

Asociación Mexicana de Actuarios

18 de marzo de 2010



Valuación de pasivos consistentes con mercado

Patricio Belaunzarán

Disclaimer

The statements made and opinions offered in this presentation do not represent the common opinion of Ernst & Young Ltd. The author declares himself solely and uniquely responsible for any advice or other outcome that may be derived from this presentation. In consequence, any liability of Ernst & Young for the content of this presentation is excluded to the extent permitted by the law.

Esta presentación está basada en los siguientes documentos:

- *Market Value of Liabilities for Insurance Firms, CRO Forum, July 2008*
- *The Meaning of Market Consistency in Europe, Ernst & Young, November 2008*
- *Insurance Accounting alert, Ernst & Young, July 2009 – February 2010.*

Agenda

Introducción

Conceptos de consistencia con mercado

4 preguntas que debemos contestar

Ejemplos básicos de flujos Best Estimate

Mortalidad

Valor de rescate

Gastos de operación

¿¿Preguntas??

Algunas diapositivas extras por si sobra el tiempo

Comparación detallada de la valuación de pasivos entre IFRS y la directiva de Solvencia II

Definición de Pasivo Consistente con Mercado (MVL)

- ▶ El CRO Fórum define al MVL como el costo consistente con mercado de hacer frente a las obligaciones con los asegurados en el tiempo siguiendo el curso ordinario del negocio. Por lo tanto el MVL es el valor presente de los costos financieros que una aseguradora está obligada a cubrir.

- ▶ Los costos incluidos son:
 - ▶ Beneficios a los asegurados
 - ▶ Gastos
 - ▶ Pagos de impuestos
 - ▶ Costos de capital

- ▶ Menos:
 - ▶ Primas futuras y recargos de los contratos existentes.

Las caras del “Fair Value”

