos fijos se encuentran comprendidos en las siguientes categorías:

- Oficina (alquiler y gastos comunes).
- Gastos de oficina (por ej.: papelería).
- Servicios varios (electricidad, telefonía fija, Internet).
- Servicios de Cloud.
- Soporte y mantenimiento de *app* y *web*.
- Limpieza.
- Capacitación.

El detalle de los costos se expone en la tabla 15 del Anexo 16, mientras que en la siguiente tabla se pueden apreciar los totales por año:

	Año						
USD (en miles de)	1	2	3	4	5	6	7
Total	31,25	34,37	37,81	41,59	45,75	50,32	55,35

Tabla 4 - Detalle de gastos fijos por año.

2.11.2. Gastos Variables

Los gastos variables de Treysta para cada año, se detallan en la tabla 5 a continuación, por más detalles consultar el Anexo 16.

	Año						
USD (en miles de)	1	2	3	4	5	6	7
Reaseguro	17.56	55.10	158.97	386.85	694.72	834.40	914.77
Marketing	27.72	13.86	6.93	3.47	1.73	1.73	1.73
Sueldos	189	239	506	715	1,269	1,448	1,687
Total	234	308	672	1,105	1,965	2,284	2,603

Tabla 5 - Detalle de gastos variables por año.

2.12. Fortalezas y Debilidades

La principal fortaleza de Treysta se encuentra asociada a crear la oportunidad de generar ahorros en los seguros de automóviles. Dicha oportunidad existe a partir de compartir los riesgos entre personas que están nucleadas en un mismo grupo. Como efecto indirecto, las personas que en un

inicio no acceden a un ST pueden verse beneficiadas al pertenecer a un grupo y, eventualmente, estar dispuestas a contratar un ST en el entendido que terminarán abonando una suma inferior. Con esto, Treysta cubre dos necesidades que fueron identificadas en la encuesta a usuarios: poder acceder al mismo beneficio a un precio menor (las personas que ya contrataban ST) o poder acceder a más servicios por el mismo precio (las personas que antes no contrataban ST, podrían gozar de ese servicio a un costo similar a su prima anterior).

Como mayor debilidad, inicialmente Treysta expone una alta dependencia para con sus socios clave, las aseguradoras. De hecho, la totalidad de su propuesta de valor depende de las alianzas y los consecuentes descuentos que logre obtener. Si bien no se advierte un inconveniente para lograr un acercamiento comercial con las aseguradoras, se lo reconoce como un punto de criticidad media/alta. Adicionalmente, considerando que Treysta es una empresa emergente, el poder de negociación se encontrará desbalanceado hacia el lado de las aseguradoras, así como también existirá una evidente asimetría de información (razón por la cual cobra mayor importancia el hecho de contar con un recurso experto, como se mencionó en la sección 2.8). Como se expondrá en el Anexo 2, considerando el futuro planificado para Treysta, es esperable que esta debilidad comience a cobrar menor importancia a medida que la empresa logre concretar sus planes.

Dentro de sus principales recursos, Treysta contará con un intangible asociado a la relación con las aseguradoras, el cual le permitirá obtener el principal beneficio (posibilidad de ahorro) para sus usuarios. El capital humano capacitado de Treysta, será otro recurso de suma importancia para lograr la relación estrecha con los usuarios (mediante la interacción constante con éstos). La relación con la aseguradora junto con la lógica de bonificaciones e inversión en instrumentos financieros, generarán la capacidad de ofrecer ahorros sustanciales en la póliza de seguro del automóvil a los usuarios, potenciándose la misma mediante la atención individualizada de la que éstos gozarán. En este punto, puede resultar cuestionable si dicha capacidad puede convertirse en una ventaja competitiva real (es decir, una sostenible en el tiempo, no solo al inicio de las operaciones) ya que como fuera mencionado en el capítulo 1, existe la amenaza de que las aseguradoras repliquen el modelo.

Por otra parte, a diferencia de los intermediarios tradicionales, Treysta puede reducir los costos de intermediación basado en: (a) lograr bonificaciones superiores en la póliza de seguro, asociada al riesgo compartido con la aseguradora y a la “economía de escala” y (b) “trasladar” el costo de la intermediación al usuario. El punto (a) redundaría en un determinado factor de ahorro en la póliza (recordar que, sin embargo, el usuario abona el mismo monto). Dicho factor, en lugar de aplicarse como bonificación final para el usuario, se disminuye en un determinado porcentaje para lograr el retorno de Treysta (punto (b)). A modo de ejemplo: un usuario abona USD100 por su póliza de seguro, de acuerdo a la lógica de la figura 8. Treysta logra un descuento –a través de su relación con la aseguradora– del 40% sobre la misma, generando USD40 de “ahorro”. De acuerdo con esto y supeditado a los siniestros de su grupo, el usuario podría beneficiarse de un descuento final de 40% sobre su póliza. Sin embargo, de esos USD40, Treysta capta una porción (USD10) a modo de comisión, lo que genera un factor de ahorro máximo posible de 30% para el usuario. El término “trasladar” refiere a que si bien la comisión de Treysta se genera de lo que antes percibía la aseguradora (ésta deja de percibir esos USD10), en la realidad se obtiene de lo que paga el cliente.

3. Implementación del Modelo

3.1. Estructura de la Empresa

En esta sección se brinda una visión de la empresa cuando haya logrado cierto nivel de crecimiento (quinto año, ver Anexo 11 por más detalles). El nivel jerárquico superior es ocupado por la Dirección, a la cual reportará el CEO de la Gerencia General. Éste gestionará un equipo de gerentes especializados en diversas áreas: comercial, administración y finanzas, operaciones y, finalmente, tecnología e innovación. Como puntos destacables dentro de esta estructura, se encuentran: (a) **Departamento Legal**, ubicado dentro de la Gerencia de Administración y Finanzas, el cual se encargará de los contratos con los usuarios y las aseguradoras, (b) **Departamento de Atención al Usuario**, ubicado dentro de la Gerencia de Operaciones, de donde dependerá el *call center* y, finalmente (c) **Departamento de Innovación en Negocios**, ubicado dentro de la Gerencia de Tecnología e Innovación, será el responsable de encontrar nuevas formas de generar productos y servicios para aumentar el valor de Treysta para el cliente.

3.2. Modalidad de Ingreso de un Nuevo Socio

Cuando una persona desea unirse a Treysta, asumiendo que desea mantener su aseguradora actual y que dicha aseguradora es socia de Treysta, se deben resolver al menos los siguientes puntos: (1) ¿El usuario cumple con las condiciones de ingreso?, (2) ¿Qué ocurre con la póliza actual en caso de que no se encuentre próxima a expirar (por ej.: restan cinco meses para finalizar el contrato)? y (3) ¿A qué grupo se suma (en el entendido de un solo usuario que desea sumarse a Treysta)?

Para el primer punto existe un registro de siniestros y a través de él se validará la condición de “conductor de élite” (ver Anexo 6). Una vez que llegue la solicitud, a partir de los datos requeridos Treysta se contactará con la aseguradora correspondiente y solicitará el reporte correspondiente. Respecto al segundo punto, dado el escenario actual de fuerte competencia, se presume que las aseguradoras van a recibir de buen agrado la posibilidad de “asegurarse” la retención del usuario por un período mayor al que resta de contrato, por lo que se procedería a hacer una renovación a partir de ese momento. Siendo un punto clave, idealmente sería deseable que el usuario se integre a Treysta mediante una recomendación de algún integrante de un grupo ya existente. En tal caso, Treysta brindaría un beneficio extra (a evaluar específicamente cuál y cómo) a ese grupo por sumar un nuevo usuario, independientemente del propio beneficio de que cuanto mayor sea el grupo, existen más chances de lograr un ahorro. En el caso de que la persona individualmente desee sumarse sin una recomendación, Treysta intentará asignarlo a un grupo en función de sus características. Todos los integrantes de dicho grupo deberán encontrarse de acuerdo con el ingreso (modalidad “bolilla negra”). Treysta deberá desarrollar un sistema de asignación que sea efectivo y que logre “acomodar” de forma óptima a los usuarios en los grupos. Luego de que sea comprobable numéricamente que los usuarios asignados a grupos por Treysta reportan beneficios a los mismos, esto ya dejaría de ser una preocupación.

3.3. Cálculo de los Ahorros

Para que los cálculos resulten sencillos, lo ideal sería que las pólizas de todos los integrantes de cada grupo se encuentren sincronizadas en términos de fechas de validez de los contratos y en costo. Dado que esto no será la realidad con la que lidiará la compañía, es necesario definir fechas de inicio y cierre de cada grupo, típicamente anual. Luego, en función de la fecha de entrada al grupo de cada integrante, se desarrollará un sistema de prorrateo para definir los ahorros de cada uno (al final del período, claro está). Esto contempla el hecho de que al final de un período existirán usuarios que estuvieron desde el inicio y otros que se sumaron durante su transcurso. Por otra parte, también

habrá un sistema de prorrateo paralelo que tomará en consideración los distintos costos de las primas y la cantidad de ahorro que se logró al contratar los deducibles facultativos. En definitiva, cuando finalice un período, lo que se encuentre disponible en el pozo será repartido entre todos los usuarios en función de un porcentaje que se le asignará a cada uno de acuerdo a los criterios mencionados. En el Anexo 12 se brinda un ejemplo numérico de lo expuesto aquí.

3.4. Contrato con Treysta

A través de Treysta, el usuario firmará un contrato de adhesión con su aseguradora de forma similar a la que ocurre cuando se contrata un seguro a través de un corredor. Dicho contrato reflejará el deducible facultativo solicitado, el cual establece el mayor nivel de riesgo compartido por el usuario frente a la aseguradora. Por otra parte, el usuario firmará un contrato con Treysta en el cual se anexará el contrato del usuario con la aseguradora. Allí se realizará un "traspaso" de las obligaciones del usuario con la aseguradora hacia Treysta, se establecerá que el costo del servicio es igual al costo de un seguro con deducible regular y, finalmente, se especificará que frente a un siniestro, la diferencia entre el deducible regular y el contratado con la aseguradora será abonada por Treysta, ya sea a través del *pool* o directamente por la empresa al ejecutar un mecanismo de reaseguro (ver 3.7 por más detalles). Además, en este contrato se establecerán las condiciones de desafiliación a Treysta (ver siguiente sección). Por otra parte, al firmar el contrato, el usuario se convertirá en un fideicomitente del fideicomiso creado para aumentar el capital disponible en los *pools* (ver 3.8). Cabe destacar que el sistema de pago de la póliza será a través de Treysta, quien luego derivará lo correspondiente a la aseguradora y destinará lo acordado al *pool* del grupo al que pertenezca el usuario. Asimismo, las devoluciones del pozo las gestionará Treysta con los usuarios, depositando el ahorro en una cuenta indicada o generando crédito para la renovación de la póliza.

3.5. Usuarios con Siniestros

Un tema operativo a resolver es qué ocurre con aquellos usuarios que sufren un siniestro, ya que formalmente dejarían de cumplir con los criterios de ingreso, es decir, ya no serían parte de la "élite" de los conductores. Dado que los usuarios cuentan con un buen historial de manejo a su favor (ver Anexo 6, sección "Élite de los Conductores") y considerando que "una desgracia le puede pasar a cualquiera", Treysta estará dispuesto a que permanezcan como usuarios. Si el usuario vuelve a tener un siniestro dentro de los próximos 5 años, será desafiliado cuando finalice el año en curso y no tendrá derecho a recuperar dinero en caso de que su grupo haya generado ahorros. En cambio, si transcurren 5 años y el usuario no volvió a sufrir un incidente, su condición vuelve a ser la inicial. Es pertinente aclarar que los siniestros de hurto y/o incendio no serán tomados en cuenta para la pérdida del *status* de conductor de "élite".

Un riesgo que se identificó es que los usuarios que actualmente no reclaman un siniestro porque "no les vale la pena" ejecutarlo para no perder la bonificación, podrían verse tentados a reclamar a Treysta dado que, en ese caso, su aseguradora no estaría en conocimiento del incidente ya que los gastos del siniestro corren por cuenta del *pool*. En el contrato se establecerá que en caso de que un incidente no sea de magnitud tal como para que la aseguradora participe, de todas formas Treysta lo considerará como un siniestro formal y, además de las consecuencias explicadas en el párrafo anterior, esto hará que el costo del contrato con Treysta aumente a la misma cifra que saldría la póliza contratada con la aseguradora sin la bonificación por no siniestro. Tomando en cuenta lo anterior, desde el punto de vista del usuario las consecuencias en términos económicos son similares a lo que ocurre actualmente con su póliza.