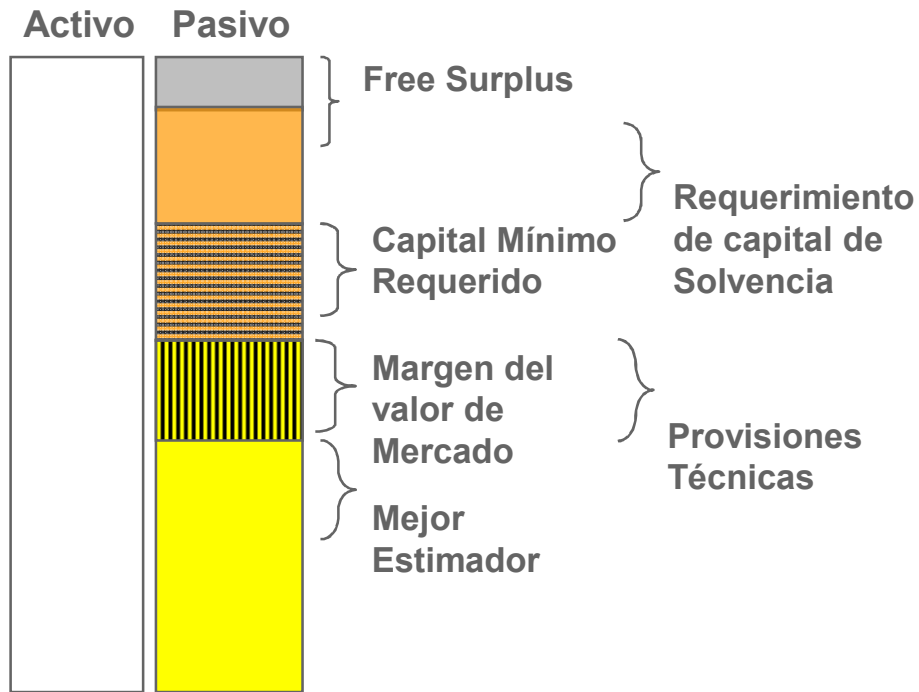


Solvencia II e IFRS: se amplía el debate

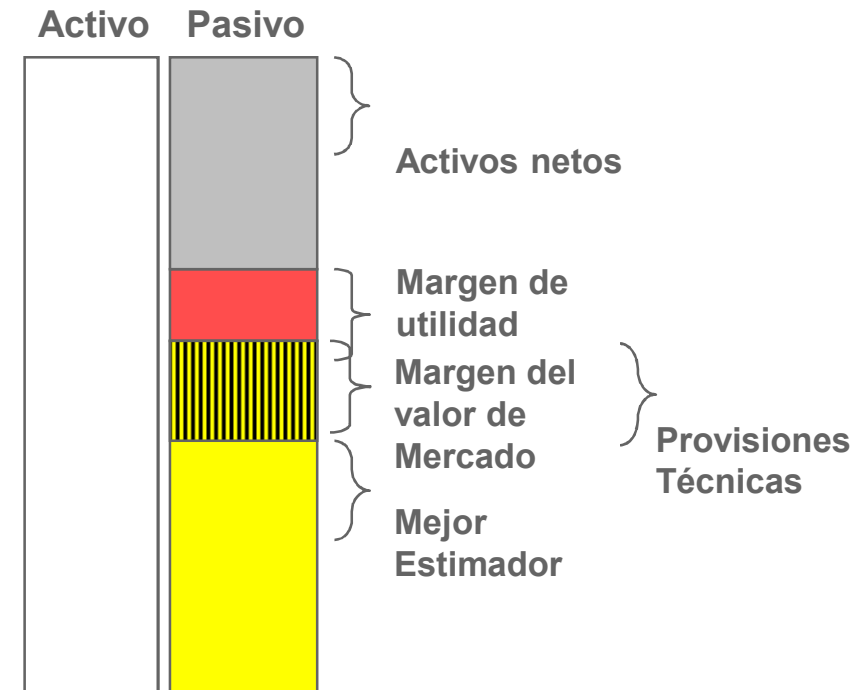
- ▶ Actualmente hay grandes discusiones sobre el concepto de valuación consistente con mercado en Solvencia II y en el IFRS.
- ▶ Solvencia II intentó seguir los pasos del IFRS usando un marco basado en el “current exit value”. Sin embargo, las directivas de Solvencia II ya fueron aprobadas mientras que el IFRS para contratos de seguros no ha sido terminado y todo parece indicar que adoptará un esquema similar al “nuevo IAS 37”.
- ▶ Y como IFRS es importante también para Estados Unidos, las discusiones sobre valuación consistente con mercado y Solvencia II se han convertido en globales
- ▶ Estas discusiones se han llevado a cabo en Europa y con asociaciones internacionales (IASB, reguladores, CFO Forum, CRO Forum, IAIS, IAA)
- ▶ Sin embargo, el nuevo marco regulatorio de México es muy probable que esté orientado hacia este tipo de valuaciones, por lo que es importante tener muy claras las ideas fundamentales de la “consistencia con mercado” en el contexto de IFRS y Solvencia II.

Solvency II e IFRS: ¿Conciliables pero no necesariamente iguales?

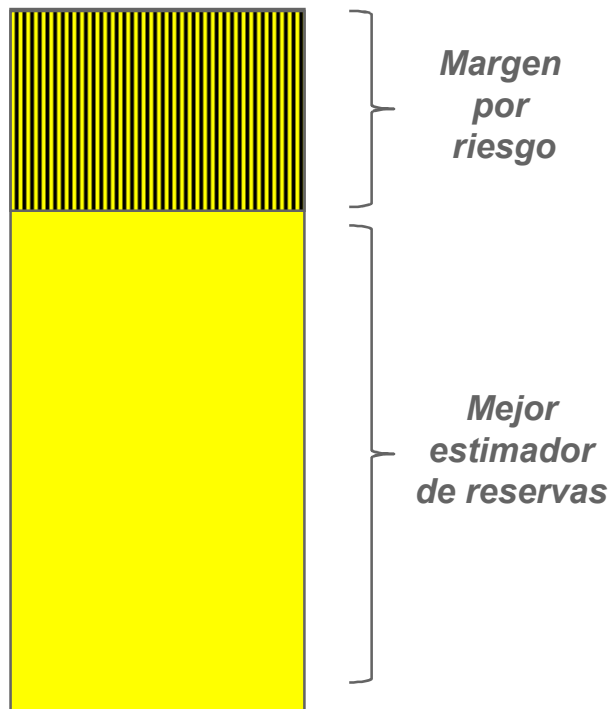
Balance General Solvencia II



Balance General IFRS



¿DEBEN EXISTIR UTILIDADES EN EL DÍA 1? SEGÚN IFRS NO



Market Value Margin (Margen por riesgo)

- ▶ *Estimación del costo de capital*
- ▶ *Diseñado para cubrir el costo de proveer capital para apoyar un negocio run-off*
- ▶ *Captura de los riesgos no cubribles*

Mejor estimador de reservas

- ▶ *Incluidos beneficios discrecionales y acciones de gestión razonables*
- ▶ *Descontar a tasa libre de riesgo – no permitido para los diferenciales de crédito*
- ▶ *Valor temporal de opciones y garantías*

Market Value de los Pasivos

Ley del precio único

Dos portafolios de obligaciones con flujos de efectivo idénticos se deben vender al mismo precio en todos los mercados por arbitraje.

(Futuro) bases para:

- ▶ Solvencia II
- ▶ Market Consistent Embedded Value
- ▶ IFRS 4 Fase 2

IFRS 4 Fase 2

Aún no se emite el Exposure Draft del IFRS 4 Fase 2 (se espera para mayo o junio), sin embargo en las discusiones se ha llegado a las siguientes conclusiones:

- ▶ 4 grandes bloques:
 - ▶ Flujos futuros insesgados, ponderados por probabilidad (actualizados si provienen del mercado financiero, actualizados o de información histórica para otros flujos)
 - ▶ Valor del dinero en el tiempo (que capture la naturaleza del pasivo)
 - ▶ Ajuste por riesgo por la incertidumbre sobre el monto y temporalidad de los flujos
 - ▶ Monto que elimine la utilidad del día 1 (y la amortice en el futuro)

- ▶ Gastos de adquisición. Se registra cuando se incurre y no se reconoce algún ingreso para cancelar dicho gasto.

- ▶ No vida: ¿Prima no devengada? ¿Sin márgenes y descuento?



4 PREGUNTAS QUE CONTESTARNOS

Preguntas que hay que contestarnos

1. Fundamentos de la “consistencia con mercado”
 - ▶ ¿Como se deben valorar los pasivos cuando no existe un mercado líquido (deep and liquid market)?
 - ▶ ¿Que significa una valuación consistente con mercado?
 - ▶ ¿Todavía es relevante dada la situación económica actual?
2. ¿Se debe usar el precio de transferir obligaciones / current exit o se debe usar un valor que represente el costo de las obligaciones?
3. ¿Cómo se selecciona la tasa libre de riesgo?
4. ¿Cómo se selecciona el factor de costo de capital?

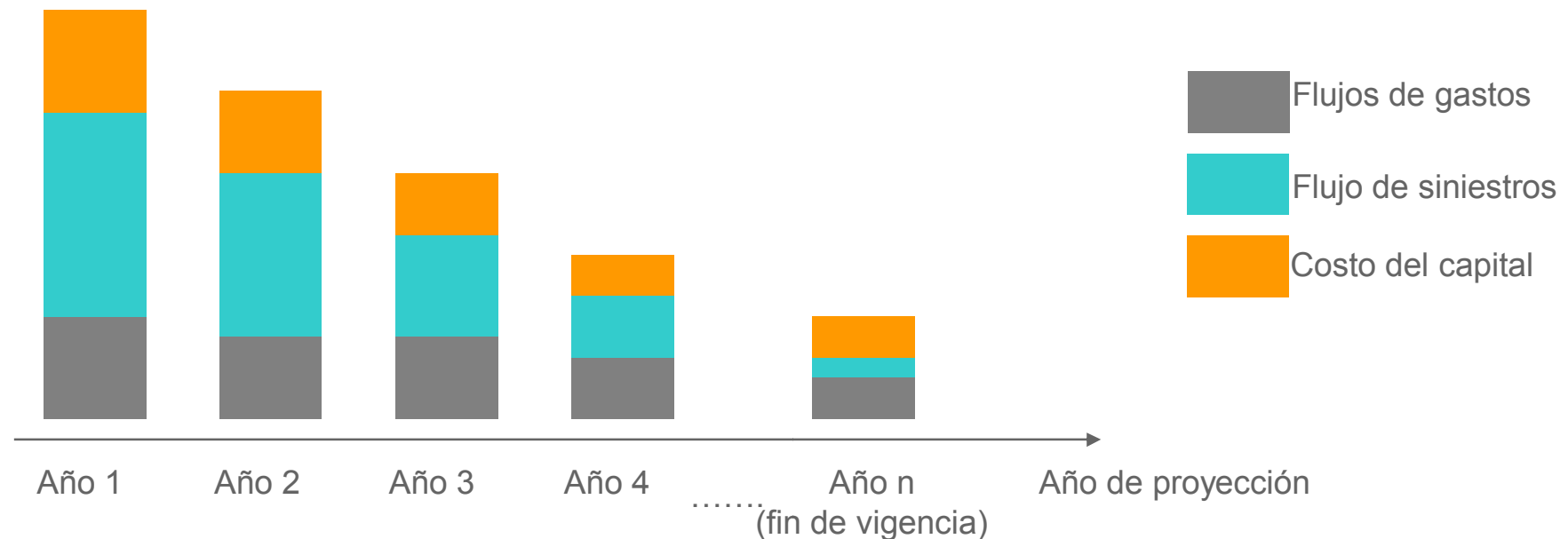
1. Fundamentos de la “consistencia con mercado”