3.6. Gestión de los Siniestros

Cuando ocurra un siniestro, el usuario se comunicará con Treysta a través del canal que le resulte más cómodo (*call center, app*). A partir de los datos recabados, Treysta sabrá con exactitud quién es el usuario y todos los datos relevantes respecto del vehículo y su póliza. De inmediato, se procederá a contactar a la aseguradora y a mantener un contacto telefónico permanente con el usuario para asesorarlo hasta que el/los funcionarios de la aseguradora(s) concurran al lugar del siniestro y todos los datos hayan sido relevados. Posteriormente, Treysta se encargará de realizar todo el seguimiento con la aseguradora y mantendrá informado al usuario de todos los sucesos relevantes a través de todos los canales de comunicación disponibles, hasta que finalmente el usuario disponga de su vehículo en condiciones adecuadas. Al contar con las aseguradoras como socio clave, se entiende viable automatizar y estandarizar las interacciones con éstas y los talleres. En función del costo de la reparación es que se determinará la cantidad a abonar por cada parte (usuario, *pool*, aseguradora), de acuerdo a los valores del deducible normal y el deducible facultativo.

3.7. Reaseguro

Una de las principales amenazas que se identifica en el modelo es que en uno o más grupos, y en un período determinado, la cantidad de siniestros sea mayor a la esperada. Esto representaría que el dinero del *pool* no sería suficiente para cubrir todos los siniestros de ese grupo en ese período y, en consecuencia, sería la compañía quien deba asumir ese "exceso". Como cada grupo es independiente, la estadística es particular de cada grupo, lo que aumenta la probabilidad de ocurrencia. Para paliar esta situación se evaluó la contratación de un reaseguro. Este servicio es típicamente brindado por aseguradoras internacionales a aseguradoras locales y suelen encontrarse asociados a bienes que representan montos elevados (por ej.: el seguro de la Central Termoeléctrica "José Batlle y Ordóñez"). Como, al menos en un principio, este no será el caso de Treysta, de acuerdo a lo establecido en una entrevista con una referente en el ramo, la recomendación para lograr tal reaseguro es a través de una aseguradora local. Esto se realizaría integrando a Treysta como una "línea de negocio" adicional. Esto se pudo corroborar en la entrevista con el *C-level* del BSE, indicando éste que tal forma de acceder a la empresa reaseguradora, es la más adecuada.

Durante el desarrollo de este trabajo se intentó por varios medios obtener una cifra de referencia real del costo de este servicio por parte de un entendido de la materia. Esto no fue posible ya que las personas de la industria consultadas alegaron que era un cálculo demasiado específico sobre un riesgo particular, el cual debería ser evaluado por un técnico actuarial experto, figura a la cual no se logró acceder. Dado lo anterior, y a efectos de cuantificar el costo, se realizó una estimación en base a cifras reales de costo de seguros de automóviles que se detalla en el Anexo 15.

3.8. Fideicomiso y Figura Legal de la Empresa

Como se verá en el siguiente capítulo, Treysta realizará inversiones en instrumentos financieros. Parte de las inversiones se realizarán utilizando una porción proveniente de los *pools* de los grupos a los que pertenecen los usuarios. A tales efectos, se creará un fideicomiso en el cual Treysta oficiará de fiduciario, los usuarios serán fideicomitentes de dicho fideicomiso -y se adherirán a él al momento de firmar el contrato de ingreso, ver sección 3.4- y los beneficiarios serán los usuarios, ya que las rentas que se generen por intereses serán volcadas a los *pools*. Por otra parte, se creará una "Comisión de Inversiones y Gestión", a través de la cual se cobrará un *fee* por administrar el capital. Dicha comisión formará parte del retorno de Treysta y se ubicará en un 5% de lo invertido. De acuerdo a la reglamentación vigente, Treysta deberá constituirse como una "Sociedad Administradora de Fondo de Inversión" (ver Ley N° 16.774, capítulo I). Los conceptos aquí expuestos fueron discutidos con el Jefe del Departamento Legal de Julius Baer Uruguay (Banco Privado Suizo).

4. Evaluación del Retorno y Riesgo

4.1. Inversiones

Como fuera mencionado en la sección 2.7, Treysta invertirá en determinados instrumentos financieros. En esta sección se presenta el análisis asociado a tales inversiones.

4.1.1. Consideraciones Previas

En la tabla 13 del Anexo 16 se exponen variables que deben considerarse para comprender el procedimiento adoptado para realizar las inversiones. Las referencias utilizadas para las tasas de interés tanto de plazo fijo en UI (a un año) como de plazo fijo en pesos uruguayos (a 30 días), fueron obtenidas de la página *web* del BROU (Banco de la República Oriental del Uruguay) en el mes de diciembre de 2016.

De acuerdo a lo establecido en 2.7, Treysta invertirá parte de capitales provenientes de los ingresos asociados a la comisión por intermediación (se invertirá un 50% del total percibido).

4.1.2. Fideicomiso

Basados en la tasa de siniestralidad esperada, es razonable pensar que el capital de los *pools* no será utilizado en su totalidad para cubrir la dinámica de los siniestros, por lo que se presenta la oportunidad de invertir ese capital excedente en pos de un retorno a los usuarios. En tal sentido, Treysta creará un fideicomiso con las condiciones mencionadas en 3.8 y percibirá una comisión del 5% del capital invertido a modo de *fee* por administrar el capital.

4.1.3. Instrumentos de Inversión

Como instrumentos financieros de inversión, Treysta utilizará plazos fijos (PF de aquí en adelante) en UI y en pesos uruguayos. El capital mencionado en 4.1.1 se invertirá en PF en UI con fecha de vencimiento a 180 días, siendo directo y sencillo en su implementación (recordar, además, que se trata de fondos propios). Por otra parte, una parte de los fondos del fideicomiso se invertirán en PF en pesos uruguayos cuyo vencimiento es de un mes y otra parte en PF en UI a 180 días, adoptando la siguiente lógica:

- Se calcula el “peor caso” de capital necesario para cubrir los siniestros de seis meses, de acuerdo con la cantidad de usuarios y al porcentaje sobreestimado de siniestros.
- Lo anterior se deduce del capital total de los *pools* de los grupos, obteniéndose una diferencia.
- Esta diferencia se invierte en un PF en UI a 180 días.
- Luego, mes a mes durante un período de un año, lo que no se reserva para la operativa de la empresa, se invierte en un PF en moneda nacional a 30 días.

4.2. Retorno y Riesgo

En esta sección se expone el flujo de fondos asociado al negocio de Treysta, así como también los riesgos y retornos del mismo. Como consideraciones previas, encontramos:

- Para los cálculos (sueldos, inversiones, etc.) se asume una inflación anual del 10%.
- Se elige financiamiento 100% de capitales propios y se considera una TRR del 15% (criterio subjetivo). De todas formas, a modo de validación, se calculó el CAPM (ver Anexo 16) a

partir de un beta *unlevered* de la industria de seguros de EEUU y se obtuvo un valor cercano al 10%.

- El tipo de cambio (es decir, de pesos uruguayos a dólares) se asume constante durante el período de evaluación. La última cotización fue extraída del BROU en diciembre de 2016.
- Los grupos tendrán un mínimo de 5 personas y un máximo de 30. A los efectos de los cálculos, se asumió que todos los grupos se componen de 10 usuarios.

De acuerdo con el análisis realizado y el tipo de industria donde se sitúa la compañía, se consideró un período de siete años, ya que permitirá una mejor comprensión de los cálculos expuestos y del potencial económico de Treysta. A continuación se presenta el flujo de fondos:

USD (en miles de)	Año							
	0	1	2	3	4	5	6	7
Ingresos		77,1	242,0	698,3	1.699,2	3.051,5	3.665,1	4.018,1
Gastos Variables		234,0	308,5	671,8	1.105,5	1.965,2	2.283,8	2.603,0
Gastos Fijos		31,2	34,4	37,8	41,6	45,7	50,3	55,4
Amortizaciones		-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Utilidad Antes de Impuestos		-188,6	-101,3	-11,8	551,7	1.040,2	1.330,5	1.359,3
IRAE		-57,1	-30,6	-3,6	75,6	314,6	402,5	411,2
Utilidad Después de Impuestos		-188,6	-101,3	-11,8	476,1	725,5	928,0	948,1
Inversión Inicial	-60,3							
Amortizaciones		0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Subtotal	-60,3	-188,2	-100,8	-11,3	476,5	726,0	928,5	948,6
Valor De Rescate								0,0
Factor de Descuento		0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	0,43	0,38
Flujo Descontado	-60,3	-164,0	-76,6	-7,7	272,2	360,7	401,2	356,4

Tabla 6 - Flujo de fondos del proyecto.

Como se expone en la tabla 7, el VAN del proyecto presenta un valor positivo, indicando entonces que la inversión será rentable para el riesgo asumido, presentando un período de repago apenas superior a los 4 años:

Riesgo y Retorno	
TIR	62,10%
VAN (miles de USD)	1.081,9
TRR	15,00%
Período de Repago (Años)	4,2

Tabla 7 - Resumen de principales indicadores financieros

4.3. Variables Críticas del Modelo de Negocio

Luego de confeccionado el flujo de fondos, tomando en cuenta todos los supuestos mencionados hasta aquí, se puede afirmar que el negocio depende fuertemente de: (a) la tasa de siniestralidad esperada, (b) el costo del reaseguro y (c) del crecimiento esperado, que se modela en función de la cantidad de usuarios captada el primer año y un factor de crecimiento. En el Anexo 16 se presentan diferentes análisis de sensibilidad en función de estas variables y se justifican los valores considerados a los efectos de realizar los cálculos.

Bibliografía

- Call Center Performance Benchmarks. Accedido en Noviembre, 2016, desde <https://www.talkdesk.com/blog/call-center-performance-benchmarks/>
- Cloud IaaS Provider Roundup: Best of the Best. Accedido en Noviembre, 2016, desde <https://www.upguard.com/articles/cloud-service-provider-roundup-the-best-of-the-best/>
- C. Tzioras, (2015). Mercado asegurador uruguayo - Noviembre 2015. Accedido el 10 de Noviembre, 2016, desde <http://fixscr.com/uploads/MERCADO%20ASEGURADOR%20URUGUAYO.pdf>
- D. Pain, K. Tamm, G. Turner, (2014). Distribución digital en el seguro: una revolución silenciosa. Accedido el 9 de Noviembre, 2016, desde http://www.copaprose.org/descargas/pdfs/sigma2_2014_Distribucion_Digital_Seguros.pdf
- D. Porcaro, N. Malumián, (2006). Fideicomiso en Uruguay - Análisis Fiscal del Proyecto de Ley. *Price Waterhouse Coopers*. Accedido el 10 de Diciembre, 2016, desde <https://www.pwc.com.uy/es/servicios-fiduciarios/assets/pub-libroproyectoleyfideicomiso.pdf>
- Friendsurance: The P2P Insurance Concept. Accedido en Noviembre, 2016, desde <http://www.friendsurance.com/>
- M. Obstfeld, (2016). Perspectivas de la Economía Mundial: Resumen ejecutivo y capítulo 1. Accedido el 18 de Noviembre, 2016, desde <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/texts.pdf>
- Old insurance is rubbish. Use Guevara. Accedido en Noviembre, 2016, desde <https://heyguevara.com/>
- Peer-to-Peer (P2P) Insurance. Accedido en Diciembre, 2016, desde http://www.naic.org/cipr_topics/topic_p2p_insurance.htm
- Porto Seguros. Condiciones Generales del Seguro de Automotores. Accedido el 10 de Diciembre, 2016, desde http://www.portoseguro.com.uy/documents/10179/17481/Condiciones_Generales_Automoviles.pdf
- SUCIVE, (2015). Detalle del parque automotor. Accedido el 10 de Noviembre, 2016, desde <https://www.sucive.gub.uy/InformaciónGeneral>
- Vehículos. BSE - Inicio. Accedido en Noviembre, 2016, desde <https://www.bse.com.uy/inicio/servicios/vehiculos>
- Which IaaS provider makes the best cloud bargain? Accedido en Noviembre, 2016, desde <http://diginomica.com/2013/08/14/iaas-provider-offers-cloud-bargain/>

Anexo 1: Acuerdo de Alcance con el Emprendedor

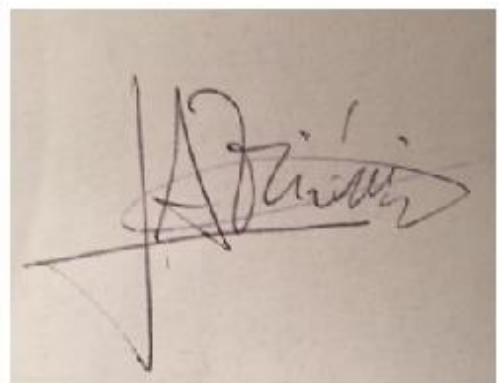
En este caso, se entiende que este acuerdo no resulta necesario debido a que el negocio es de autoría propia de Gastón Arismendi y Germán Milano, siendo ejecutado por éstos y contando con el apoyo de Agustín Tricánico en carácter de tutor.