- ▶ *¿Cómo se deben valorar los pasivos cuando no existe un mercado líquido (deep and liquid market)?*
- ▶ *¿Qué significa una valuación consistente con mercado?*
- ▶ *¿Todavía es relevante dada la situación económica actual?*

Todos los costos esperados se deben incluir

La valuación consistente con mercado de los pasivos debe considerar todos los flujos **esperados**:

- ▶ Costo de siniestros
- ▶ Costo de gastos
- ▶ Costo de capital necesario para mantener los pasivos.



Market Consistent Valuation

La consistencia con mercado trata de responder a la pregunta de como un flujo de efectivo sería valuado en un mercado de referencia (mercado profundo y líquido). Ya que en dicho mercado de referencia, el valor de mercado de dicho instrumento financiero se puede observar, haciendo que la valuación sea **TRANSPARENTE Y COMPARABLE**

Una valuación consistente con mercado **NO IMPLICA** que los pasivos de seguros se comercializan activamente (si no sería absurdo el concepto de mercado de referencia, sería simplemente el mercado y el valor sería el precio).

Se requieren valuaciones **CONSISTENTES** con mercado, no valuaciones **BASADAS** en el mercado

Mercados “Deep and Liquid”

El Banco Internacional de Pagos (BIS) define al mercado “deep and liquid” como:

- ▶ *Un mercado líquido es donde los participantes pueden realizar un volumen muy grande de transacciones con una afectación muy pequeña en los precios.*
- ▶ *“Deep” se refiere al volumen de transacciones comercializadas posibles sin afectar los precios o el monto de las órdenes que tienen los market-makers en un momento dado.*

Mercados “Deep and Liquid”

Price is what you pay, value is what you get
Warren Buffet

- ▶ Los mercados “deep and liquid” proveen precios que tienen propiedades que los hacen adecuados para medir el valor de una acción:
 - ▶ Reflejan un consenso de opiniones de una gran variedad de participantes sobre el valor del instrumento.
 - ▶ Reaccionan rápidamente a cambios en información relevante.
 - ▶ Se pueden sumar los valores de 2 instrumentos.
 - ▶ No depende solamente de las preferencias del comprador o del vendedor.
 - ▶ El precio es único

Valuación en mercados no líquidos

“Valuation is a human process in which foresight enters. Coming events cast their shadows before. Our valuations are always anticipations.”

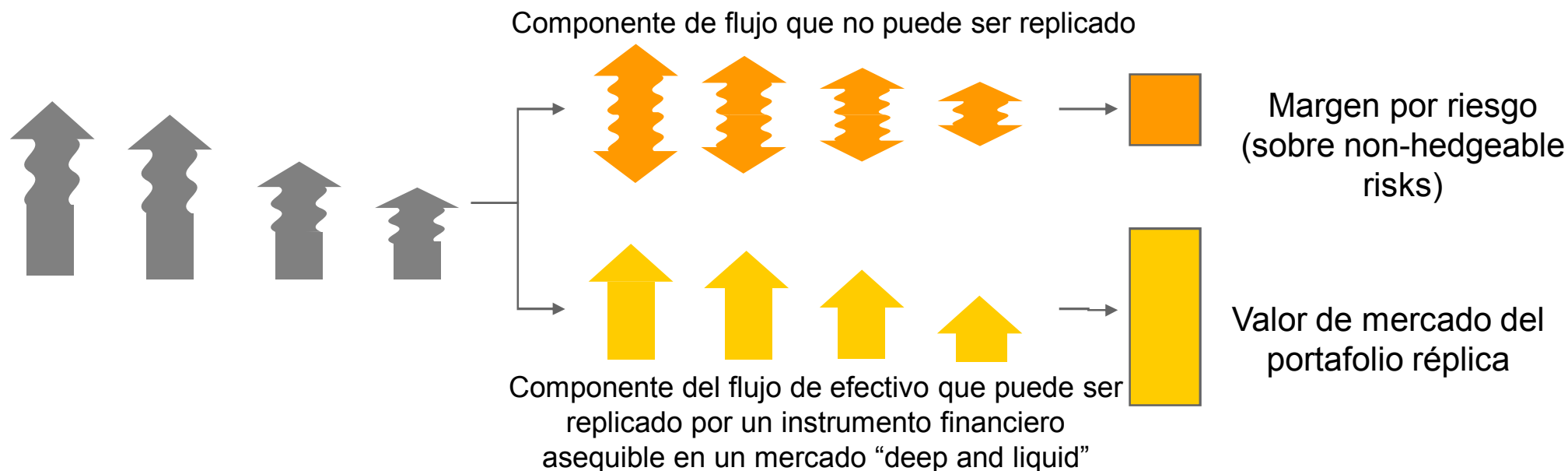
Irving Fisher, the Theory of Interest

- ▶ En mercados que no son “deep and liquid”, los precios de mercado ya no son confiables, por lo que se debe utilizar una técnica de **“mark-to-model”**
- ▶ Esto no solo sucede con pasivos, también sucede con algunos activos.
- ▶ También para un activo, la valuación se basa en el precio que tendría un portafolio (asequible en un mercado “deep and liquid”) que genere los mismos flujos en los mismos tiempos que dicho activo (portafolio réplica)
- ▶ Si se usa un valor de transferencia (exit value) entonces tener precios de mercado es muy importante, pero de todas maneras, se debe de hacer la valuación usando portafolios réplica

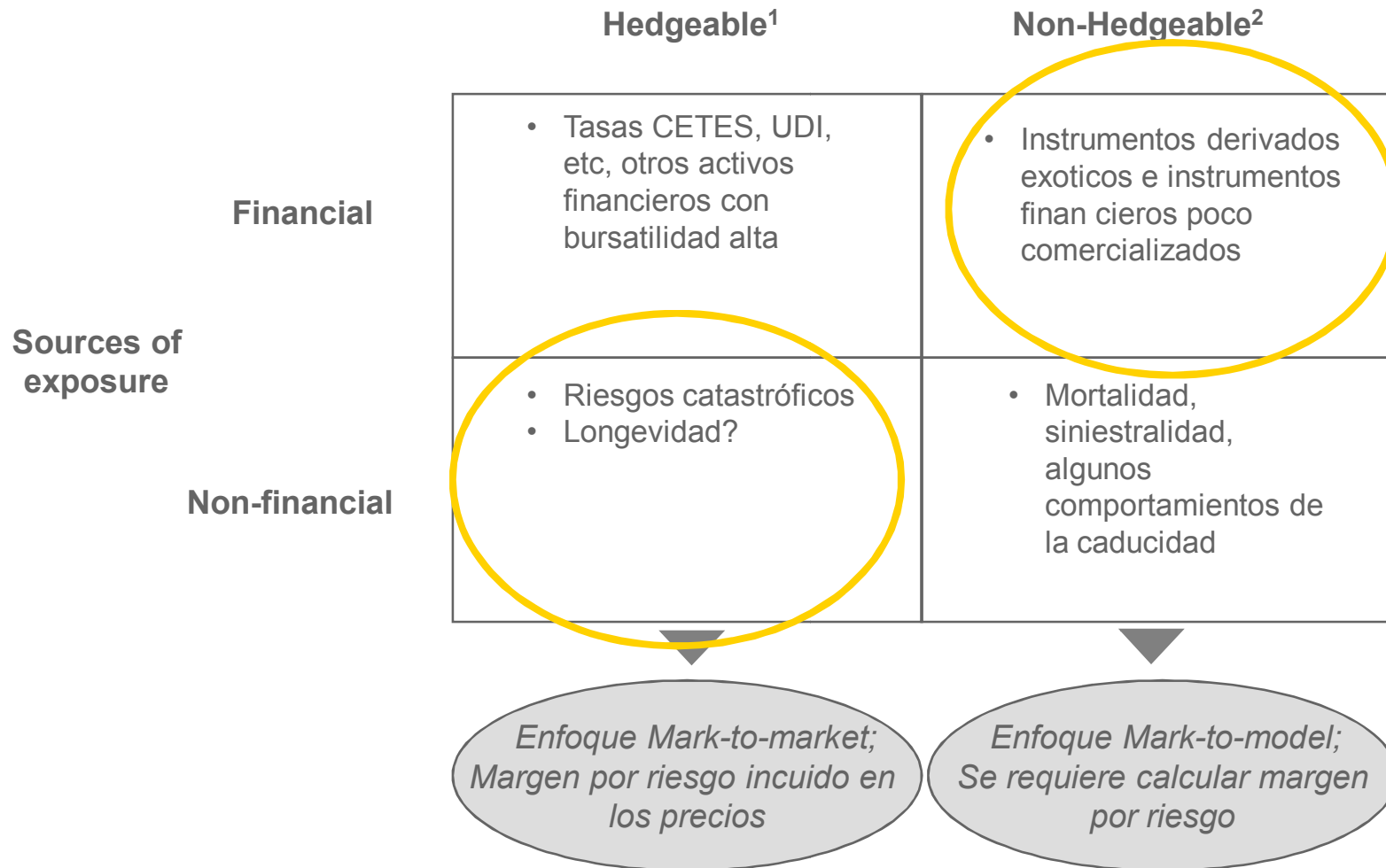
Ley de un solo precio

Valor consistente con mercado de un pasivo:

- ▶ No existe un mercado “deep and liquid” de pasivos de seguros, por lo tanto no hay precios de mercado y se debe de emplear técnicas de “mark to model”
- ▶ Ley de un sólo precio– 2 flujos de efectivo idénticos, uno líquido y el otro no, deben tener el mismo precio.



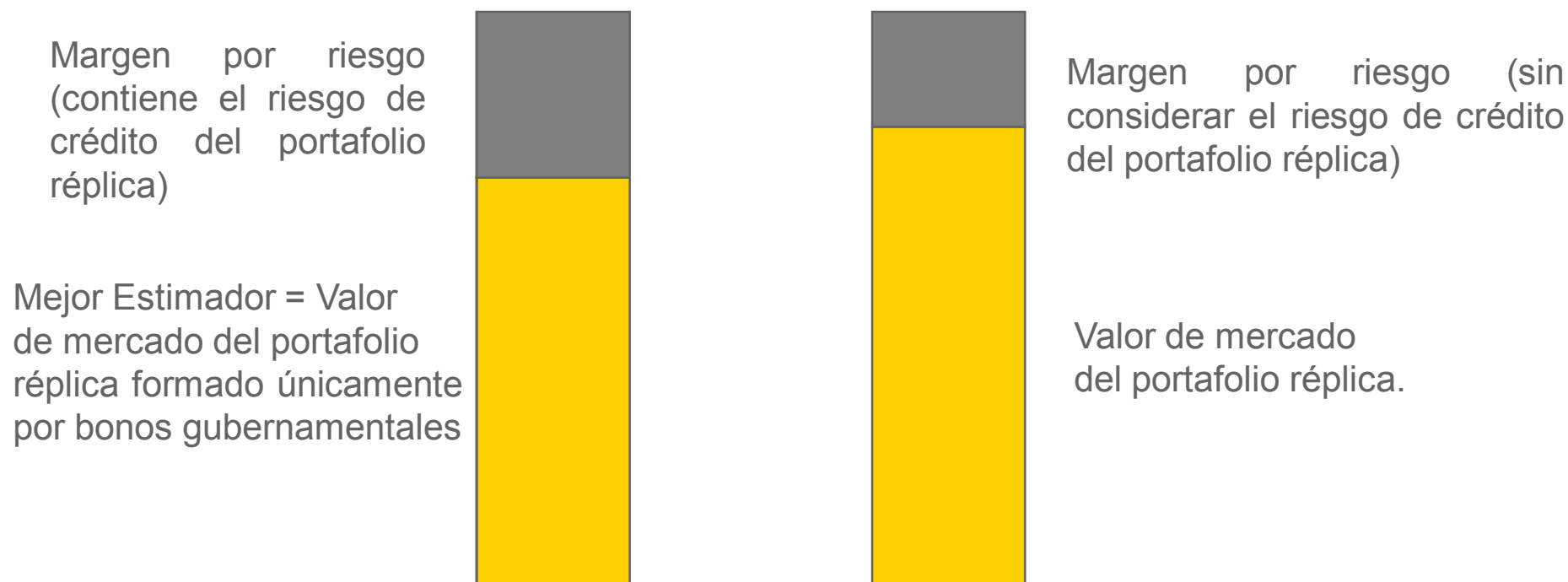
Riesgos Hedgeable y Riesgos non-hedgeable



1. A risk that a party can reduce their exposure to by purchasing a hedging instrument or transferring the exposure to a willing, rational, diversified counterparty in an arms' length transaction under normal business conditions (i.e. securitisation e.g. derivatives, options, futures etc)
2. Risks that cannot be hedged or easily transferred to a third party due to market liquidity or interest

Mercado de referencia

El margen por riesgo no es único, pero depende del supuesto del mercado de referencia.