Gastón Arismendi
22/12/2016



Germán Milano
22/12/2016



Agustín Tricánico
22/12/2016

Anexo 2: Sugerencia de Próximos Pasos

En el corto plazo, Treysta deberá estar “vigilando” atentamente el devenir del negocio para validar y/o corregir los supuestos planteados, ya que el éxito del modelo se encuentra altamente ligado al comportamiento de algunas variables (tales como la tasa de siniestros y la tasa de crecimiento de usuarios). Dado que es fundamental lograr un crecimiento importante en los primeros años para lograr cierta tracción, es factible que se estudien alternativas para flexibilizar el criterio de ingreso sin comprometer la calidad de los conductores que se suman a la propuesta. A modo de ejemplo, se encuentra el caso de los conductores que tienen varios años de manejo y que recientemente sufrieron su primer siniestro, lo cual en principio los mantendría al margen de Treysta. Estos casos podrían tener una suerte de “ingreso condicionado”, es decir, en principio se trata de buenos conductores ya que anteriormente habían permanecido una cantidad importante de años sin sufrir siniestros. Considerando que experimentaron uno recientemente, se podría evaluar la oportunidad de que ingresen a Treysta en la condición que quedan los clientes que sufren un siniestro (ver 3.5). Esto implica que si tienen un nuevo accidente en breve, se les daría de baja del sistema de Treysta, pero si se mantienen sin sufrir siniestros, en el momento que se cumplan cinco años desde el último siniestro, pasarían a ser miembros plenos de Treysta.

Dentro del *roadmap* de Treysta, evaluando una estrategia a largo plazo (5-7 años), existe la posibilidad de convertirse en una aseguradora. Sin embargo, el propósito de generar esto no será comercializar seguros bajo el modelo tradicional, sino en una modalidad de tipo UBI (*Usage Based Insurance*, por sus siglas en inglés). Para alcanzar este objetivo, se consideran necesarias las siguientes etapas:

1. **Generar una base de clientes fieles**, los cuales entiendan y compartan la cultura que Treysta intenta pregonar.
2. **Implementar dispositivos para IoT**, es decir, de telemetría y similares con conexión a Internet, que permitan generar estadísticas de uso, estilo de manejo del usuario y otros.
3. **Comercializar seguros a medida**, basados tanto en el uso real del vehículo como en las características de conducción de su usuario.

Una vez que el servicio comience a ofrecerse de forma masiva y que los primeros usuarios empiecen a cosechar los ahorros previstos, se prevé que los nuevos usuarios se sumarán, y al cabo de algunos años, el primer paso se encontrará consolidado.

Los pasos 2 y 3 no necesariamente deben esperar al paso 1 para comenzar. La idea es comenzar ofreciéndolos como servicio a las aseguradoras para que incorporen estas tecnologías y puedan ofrecerlas a los usuarios.

Si las proyecciones acompañan, se cree que en 5-10 años se podría cristalizar la posibilidad de *Treysta Insurance*, sin perjuicio de continuar trabajando con las demás aseguradoras en la modalidad tradicional. Este será el camino a explorar para Treysta en los años venideros.

Anexo 3: Business Model Canvas

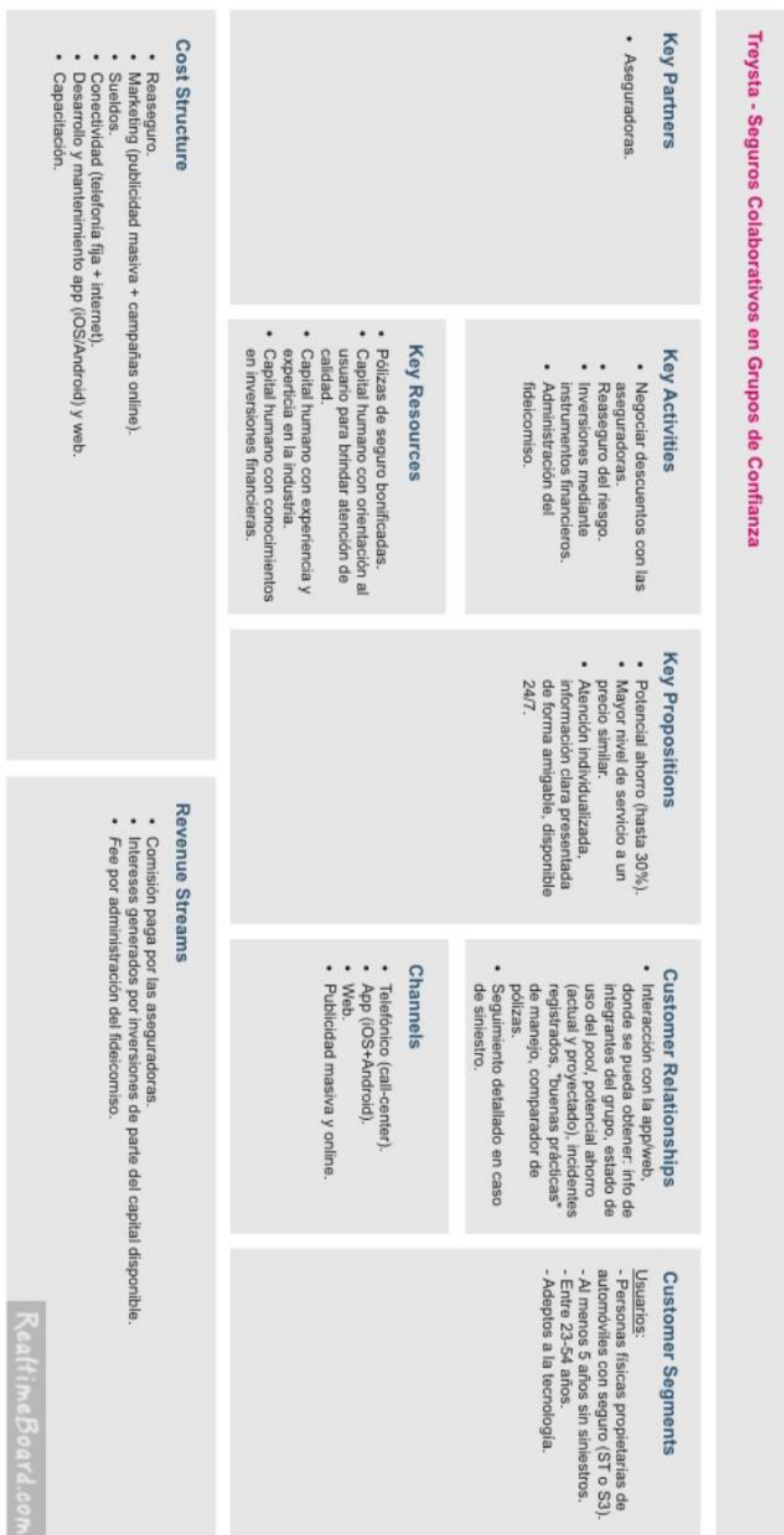
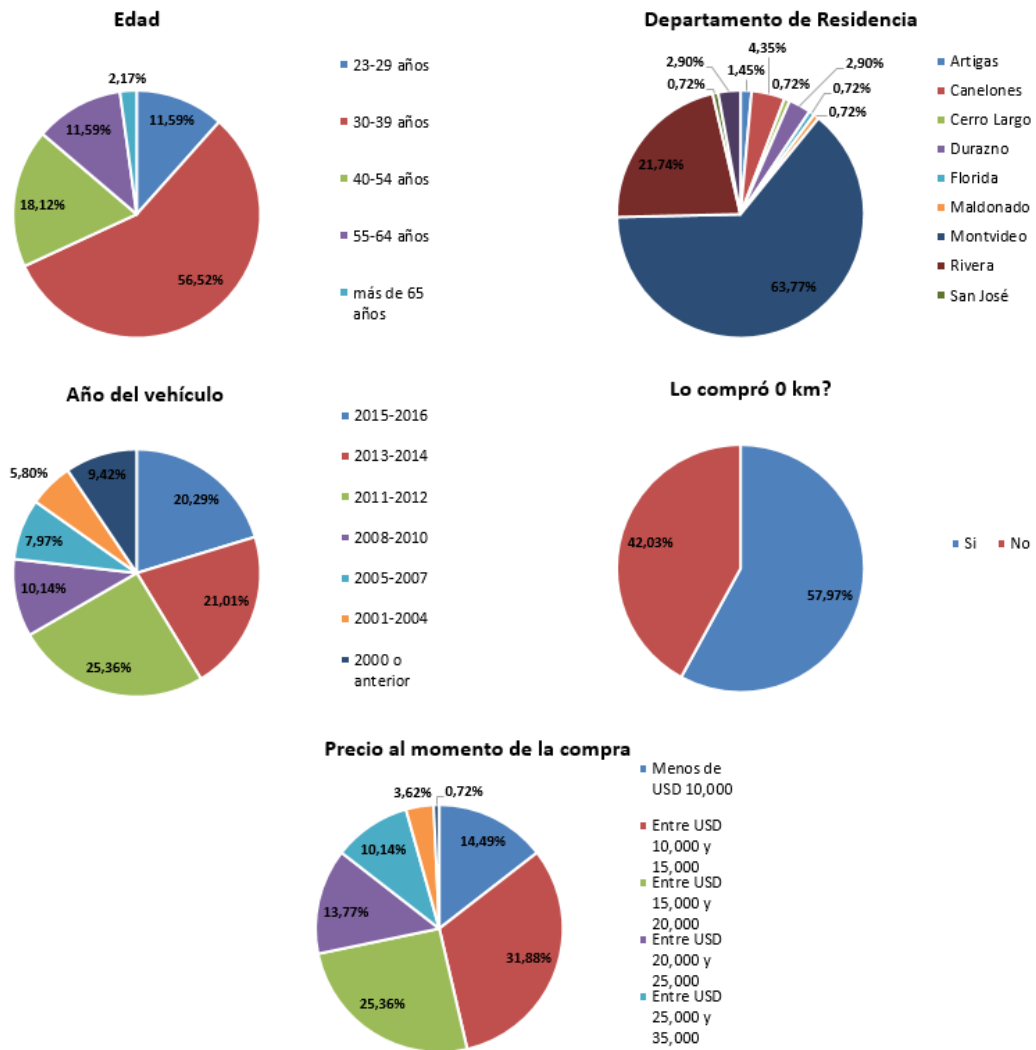


Figura 11 - BMC de Treysta.

Anexo 4: Encuesta

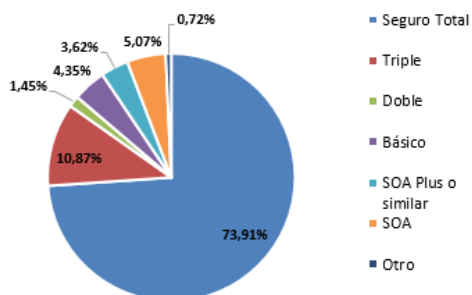
Se realizó una encuesta a 138 potenciales usuarios de todo el país, lo que permitió validar diferentes supuestos y obtener diferentes otros.

Sección 1: Caracterización del Usuario

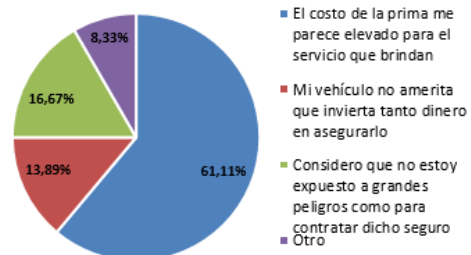


Sección 2 - Preguntas sobre Seguros

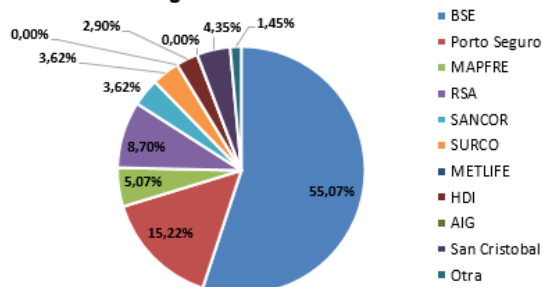
Tipo de Seguro Contratado



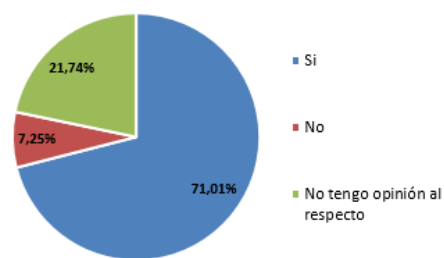
Por qué no tiene ST? (36 respuestas)



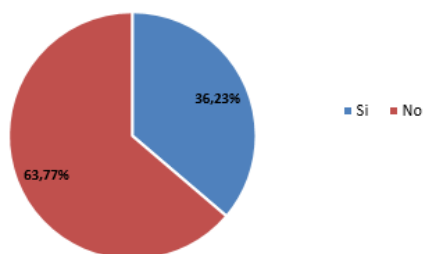
Aseguradora Contratada



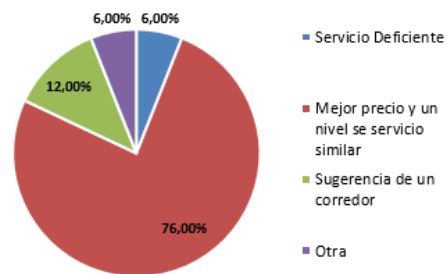
Está conforme con su aseguradora



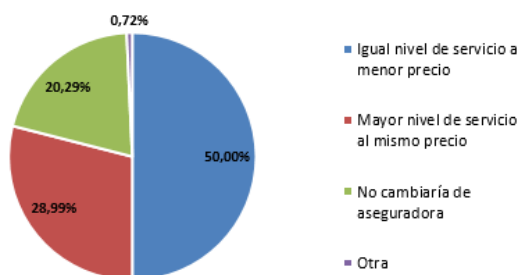
Ha cambiado alguna vez de aseguradora?



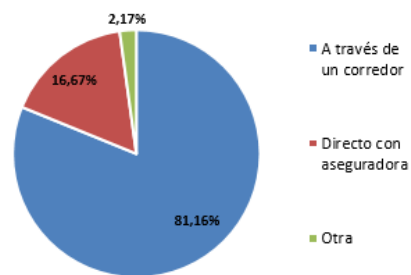
Indique la razón del cambio (50 resp.)



Qué le haría cambiar de aseguradora?



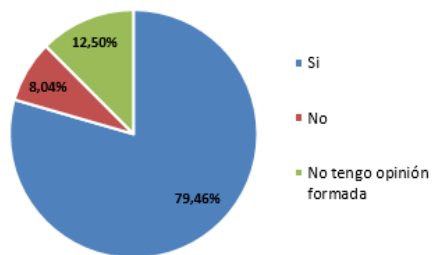
Cómo ha contratado su seguro?



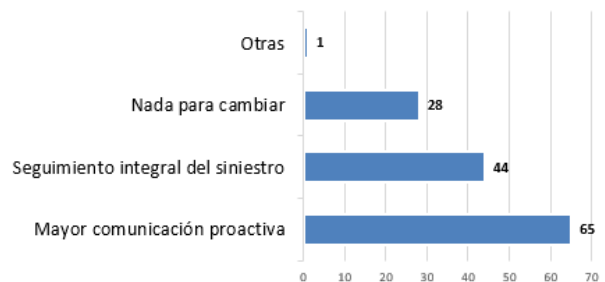
Sección 3 - Preguntas sobre Corredor

(Solo a las 112 personas que contrataron su seguro a través de esa vía)

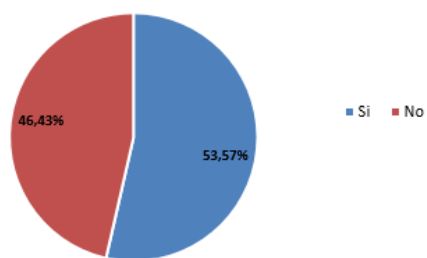
Está conforme con su corredor?



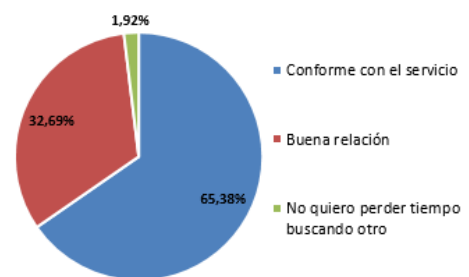
Qué cambiaría? (más de una opción si se desea)



Cambiaría de Corredor?

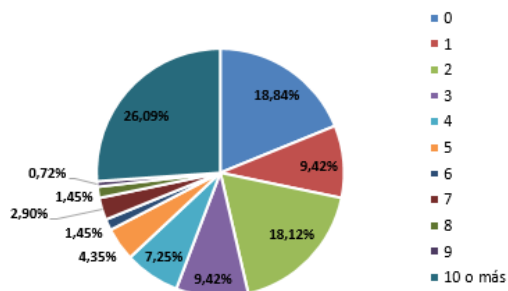


Por qué no cambiaría? (52 resp.)

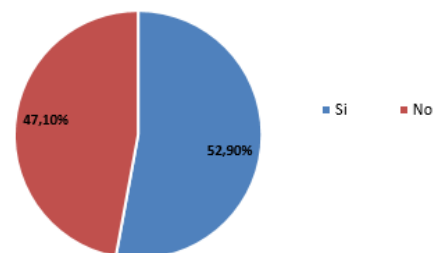


Sección 4 - Preguntas sobre Siniestros

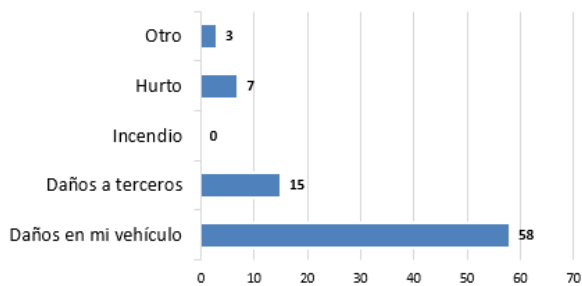
Años sin reclamar siniestros



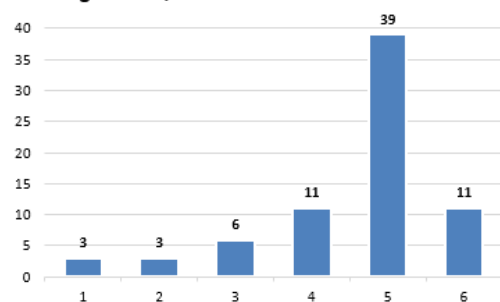
Ha estado involucrado en algún siniestro?

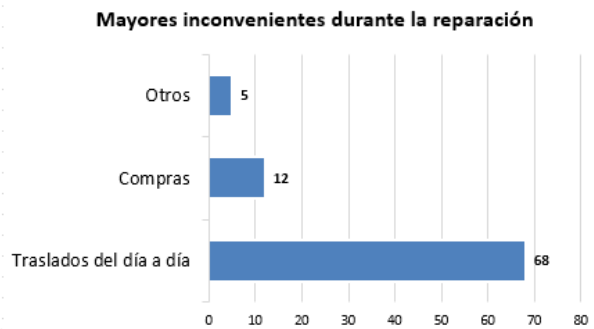
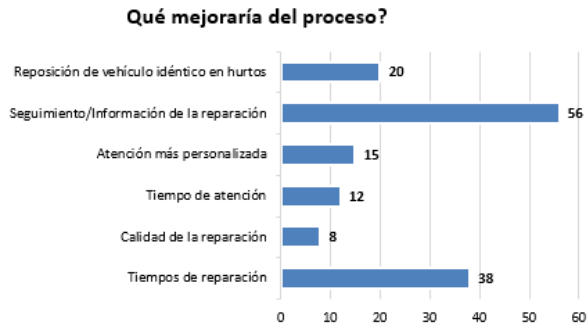


Tipos de siniestros reclamados



Indique de 1 a 6 su experiencia con la aseguradora/corredor durante el siniestro





Sección 5 - Preguntas sobre Telemetría

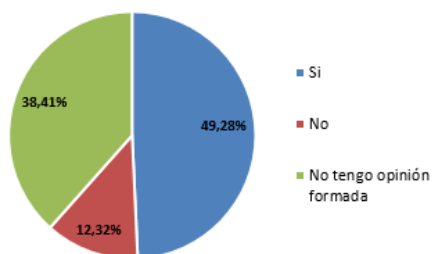
Previo a que se contesten las preguntas de esta sección, se mostraba la siguiente imagen para enmarcar el contexto en el cual se estaban realizando las mismas:



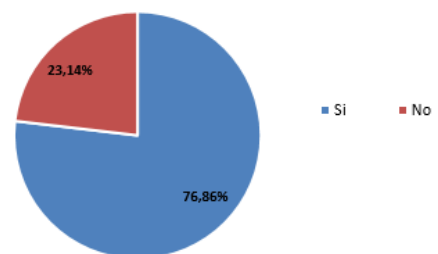
Figura 12 - Ejemplo de prima de seguro por uso y estilo de manejo

La segunda pregunta se realizó únicamente a las personas que contestaron “Sí” o “no tengo opinión formada al respecto”.

Le gustaría que la prima se calcule en base a la cantidad de km real y a su estilo de manejo?



¿Estaría dispuesto a que se instale un dispositivo en su auto para lograr lo anterior? (121 resp.)



Anexo 5: Entrevistas en Profundidad

Las líneas de investigación abordadas durante la confección del modelo de negocio, fueron indicios obtenidos mediante las entrevistas en profundidad a los diversos actores de la industria. En particular, se realizaron entrevistas con personas con las siguientes características en lo que respecta a sus tareas en las distintas empresas (en orden cronológico ascendente):

- Reclamaciones para seguros comerciales para empresas (BSE).
- Reclamaciones de seguros para automóviles (BSE).
- Departamento de sistemas de información (Porto Seguros).
- Corredor de seguros de automóviles (independiente).
- Gerente regional de seguros y riesgos (Celistics).
- Ing. Mauricio Marzol, MBA, PMP, Líder de Desarrollo Estratégico (BSE).
- Dr. Federico Ferri, MBA, Jefe del Departamento Legal (Julius Baer Uruguay).

Si bien se omiten aquí (debido a su extensión), las preguntas realizadas a estas personas abordaron nociones básicas de los seguros en general, aspectos legales, procedimientos durante un siniestro, detalles sobre la comercialización de seguros y reaseguro, entre otros.

Adicionalmente, fueron realizadas cinco entrevistas en profundidad a potenciales usuarios finales de Treysta, de manera de comprobar diversas suposiciones de la propuesta de valor, así como también descubrir *insights* que pudieran potenciar la misma.

Aquellos individuos mencionados explícitamente, otorgaron su aval para ser mencionados en este documento. Es pertinente mencionar que las opiniones son de los individuos, lo que no representa necesariamente una postura oficial de las empresas para las que trabajan.