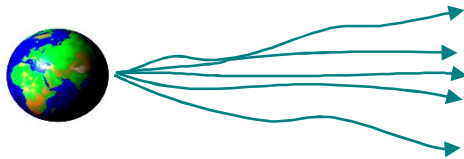


Mercado de referencia

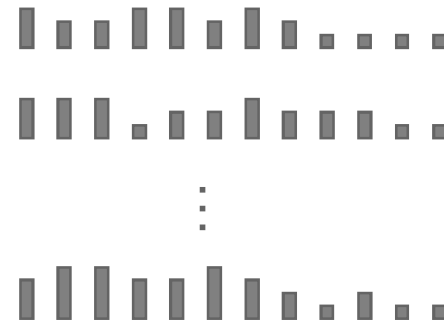
- ▶ El proceso de escoger el mercado de referencia para replicar los flujos es la clave para la valuación consistente con mercado.
- ▶ El mercado de referencia define qué riesgos son hedgeable y que riesgos son non-hedgeable, y por lo tanto define el margen por riesgo.
- ▶ Es por esto que si los participantes del mercado escogen diferentes mercados de referencia, entonces la información financiera no podrá ser comparable.
- ▶ Pero, quién define el mercado de referencia? (CNSF, CEIOPS, IASB, company specific, AMIS?)
- ▶ La profundidad (depth) y la liquidez de un mercado de referencia pueden cambiar durante una crisis económica, este riesgo debe ser incluido en el margen por riesgo.
- ▶ En algunas economías emergentes, los mercados tienden a convertirse en deep and liquid, como se debería de considerar esto en la valuación?

Portafolios réplica

Simular escenarios económicos

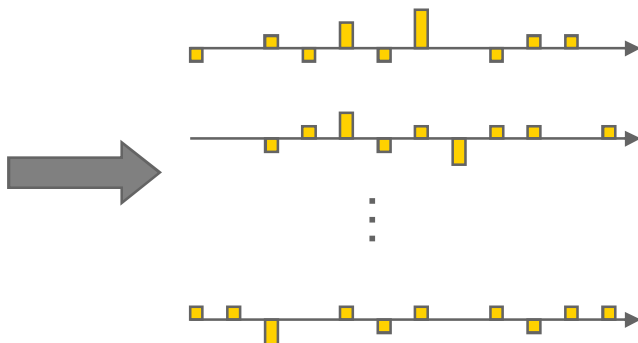


Calcular los flujos de efectivo provenientes de los contratos de seguro para cada escenario



Escoger un conjunto de instrumentos financieros que replique los flujos de efectivo de los contratos de seguro, como bonos gubernamentales, derivados, etc.

Identificar el componente non-hedgeable de los flujos de efectivo de los contratos de seguro



Calcular el margen por riesgo del componente "non-hedgeable" usando el método de costo de capital

El valor consistente con mercado del pasivo de seguros = Valor de mercado del portafolio réplica + el margen por riesgo

Market Consistent Valuation in a Nutshell

- ▶ El supuesto básico de las valuaciones consistentes con mercado es la **ley de un solo precio**: instrumentos financieros con flujos idénticos tienen el mismo precio.
- ▶ Instrumentos financieros de un mercado “deep and liquid” tienen precios confiables (valor de mercado). Al conjunto de instrumentos financieros con alta liquidez se le conoce como el **mercado de referencia**.
- ▶ Cualquier flujo de efectivo (de un activo o pasivo) se puede descomponer en:
 - Un componente que puede ser replicado por instrumentos financieros del mercado de referencia.
 - Un componente que no puede ser replicado.
- ▶ Usando la ley de un solo precio se puede concluir que el valor del componente que puede ser replicado es el valor de mercado del portafolio que replica los flujos.
- ▶ El componente que no puede ser replicado original el margen por riesgo.
- ▶ El margen por riesgo cubre el costo de capital necesario para asumir el riesgo del componente no replicable del flujo de efectivo.

Market Consistent Valuation in a Nutshell (Cont.)

Parámetros no específicos a la entidad	Fundamento
Intervalo de nivel de confianza (99.5% para más de un año) para determinar el capital requerido, así como el tasa de Costo de capital, sobre la cual es calculado el MVM.	No es un controlador del perfil de flujos de efectivo, Tasas de costo de capital constantes pueden aplicarse sobre todos los flujos de efectivo (ver apéndices para fundamentos)
Supuestos sobre factores de riesgo que son idénticos para todos los aseguradores (ej. Correlaciones, volatilidades, supuestos sobre las distribuciones)	Los supuestos sobre los factores de riesgo que son idénticos entre compañías (ej. Correlaciones, volatilidades, supuestos sobre las distribuciones) deben estandarizarse para mejorar la equivalencia entre aseguradores.
Curva <i>yield</i> libre de riesgo y otros supuestos financieros de mercado que determinan el valor de la opción.	Los costos financieros de la cobertura de mercado para cierta obligación son idénticos entre compañías aseguradoras.