Anexo 6: Justificación del Segmento de Mercado Objetivo

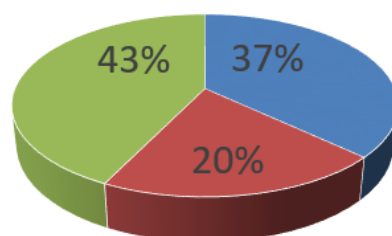
Propietarios de Vehículos con Seguro Total o Seguro Triple

A partir de entrevistas en profundidad mantenidas con personas que trabajan en las aseguradoras, fue posible comprender que los reclamos de otros tipos de seguro distintos a ST, suelen ser complejos. Además, como se expuso en 1.8, en la mayor cantidad de casos las personas no conocen los términos y condiciones del servicio contratado, lo que dificulta aún más las situaciones con siniestro. Estos puntos, junto con otros de menor entidad, afectarán lo que será la operativa diaria de Treysta. De manera de simplificar la misma, se seleccionan los seguros de tipo total como pólizas de operación. Por otra parte, y en relación a lo anterior, el hecho de que todos los integrantes de un grupo cuenten con el mismo nivel de cobertura, evita que se cubran daños “disparés” con el dinero del *pool*.

Inicialmente, esto puede parecer una condición sumamente restrictiva. Sin embargo, como ya fue mencionado en 1.6, aproximadamente un 75% de los usuarios se ubican dentro de esta condición. Por otra parte, se considera posible una “conversión” de los usuarios que actualmente contratan un seguro de menor cantidad y calidad de prestaciones. En particular, durante las entrevistas en profundidad con los usuarios finales se constató que, debido a la reducida diferencia económica existente entre un ST y un S3, dicha conversión sería altamente probable. Esto se encuentra basado en el potencial ahorro que Treysta acarrea. Por lo tanto si a los propietarios de vehículos con ST se les suman los asegurados con S3, se alcanzaría casi un 86% del universo de usuarios.

“Élite” de los Conductores

Esta condición surge a modo de intento de minimizar la ocurrencia de siniestros. Aquellas personas que son más prudentes y presentan un manejo de tipo defensivo, en general tienden a evitar siniestros durante varios años. Según fuera indicado en las entrevistas, existe un registro que poseen las aseguradoras (y que puede ser solicitado por los usuarios) el cual contiene información sobre la siniestralidad de sus clientes. Específicamente, se trata de un reporte que indica la cantidad de años que llevan estos sin experimentar siniestros. Treysta utilizará el mismo para comprobar si cumple el requisito de entrada, el cual será que el usuario por cinco o más años no haya experimentado siniestros registrados o que nunca haya sufrido uno. Esta cantidad se justifica a partir de los cálculos realizados como estimación de la probabilidad ocurrencia de incidentes y el impacto económico que eso acarrea en el flujo de fondos (por más detalles, ver Anexo 16).



■ 5 o más años sin siniestro ■ Sin Siniestros ■ Menos de 5 años sin siniestros

Figura 13 - Porcentaje de “conductores de élite”

En la Figura 13 se puede observar que, basados en la encuesta, la condición antes mencionada abarca a casi un 60% de los usuarios. Esto incluye varios tipos de eventos, es decir, choques, hurto e incendio y, por lo tanto, representa un "peor caso". Desde el punto de vista de la afectación en el negocio que los siniestros acarrea, un "siniestro" hará referencia a los accidentes entre vehículos

que afecten el deducible contratado (es decir, no se incluye hurto, incendio o accidentes cuyo costo de reparación supere el 80% del valor de mercado del vehículo). Esta es la condición que efectivamente se utilizará para delimitar a los conductores de "élite".

Rango de Edad y Comportamiento

La interacción de los usuarios para con Treysta, a menos de un *call center* (el cual se detalló en 2.5 y 2.6), será esencialmente digital, particularmente, mediante una *app* y una *web*. Considerando que el propósito es disminuir el costo de cambio del sistema de contratación de seguros "tradicional" a Treysta, en principio se obvia el segmento de usuarios cuya edad es superior a los 54 años. Por otra parte, se entiende prudente excluir al rango de 18-22 años por considerar que se encuentran más propensos a sufrir siniestros.

Mediante la imposición de todas estas condiciones (vehículos con ST o S3, "élite" de conductores, edad y comportamiento) sobre el público encuestado, se obtiene la gráfica de la figura 14 que se expone en el Anexo 10.

Anexo 7: Tipos de Seguros ofrecidos por BSE

A continuación se describen a modo de ejemplo los tipos de seguros ofrecidos por el BSE.

SOA

El Seguro Obligatorio de Automotores (SOA) es un seguro creado por la Ley No 18.412 que entró en vigencia el 19 de agosto de 2009 y está reglamentado por el Decreto E/2267. Es obligatorio para todos los vehículos automotores y remolcados.

Las lesiones personales o muerte causada a un tercero en un accidente, por el vehículo asegurado.

Límites del seguro: Cuenta con una cobertura máxima de 150.000 UI por vehículo asegurado y por accidente.

Dicho límite aumentará a 200.000 UI desde el 20/08/10 al 20/08/11 y a 250.000 UI desde el 21/08/11 en adelante.

SOA Plus

En atención a las necesidades manifestadas por el mercado automotor, se ha desarrollado un nuevo producto denominado SOA PLUS. El mismo se encuentra disponible y consiste en una cobertura ampliada del límite hoy vigente para el Seguro Obligatorio de Automotores (SOA), amparándose además, daños materiales a bienes de terceros.

Características del seguro SOA PLUS:

- Límite de cobertura para lesiones o muerte: UI 500.000
- Límite de cobertura daños materiales bienes de terceros: UI 125.000.
- Señalamos que el capital por Responsabilidad Civil por daños personales se duplica en relación al SOA.

Básico

Seguro de Responsabilidad Civil por lesiones personales, fallecimiento y daños a bienes de terceros. En este plan es posible asegurar la licencia de conducir o chapa de prueba, es una modalidad ideal para personas que por su actividad conducen vehículos ajenos, que pueden o no tener seguro.

Adicionales

Accidentes personales para el conductor y los pasajeros (sólo para vehículos de paseo: automóviles y camionetas rurales).

Beneficios

Auxilio Mecánico

- Tipo de Vehículo: autos y camionetas de hasta 1.500 kg. de carga.
- Alcance geográfico: Uruguay, Argentina, Brasil, Paraguay, y Chile.
- Cobertura: Reparación de averías mecánicas o eléctricas menores y cambio de neumáticos en caso de pinchaduras.
- Cantidad de servicios anuales: hasta 1 servicio.
- Traslado sin costo hasta 30 kilómetros.

Extensión territorial

Cobertura en Argentina, Brasil, Chile y Paraguay durante el transcurso del viaje y estadía.

Cobertura independiente de quien conduzca el vehículo.

Siempre que el conductor se encuentre habilitado, cualquiera sea su responsabilidad en el accidente, el seguro brindará la cobertura contratada.

Cobertura gratuita de pasajeros

El BSE cubre los daños personales de pasajeros de automóviles y camionetas rurales de paseo, en caso de accidente del vehículo asegurado.

Asistencia Legal

En caso de siniestro con lesionados o fallecidos, asesoramiento y representación legal por intermedio de abogados especializados.

Doble

Incluye una cobertura de responsabilidad civil mayor que la ofrecida en el Plan Básico, cubriendo además el incendio total o parcial del vehículo.

Cobertura

- Responsabilidad Civil Extracontractual por daños personales o por daños a bienes de terceros
- Incendio del vehículo asegurado, total o parcial.
- Accidentes personales para el conductor y los pasajeros (sólo para vehículos de paseo: automóviles y camionetas rurales).
- Gastos originados por el traslado del vehículo cuando no se pueda movilizar a causa de incendio, los que se incorporarán al monto a indemnizar.

Adicionales

Responsabilidad Civil Contractual originada por el transporte de personas.

Beneficios

Ídem seguro Básico, pero con 2 servicios anuales en lugar de 1 y se incluye la "Garantía de reparación por un año", realizando la reparación en los talleres que tienen convenio con el BSE.

Triple

Esta opción ampara los riesgos cubiertos por el plan Doble, adicionando la cobertura por el hurto total o parcial del vehículo asegurado, los daños ocasionados en su incendio y el deterioro que sufra el vehículo mientras se encuentre en poder de los delincuentes.

Cobertura

Todas las del seguro Doble más la que se indica a continuación:

- Hurto total o parcial del vehículo asegurado, los daños ocasionados en su incendio y el deterioro que sufra el vehículo mientras se encuentre en poder de los delincuentes.

Adicionales

Ídem doble

Beneficios

Ídem seguro Doble, pero con 3 servicios anuales en lugar de 2.

Global

Es el plan más completo que ofrece el BSE. Cubre los daños sufridos por el vehículo, por cualquier motivo accidental, hurto, incendio y responsabilidad civil.

Cobertura

- Responsabilidad Civil Extracontractual por daños personales o por daños a bienes de terceros
- Incendio del vehículo asegurado, total o parcial
- Hurto total o parcial del vehículo asegurado, los daños ocasionados en su incendio y el deterioro que sufra el vehículo mientras se encuentre en poder de los delincuentes.
- Accidentes personales para el conductor y los pasajeros (sólo para vehículos de paseo: automóviles y camionetas rurales)
- Gastos originados por el traslado del vehículo cuando no se pueda movilizar a causa de incendio, los que se incorporarán al monto a indemnizar

Adicionales

- Vehículo Sustituto (Global Extra)
 - En caso de siniestro que motive la inmovilidad del vehículo por varios días, Global Extra brinda una compensación económica que permite hacer frente a los gastos de alquiler de otro vehículo, remise o el medio que el cliente elija. Con opciones de capital y días a elección del cliente, se trata del adicional más ventajoso del mercado en los de su clase. Por ejemplo: por U\$S 100 más impuestos anuales, puede contratar el adicional por 30 días al año con un capital de U\$S 50 por día (más IVA si correspondiere).
Puede ser contratado para automóviles y camionetas de uso particular, con seguro Global y con bonificación por no siniestro de 40% o superior.
- Responsabilidad Civil frente a los pasajeros
 - Para ómnibus, taxis, remises, camionetas escolares, de excursiones o cualquier vehículo destinado al transporte oneroso de pasajeros. Este adicional cubre los daños personales que puedan sufrir los pasajeros del vehículo en caso de accidentes.

Beneficios

Ídem seguro Triple, pero sin límite de servicios.

Anexo 8: Análisis de las 5 Fuerzas de Porter

Poder de Negociación de los Clientes

Los clientes se encuentran en una posición de privilegio en esta industria, dado que el costo de cambio entre aseguradoras es bajo y los productos son poco diferenciados. Las empresas aseguradoras tienden a entrar en una “guerra de precios” para aumentar su *market share*, lo que beneficia únicamente al cliente. Además, los clientes presentan un comportamiento altamente sensible a la variación del precio y no existe una fidelidad marcada hacia una aseguradora o corredor particular.

Poder: ALTO

Poder de Negociación de los Proveedores

La competencia en precios que se encuentran llevando a cabo las aseguradoras, tiende a reducir los márgenes de ganancia actuales y, en consecuencia, esto eventualmente se trasladará a las comisiones percibidas por los intermediarios. Esta situación se modera considerando la existencia de varias compañías aseguradoras y que el costo de *multihoming* para los intermediarios, es reducido. Por otra parte, es pertinente mencionar que actualmente la venta directa de seguros es apenas superior al 15% del total de las ventas, lo cual disminuye el poder de negociación de los proveedores. No obstante, las aseguradoras podrían incurrir en una estrategia de integración hacia adelante, buscando ampliar la capacidad de su canal de venta directa para de esa forma, recuperar parte del valor que actualmente queda en los intermediarios.

Poder: MEDIO

Amenaza de Nuevos Competidores

Las barreras de entrada en esta industria son bajas, ya que no se requiere montar una lógica de economía de escala para que sea rentable, es decir, los márgenes son relativamente fijos respecto a la cantidad de ventas efectuadas. Esto implica que no son necesarias altas inversiones de capital y, además, la experticia profesional necesaria no resulta demasiado elevada. En la actualidad, una de las mayores amenazas está representada por los bancos, ya que cuentan con infraestructura establecida y una amplia clientela a la cual podrían ofrecer este servicio.

Poder: ALTO

Amenaza de Productos Sustitutos

En Uruguay, dada la ley 18.412 de seguro obligatorio, no se identifica un sustituto evidente. Sin embargo, en países de la región en donde no necesariamente existe una reglamentación al respecto, los seguros de responsabilidad civil, los seguros cooperativos y las mutuales de seguros entre otros, podrían ser una alternativa. Este último análisis debería considerarse ante una eventual futura internacionalización.

Poder: BAJO

Rivalidad entre Competidores

La intensidad de la rivalidad entre los intermediarios, se encuentra estrechamente ligada a la intensidad de la rivalidad entre las aseguradoras. Como fue mencionado, existen competidores y entre ellos la oferta es prácticamente indistinta, por lo que la competencia es esencialmente por precios. En consecuencia, la rentabilidad de la industria tiende a bajar. Otro punto que influye es que se prevé un estancamiento en el crecimiento del mercado, el cual recientemente ha presentado una tendencia al alza considerando la obligatoriedad del seguro y el aumento del parque automotor gracias a una situación económica favorable que atravesó el país en los últimos años. Dada la elevada cantidad de corredores activos (ver 1.11), la competencia a ese nivel está muy particionada y no hay ninguno que tenga una posición dominante del *Market Share*, lo cual indica que hay una oportunidad en ese sentido.

Poder: MUY ALTO

Anexo 9: Análisis PESTEL

Factor Político

Uno de los principales puntos aquí será la actitud que adopte al gobierno frente a este tipo de negocios. Particularmente, si el mismo impulsa condiciones proteccionistas para con el actual sindicato de corredores de seguros (ver secciones 1.2 y 1.11). Esto puede generar una situación compleja para la compañía, considerando que la misma es un nuevo entrante en la industria. Desde el punto de vista de regulación, no parece que existan inconvenientes si tenemos en cuenta que Treysta adoptará las figuras legales necesarias para operar en el mercado desde el inicio.

Factor Económico

Si bien el país ha transcurrido por un ciclo económico poco favorable, según el FMI (Fondo Monetario Internacional), las proyecciones de crecimiento del PBI de Uruguay para el próximo año se ubican en 1.2%. Es cierto que este crecimiento parece reducido, sin embargo, se encuentra por encima de la media de América del Sur de acuerdo a al informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (M. Obstfeld, 2016). Esto es importante especialmente para una compañía que se encuentra en sus inicios.

Factor Sociocultural

Este factor puede ser determinante para el éxito de la propuesta de valor de Treysta, la cual se apoya en generar una conciencia colectiva respecto a manejar de forma prudente, de manera que ese comportamiento redunde en un beneficio mutuo para todos los integrantes de un grupo. Además, por el tipo de interacción que se utilizará para con el usuario (digital), es muy importante lograr una adopción/apropiación de estos medios por parte de los usuarios, especialmente los de mayor edad.

Factor Tecnológico

En un principio, Treysta incorporará tecnología orientada a fortalecer la comunicación individualizada con los usuarios, de forma que las personas sientan que se los trata de forma "especial". Un factor que puede ayudar a que esa experiencia mejore son los *chatbots*. Actualmente, estos se encuentran en uso y presentan ciertas limitaciones pero que, en un lapso corto de tiempo, la percepción para el usuario podrá ser la de comunicarse con un humano, lo que cuenta con la ventaja de "recordar" todas las interacciones pasadas con ese usuario. En el corto/mediano plazo, se encuentra previsto desarrollar un sistema que permita realizar los cálculos de las primas en función del uso del vehículo a través de telemetría y, paralelamente, trabajar en una herramienta que pueda determinar el comportamiento de manejo de los usuarios, por ejemplo, combinando datos de redes sociales que ayuden a construir un perfil de personalidad y datos obtenidos del uso real del vehículo.

Factor Ecológico

Dada la naturaleza del negocio, no se identifican (aún) puntos relevantes en este sentido.

Factor Legal

Se debe realizar gran foco en este aspecto, ya que hace relativamente poco tiempo se realizó un cambio en la regulación que afectó considerablemente a la industria. Esto se debe a la exigencia de

que todo vehículo, para estar habilitado a circular, debe al menos estar asegurado contra lesiones y/o muertes que puedan ser causadas a terceros (aunque hasta cierto monto). Existe una preocupación del estado en disminuir el gasto público en este sentido, por lo que el tipo de seguro mínimo podría llegar a variar en el futuro. Además, si en el futuro Treysta cuenta con la oportunidad de internacionalizarse, deberá estar muy “alerta” a las regulaciones que los otros países posean con respecto a los seguros de automóviles, dado que esto puede llegar a impactar de forma considerable en el modelo de negocio y, en definitiva, en su viabilidad.

Por otra parte, Treysta debe ser sólido en lo que se refiere a las implicancias legales que representa el hecho de estar administrando capital de terceros, sobre todo con respecto a las inversiones financieras que están previsto realizarse.

Anexo 10: Cuantificación del Mercado

De acuerdo con las condiciones mencionadas en la sección 2.2 y disgregando el público objetivo por edades, a partir de datos de la encuesta se obtiene lo que aparece en la figura 14:

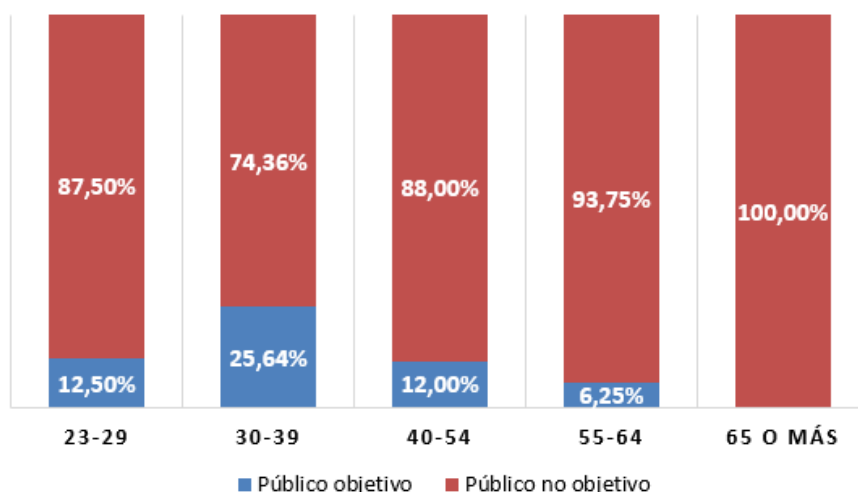


Figura 14 - Porcentaje de público objetivo por rango de edades.

El propósito de realizar esta descomposición es el de “cruzar” estos datos con los correspondientes al tamaño del mercado, de manera de lograr cuantificar el *market share* que Treysta desea abordar.

A los efectos de estimar el tamaño del mercado por edades, se consideró datos del INE (Instituto Nacional de Estadística), y se calculó como está repartida la población que está habilitada por ley para conducir, de acuerdo a los mismos rangos etarios considerados en la figura 14:

Edades	% población UY
18-22	6.04%
23-29	11.22%
30-39	13.80%
40-49	18.20%
50-64	9.85%
65 o más	5.55%

Tabla 8 - Distribución de población según edades. Fuente: INE.

(*) Se consideraron únicamente hombres hasta los 74 años y mujeres hasta los 69.

Luego se calculó el porcentaje que representa la población de cada rango etario sobre el total de las personas habilitadas para manejar (% Universo Conductores, %UC). Asumiendo que la distribución de vehículos se comporta de acuerdo a la distribución de población (hipótesis no necesariamente cierta pero que resulta útil como primera aproximación), los vehículos se distribuyen de la siguiente forma:

Edades	% UC	Vehículos
18-22	9.34%	90,609
23-29	17.35%	168,317
30-39	21.34%	207,021
40-49	28.15%	273,028
50-64	15.23%	147,765
65 o más	8.58%	83,259

Tabla 9 - Estimación de distribución de vehículos según edades.

Si cruzamos estos datos con lo visto en la figura 14, resulta que los potenciales clientes de Treysta son los siguientes:

Edades	Vehículos	% PO estimado	PO estimado (real)
23-29	168,317	12.50%	21,040
30-39	207,021	25.64%	53,082
40-49	273,028	12.00%	32,763
50-64	147,765	6.25%	9,235
65 o más	83,259	0.00%	0
Total			116,121

Tabla 10 - Estimación del público objetivo.

Esta cifra representa un 11.97% del *market share*, pero si se considera únicamente el segmento de 23-54 años, se reduce a un 11.02%.

Por otra parte, se entiende que sería factible captar a las personas que actualmente cuentan con un S3 contratado, ya que la diferencia en precio respecto a un ST se podría absorber con el ahorro. En tal caso, la cantidad de potenciales clientes aumentan como se ve en la siguiente tabla, pasando a representar un 13.6% del *market share*, o un 12.7% si se considera únicamente el segmento de 23-54 años.

Edades	Vehículos	% PO estimado	PO estimado (real)
23-29	168,317	12.50%	21,040
30-39	207,021	28.21%	58,401
40-49	273,028	16.00%	43,684
50-64	147,765	6.25%	9,235
65 o más	83,259	0.00%	0
Total			132,360

Tabla 11 - Estimación del público objetivo considerando ST y Triple.

Anexo 11: Organigrama de la Empresa

A continuación, se expone el diagrama organizacional de Treysta cuando la compañía se encuentre totalmente operacional (es decir, en situación régimen):



Figura 15 - Organigrama a nivel gerencial

Los departamentos dentro de cada gerencia, aparecen en las siguientes figuras:

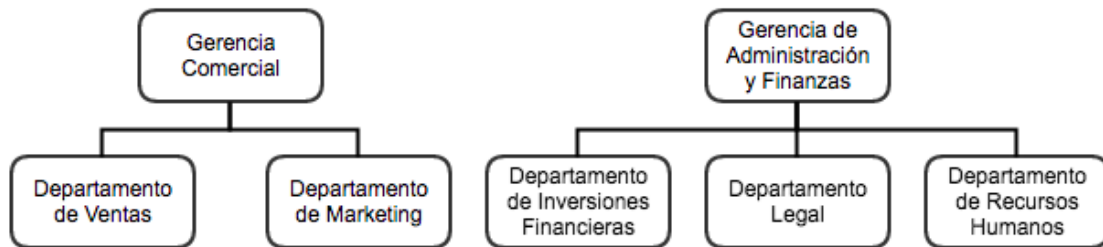


Figura 16 - Organigrama Gerencia Comercial y GAF

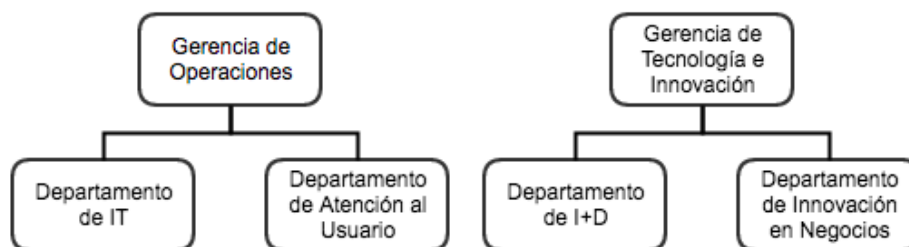


Figura 17 - Organigrama Gerencia de Operaciones y Gerencia de Tecnología e Información

Anexo 12: Ejemplo de Cálculo de Ahorro en un Grupo

El ahorro que le corresponde a cada integrante al final del “Ciclo de Ahorro” (períodos de un año a partir de que se da forma el grupo) depende directamente del aporte neto que cada integrante haya realizado al *pool* durante ese ciclo. A su vez, el aporte neto de cada integrante va a estar determinado por el “Factor de Ahorro” (ver figura 18) que se logre sobre su prima regular (utilizando los mecanismos mencionados en 2.4) y la cantidad de meses que haya aportado durante ese ciclo de ahorro, que depende de cuando cada integrante se haya unido al grupo. En la Figura 19 se ilustra un ejemplo de un grupo de 4 integrantes que se fueron sumando en meses distintos.

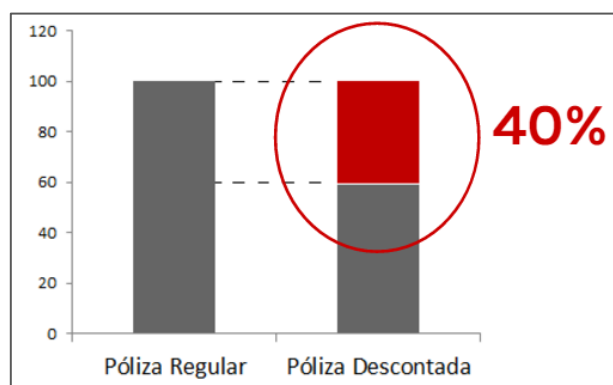


Figura 18 – Factor de Ahorro

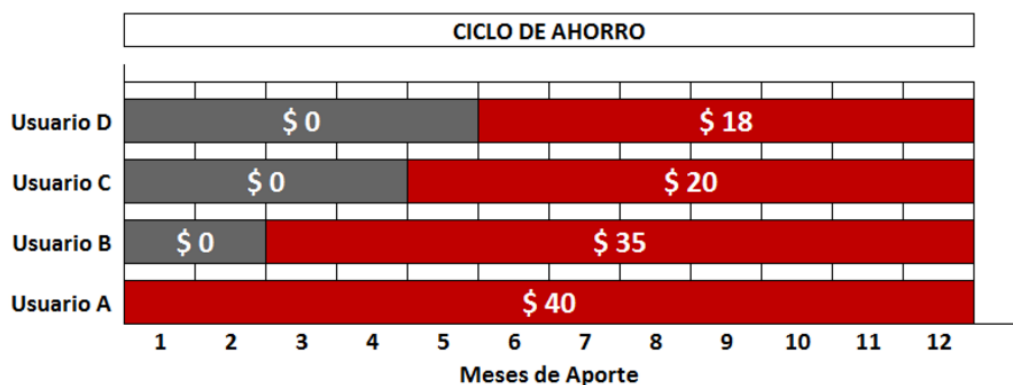


Figura 19 – Ejemplo de Aportes

El monto total del *pool* de este grupo es $\$18 + \$20 + \$35 + \$40 = \$113$, y el “Factor de Aporte” de cada integrante viene dado por su aporte sobre el total del *pool*. En el ejemplo anterior, el Usuario A aportó el 35% ($40/113$), el usuario B el 31% ($35/113$) y así sucesivamente. Finalmente el ahorro que le corresponde a cada usuario al final del ciclo de ahorro, será lo que quede disponible en el *pool* ponderado por su Factor de Aporte, lo cual se ilustra en la Figura 20.



Figura 20 – Ahorro = Pool al final del período x Factor de Aporte

Anexo 13: Campañas Publicitarias en Redes

Fueron realizadas campañas publicitarias tanto en Facebook como en Google. A modo de ejemplo, aquí se exponen los datos de la realizada en Google AdWords:

Google AdWords

1 About your business 2 **Your first campaign** 3 Billing 4 Review

Your first campaign

A **campaign** focuses on a theme or a group of products. To create a campaign, you'll set a budget, choose your audience, and write your ad. Keep in mind, you won't be charged for selecting options, and you can always make changes later.

1. Decide how much to spend

Your budget \$15.00 per day

2. Choose a target audience

Locations Uruguay

Networks Search Network, Display Network

Keywords

- seguros colaborativos
- seguros económicos
- ahorro en seguros
- seguros p2p
- grupos de seguros
- treysta
- treysta seguros
- treysta company
- seguros autos
- seguro total auto
- seguro auto
- seguro auto total
- seguro total autos
- seguro

3. Set your bid

Bid AdWords automatically sets your bids to help you get as many clicks as possible within your budget.

4. Write your ad

Text ad

Seguros para Autos - Ahorre en su próximo seguro
Ad www.treysta.co

Hasta 33% de ahorro y con la mejor experiencia de usuario

Daily potential reach
Search Network only
23+ clicks
720+ impressions

Figura 21 - Campaña publicitaria en Google

Anexo 14: Simulaciones de Primas de Seguros

En este anexo se presentan simulaciones de costos de primas. Notar que entre la primera simulación y la segunda, el parámetro que se modifica es el deducible (obligatorio vs. facultativo). En la tabla 12 se exponen los costos de deducibles y primas para las simulaciones presentadas.

DATOS DE LA COBERTURA DE LA SOLICITUD			
Tipo de cotización:	Anual	Inicio de vigencia:	12/08/2016
Especie:	Automóvil	Combustible:	Nafta
Modelo:	Renault Twingo	Nivel de RC:	4
Año de fabricación:	2002	Deducible:	Deducible obligatorio
Destino:	Particular	Auto extra:	No Contrata
Departamento:	Montevideo	Convenio:	Sin Convenio
Cobertura:	1- Daños, Hurto, Incendio y Responsabilidad Civil	Segunda póliza:	No
Años sin siniestro:	8	Tuvo afectación:	No
Alarma:	Con Inmovilizador de fábrica no exigible	Perfil de Edad:	(Sin Dato)

Figura 22 - Simulación con deducible obligatorio.

DATOS DE LA COBERTURA DE LA SOLICITUD			
Tipo de cotización:	Anual	Inicio de vigencia:	12/08/2016
Especie:	Automóvil	Combustible:	Nafta
Modelo:	Renault Twingo	Nivel de RC:	4
Año de fabricación:	2002	Deducible:	Facultativo X 4
Destino:	Particular	Auto extra:	No Contrata
Departamento:	Montevideo	Convenio:	Sin Convenio
Cobertura:	1- Daños, Hurto, Incendio y Responsabilidad Civil	Segunda póliza:	No
Años sin siniestro:	8	Tuvo afectación:	No
Alarma:	Con Inmovilizador de fábrica no exigible	Perfil de Edad:	(Sin Dato)

Figura 23 - Simulación con deducible facultativo con un factor x4.

Cobertura	Deducible		Costo Prima (USD)
	Factor	Monto (USD)	
Total	1	390	752
Total	4	1561	528

Tabla 12 - Costos de primas y deducibles.

Anexo 15: Estimación del Costo del Reaseguro

Introducción

Como se explicó en el Capítulo 2, los usuarios de Treysta estarán nucleados en grupos para los cuales se utilizará una tasa de siniestralidad esperada (ver Anexo 16) con el fin de calcular el capital que se dejará en cada *pool*. En el caso de que la cantidad real de siniestros en un grupo, en un ciclo de ahorro dado, llegara a superar esa tasa de siniestralidad, se deberá disparar un mecanismo de reaseguro mediante el cual se cubra el o los deducibles extra que se hayan generado.

La tasa de siniestralidad elegida fue del 15% (ver Anexo 16 por justificación). Esto implica que dado un grupo de $N=100$ usuarios, en el *pool* habrá dinero suficiente para pagar 15 “diferencias de deducible”, es decir deducible facultativo menos deducible regular. En función de lo anterior, recién a partir de que el 16° usuario tenga necesidad de utilizar su seguro se deberá activar el reaseguro de ese grupo. Cabe aclarar que lo que se reasegura es el monto correspondiente a la diferencia de deducibles, no al costo de los vehículos.

Estimación del Riesgo

De acuerdo a lo visto en la sección anterior, para calcular el costo del reaseguro se deberá cuantificar el riesgo asociado a estos eventos, que en definitiva va ligado a su probabilidad de ocurrencia. Resulta evidente que la probabilidad de que 16 o más usuarios de un mismo grupo deban utilizar su seguro es menor a que una persona “x” lo deba hacer. Por tal motivo se tomará esta última probabilidad para estimar el riesgo de sobrepasar la tasa de siniestralidad, y en consecuencia para estimar el costo del reaseguro considerando el monto que se debe asegurar.

La relación valor de mercado del automóvil sobre costo anual del seguro total del vehículo es aproximadamente 15 a 1 en promedio y dado que se utilizará la probabilidad de ocurrencia de siniestro como aproximación para calcular el riesgo, es razonable pensar que el costo del reaseguro siga esta relación con respecto al capital a asegurar.

Cálculo del Reaseguro

Siguiendo el ejemplo presentado en la sección Introducción del presente Anexo, el peor escenario es que los 85 integrantes restantes del grupo también deban reclamar el reaseguro, por lo que en tal caso el capital máximo a asegurar es la diferencia de deducibles de todos ellos. Si generalizamos para un grupo de N integrantes, dicho monto se calcula a partir de la siguiente ecuación:

$$N \cdot (100\% - \text{tasa de siniestralidad}) \cdot (\text{Diferencia de deducibles})$$

Por lo que el costo del reaseguro de cada grupo para estar cubierto frente a la eventualidad de que todos los usuarios sufran siniestros, siguiendo la relación explicada en la sección anterior, es:

$$N \cdot (100\% - \text{tasa de siniestralidad}) \cdot (\text{Diferencia de deducibles}) / 15$$

Considerando la tasa de siniestralidad al 15%, la ecuación se reduce a:

$$N \cdot (5,67\%) \cdot (\text{Diferencia de deducibles})$$

Dado que la probabilidad de que todos los usuarios de un grupo sufran siniestros en un mismo ciclo de ahorro es muy baja, sería demasiado conservador considerar ese escenario para contratar el reaseguro. En función de lo anterior se definió considerar el escenario de que hasta el 60% de los usuarios sufran siniestros, de los cuales 15% ya están cubiertos por el *pool*, por lo tanto el costo del reaseguro queda determinado por la siguiente ecuación:

$$N \cdot (60\% - \text{tasa de siniestralidad}) \cdot (\text{Diferencia de deducibles})/15$$

Al substituir la tasa de siniestralidad por el 15% finalmente se obtiene que para cada grupo el costo del reaseguro se puede estimar de la siguiente forma y será la utilizada para cuantificar dicho costo en el flujo de fondos:

$$N \cdot (3\%) \cdot (\text{Diferencia de deducibles})$$

Anexo 16: Modelo Económico Financiero

Detalle de Variables Consideradas

Item	Valor	Observaciones
Ponderación Facultativa	4	Factor de aumento del deducible
Costo Prima Promedio (UYU)	21.817	
Costo Prima Facultativa Promedio (UYU)	15.272	Valor de la prima con los descuentos
Deducible Promedio (UYU)	11.315	Valor del deducible usual
Deducible Facultativo (UYU)	45.260	Valor del deducible aumentado
Descuento por paquete	15,0%	
Comisión Broker Treysta	8%	
Porcentaje Pool	27%	Porcentaje que se vuelca al pool de lo que paga el usuario
Porcentaje Aseguradora	55%	Porcentaje que recibe la aseguradora de lo que paga el usuario
Porcentaje Treysta	18,26%	Porcentaje que recibe Treysta de lo que paga el usuario
Cantidad de miembros en un grupo	10	
% Siniestros anual esperado	15,00%	
Costo Reaseguro	3,00%	Costo del reaseguro en función de la diferencia de deducibles
Inflación anual estimada	10,00%	
Tasa PF UI 1 año	0,80%	Tasa de interés del plazo fijo a 6 meses
TEM	0,22%	Tasa efectiva mensual
% real de gasto sobre necesario	80,00%	Estimación de cuanto del "peor caso" efectivamente se gastará anualmente
Tipo de Cambio (UYU --> USD)	29	

Tabla 13 - Detalles de los supuestos considerados para los cálculos del Flujo de Fondos

Tasa de Siniestralidad Esperada

A partir de los datos recabados de UNASEV (ver 1.5), los siniestros de tránsito anuales que ocurren en Uruguay representan menos del 1.2% del total parque automotor, el cual incluye automóviles, ciclomotores y otros vehículos, lo que representa cerca de 25 mil siniestros anuales. Si se toma un peor caso considerando que todos los siniestros ocurren entre automóviles y que en cada siniestro existen 2 vehículos involucrados, se estaría frente a la situación de 50 mil automóviles siniestrados al año, es decir 5% del parque de automóviles. Frente a esta situación se optó por tomar una postura conservadora y se consideró una tasa de siniestralidad esperada del 15%. Es de orden mencionar que dado que cerca del 80% de los siniestros se debe a accidentes entre vehículos (ver 1.5), a los efectos de los cálculos únicamente se consideró ese tipo de siniestro. En la sección "Análisis de Sensibilidad" del presente anexo se expone un estudio del impacto de esta variable.

Inversión Inicial

A continuación, se expone el detalle de la inversión inicial:

USD	Año
	0
Activos (Equip, Prop, etc)	
Escritorios	300
Computadoras	3,000
Subtotal Activos	3,300
Gastos de Apertura (Serv, Publicidad)	
Compra de Dominio	16
Publicidad	55,440
Desarrollo Apps (iOS+Android)/Web	1,500
Subtotal Gastos de Apertura	56,956
KT (Stock Inicial, Sueldos, etc)	0
Total	60,256

Tabla 14 - Detalles de los supuestos considerados para la inversión inicial

Detalle de Gastos Fijos y Gastos Variables

A continuación, se expone el detalle de algunos puntos que componen los gastos fijos:

- **Telefonía Fija:** relacionado al *call center*, fue dimensionado utilizando como base la distribución de Erlang-B, la proyección de crecimiento de usuarios y una determinada tasa de llamadas. El costo expuesto corresponde a cuatro líneas telefónicas, lo que le permitirá a Treysta crecer hasta el último año.
- **Cloud:** este costo se encuentra asociado al *hosting* de la *app* y *web* de Treysta, sin embargo, el hecho de no contar con los requerimientos identificados, genera que no resulte sencillo establecerlo. Basado en diferentes *benchmarks* realizados y una comparación de precios, una suposición apropiada es considerar USD 1/hora (en general, este tipo de servicio es en base de 744 hs).
- **Capacitación:** se estima una base de 3 horas por mes por concepto de capacitación del capital humano de Treysta. Este punto es de suma importancia por el nivel de servicio que se desea lograr (ver sección 2.3).

USD	Año						
	1	2	3	4	5	6	7
Alquiler Oficina + GC	12,000	13,200	14,520	15,972	17,569	19,326	21,259
Electricidad	1,241	1,366	1,502	1,652	1,818	1,999	2,199
Internet	1,655	1,821	2,003	2,203	2,423	2,666	2,932
Telefonía Fija	1,241	1,366	1,502	1,652	1,818	1,999	2,199
Cloud	8,928	9,821	10,803	11,883	13,071	14,379	15,816
Soporte + Mantenimiento Apps (iOS+Android)/Web	400	440	484	532	586	644	709
Gastos Oficina (Papelería, etc)	1,200	1,320	1,452	1,597	1,757	1,933	2,126
Limpieza	3,379	3,717	4,089	4,498	4,948	5,442	5,987
Capacitación	1,200	1,320	1,452	1,597	1,757	1,933	2,126
Total	31,245	34,370	37,807	41,587	45,746	50,321	55,353

Tabla 15 - Detalles de los gastos fijos

A continuación, se detallan algunos puntos que componen los gastos variables:

- **Marketing:** estos costos se basan en las campañas publicitarias simuladas en Facebook y Google (ver Anexo 13). La mayor inversión en los primeros años se encuentra asociada al *brand awareness* que se desea lograr. Luego, decrece a razón de 50% hasta el quinto año, donde luego se mantiene.
- **Sueldos:** estos se encuentran dimensionados de acuerdo a la estructura final deseada (ver sección 3.1) y su detalle se puede encontrar en la siguiente tabla.
- **Reaseguro:** este punto sobre reaseguro se mencionó en la sección 3.7

En la siguiente tabla se muestran los gastos asociadas a los sueldos de acuerdo a la evolución proyectada para la empresa en sus primeros siete años:

		Año						
USD (en miles de)		1	2	3	4	5	6	7
		188.76	239.50	505.86	715.16	1,268.72	1,447.68	1,686.53

Puesto	Salario Nominal (mensual UYU)	Año						
		1	2	3	4	5	6	7
Gerente Comercial	150,000	0	0	0	0	1	1	1
Jefe Ventas	80,000	0	0	1	1	1	1	1
Jefe de Marketing	80,000	0	0	0	1	1	1	1
Vendedor	50,000	1	1	2	2	2	2	2
Creativo/Community Manager	40,000	1	1	1	1	2	2	2
Gerente de Adm y Finanzas	150,000	0	0	1	1	1	1	1
Jefe de Inversiones	80,000	0	0	0	1	1	1	1
Consultor en Inversiones	30,000	1	1	0	0	0	0	0
Jefe Depto Legal	80,000	0	0	1	1	1	1	1
Licenciado en RRHH	35,000	0	0	0	1	1	1	0
Jefe RRHH	60,000	0	0	0	0	0	0	1
Abogado Consultor	30,000	1	1	1	1	0	0	0
Contador	60,000	0	1	1	1	1	1	1
Gerente de Operaciones	150,000	0	0	0	0	1	1	1
Jefe de AU	80,000	1	1	1	1	1	1	1
Jefe de IT	60,000	0	0	0	0	0	0	1
Administrador de Sistemas	45,000	0	0	1	1	1	1	1
Consultor en Seguros	55,000	1	1	1	1	1	1	1
Operador de Call Center	27,000	3	3	3	4	5	6	6
Gerente de Tecnología e Innovación	150,000	0	0	0	0	0	0	0
Jefe de I+D	80,000	0	0	0	0	1	1	1
Jefe de Innovación en Negocios	80,000	0	0	0	0	0	0	0
Desarrollador SW Junior	40,000	0	0	1	1	1	2	2
Desarrollador SW Senior	60,000	0	0	0	0	1	1	1
Gerente General	180,000	0	0	0	0	1	1	1
Administrativo	25,000	1	1	1	2	3	3	4
Total		10	11	16	21	28	30	32

Tabla 16 - Detalles de la plantilla y sueldos asociados

Cabe aclarar que los consultores mencionados en esta tabla refieren a la contratación de servicios profesionales en base horaria.

Crecimiento Esperado de la Base de Usuarios

A continuación se indican las tasas de crecimiento mensual consideradas para cada año:

		Año						
		1	2	3	4	5	6	7
Tasa de Crecimiento		10.00%	9.23%	7.69%	5.00%	1.54%	0.77%	

Tabla 17 - Tasa de crecimiento estimada por año

Cálculo del CAPM

Para el cálculo de esta variable se utilizó la siguiente ecuación:

$$CAPM = R_{f_{AAA}} + \beta_U(R_m - R_{f_{AAA}}) + PRP$$

donde

- $R_{f_{AAA}}$ es la Tasa Libre de Riesgo de bonos AAA de EEUU (4.5%).
- R_m es el Retorno del Mercado (8 %).
- β_U es el beta *unlevered* de la industria, dado que la financiación es 100% de capitales propios. Como referencia se consideró la industria aseguradora en EEUU (0.78, Damodaran).
- PRP es la Prima de Riesgo País de Uruguay (2.42%).

De acuerdo con lo anterior, se obtiene que $CAPM = 9.65\%$.

Análisis de Sensibilidad

Tasas de Siniestralidad

En primer lugar se mostrará el grado de impacto de la variación de las tasas de siniestralidad, es decir, por un lado la tasa de siniestralidad esperada versus la tasa de siniestros adicionales por encima de la anterior. Ésta última está directamente asociada al costo del reaseguro (ver 3.7).

Valor Actual Neto								
		% Siniestros esperado						
		1081,94	15,0%	16,0%	17,0%	18,0%	19,0%	20,0%
Costo Reaseguro	5%	381,37	379,74	378,11	135,08	-239,86	-629,17	
	4%	745,71	744,25	742,80	507,04	132,11	-242,81	
	3%	1081,94	1080,50	1079,06	859,37	504,08	129,18	
	2%	1409,97	1408,58	1407,20	1194,41	856,71	501,16	
	1%	1735,65	1734,28	1732,91	1520,14	1191,86	854,09	
	0%	2061,34	2059,98	2058,63	1845,87	1517,60	1189,33	

Tabla 18 - Análisis de Sensibilidad Tasa de Siniestros Esperada vs Tasa de siniestros adicionales

Como se puede observar, con los valores considerados (15% y 3% respectivamente), hay margen para soportar un desvío del costo del reaseguro y aún mantener rentable la inversión.

Base Inicial de Usuarios vs Tasa de Crecimiento

En la siguiente tabla se muestra la afectación sobre el VAN que generan la base inicial de usuarios y la tasa de crecimiento en el primer año. Cabe aclarar que las tasas de crecimiento de los años subsiguientes se calculan a partir de la tasa de crecimiento del primer año.

Valor Actual Neto												
		Usuarios Iniciales										
		1081,94	100	200	300	400	500	600	700	800	900	1.000
Crecimiento 1er año	15%	1279,11	5006,66	8624,14	12241,6	15852,1	19455	23058	26660,9	30263,8	33866,7	
	14%	166,084	2908,8	5494,53	8068,81	10643,1	13204,5	15765,7	18326,8	20888	23449,1	
	13%	-630,9	1395,76	3266,68	5098,34	6930,01	8756,73	10576,6	12396,4	14216,3	16036,1	
	12%	-1345,7	255,077	1670,74	2986,31	4289,97	5593,63	6888,89	8181,93	9474,97	10768	
	11%	-1890,6	-560,89	487,451	1482,45	2414,87	3343,51	4271,34	5190,44	6109,55	7028,65	
	10%	-2278,1	-1306	-387,91	368,637	1081,94	1746,8	2409,32	3069,34	3723,31	4377,28	
	9%	-2553,4	-1856,7	-1159,9	-471,84	81,6716	609,134	1088,36	1562,17	2032,92	2499,07	
	8%	-2749	-2247,9	-1746,9	-1245,8	-744,68	-268,15	132,022	492,136	832,192	1169,55	
	7%	-2888,1	-2526	-2163,9	-1801,9	-1439,8	-1077,8	-715,72	-353,66	-33,372	224,367	
	6%	-2986,9	-2723,7	-2460,5	-2197,3	-1934,1	-1670,9	-1407,7	-1144,5	-881,25	-618,04	
	5%	-3057,3	-2864,4	-2671,5	-2478,7	-2285,8	-2093	-1900,1	-1707,2	-1514,4	-1321,5	

Tabla 19 - Análisis de Sensibilidad Base Inicial de Usuarios vs Tasa de Crecimiento del Primer Año

A partir de las cifras anteriores, se puede observar una fuerte dependencia frente a la cantidad de "early adopters" que se sumen a Treysta en el primer año.

Comisión Broker Treysta vs Costo de Reaseguro

Se considera adecuado observar la variabilidad del VAN en función de la comisión que se le cobraría a las aseguradoras por intermediación, y del desvío del costo del reaseguro. De acuerdo a lo que se puede observar en la tabla 20, el VAN es altamente sensible a ambas variables, pero la única que Treysta puede controlar es la comisión. Para los cálculos se consideró una comisión del 8%, lo cual es al menos 2% menor al piso de 10% que manejan los corredores.

		Valor Actual Neto						
		Comisión Broker Treysta						
		1081,94	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Costo Reaseguro	5%		-68,24	81,63	231,50	381,37	531,24	680,46
	4%		303,67	453,54	603,41	745,71	881,20	1016,69
	3%		675,47	810,96	946,45	1081,94	1215,52	1346,76
	2%		1011,70	1147,19	1278,73	1409,97	1541,21	1672,45
	1%		1341,93	1473,17	1604,41	1735,65	1866,89	1998,14
	0%		1667,61	1798,86	1930,10	2061,34	2192,58	2323,82

Tabla 20 - Análisis de Sensibilidad Comisión Broker Treysta vs Costo Reaseguro

Por otra parte, es pertinente mencionar que no se realizó una sensibilización del VAN en función del tipo de cambio, debido a que la moneda funcional de la compañía es la local (peso uruguayo).

Glosario

BCU	Banco Central del Uruguay
BROU	Banco de la República Oriental del Uruguay
BSE	Banco de Seguros del Estado
CEO	Chief Executive Officer
COPAPROSE	Confederación Panamericana de Productores de Seguros
FMI	Fondo Monetario Internacional
INE	Instituto Nacional de Estadística
IoT	Internet of Things
IRAE	Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas
NAIC	National Association of Insurance Commissioners
S3	Seguro Triple
SOA	Seguro Obligatorio para Automóviles
ST	Seguro Total
SUCIVE	Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares
TRR	Tasa de Retorno Requerida
UBI	Usage Based Insurance
UI	Unidades Indexadas
UNASEV	Unidad Nacional de Seguridad Vial
VAN	Valor Actual Neto
WEC	World Economic Forum