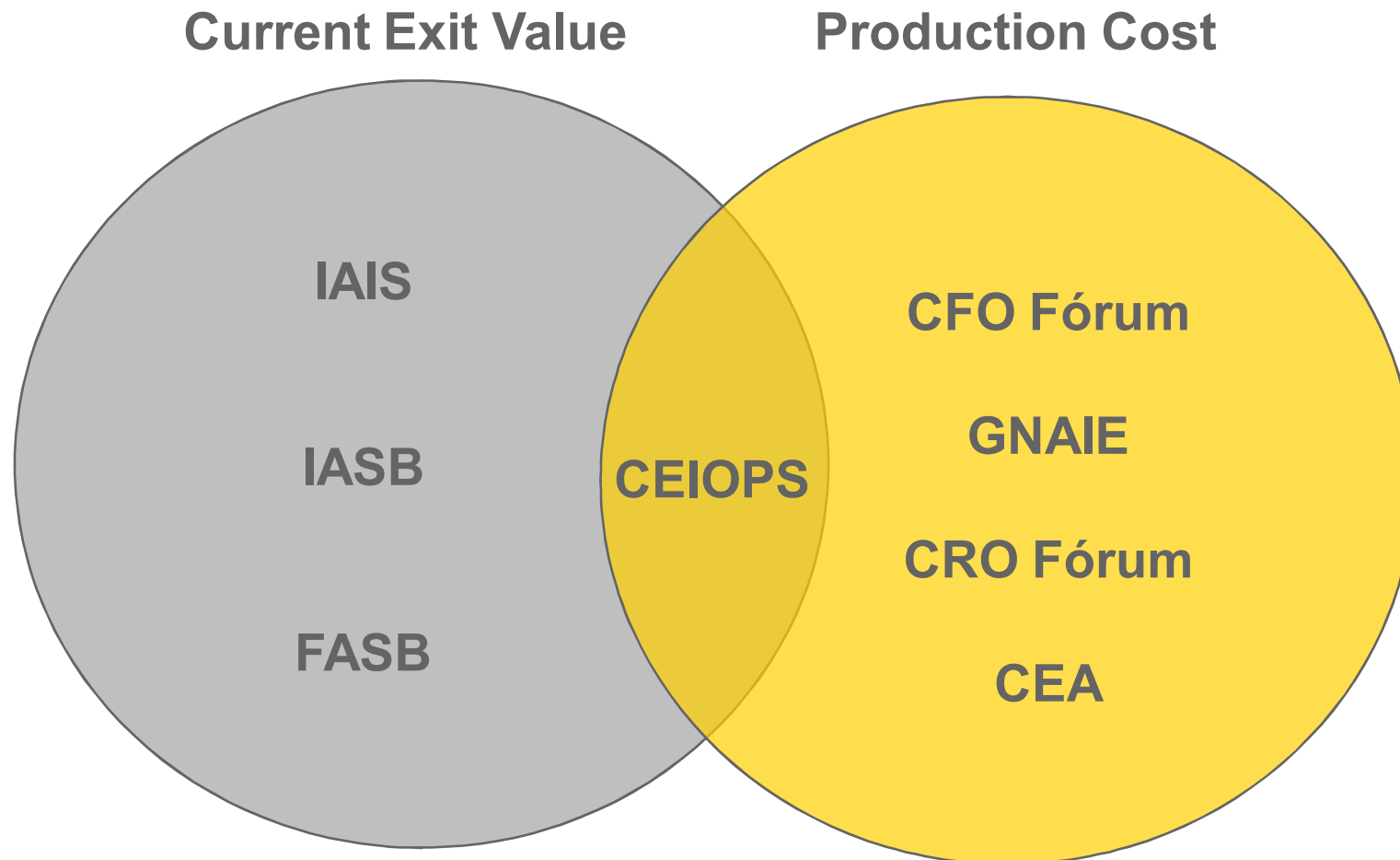
Market Consistent Valuation in a Nutshell (Cont.)

Parámetros específicos a la entidad	Fundamento
Cantidad y composición del capital requerido respecto a los riesgos no cubiertos (non-hedgeable)	La evaluación de los costos financieros de los pasivos debe evaluarse en el contexto del propio portafolio de riesgos de la compañía.
Gastos	Los gastos están determinados por la estructura específica de costos de la entidad.
Caducidades	Comportamientos específicos de las obligaciones que son valuadas
Resultados de la suscripción (frecuencia y severidad esperada de las reclamaciones de daños, periodo de ocurrencia de los flujos de efectivo, supuestos de mortalidad y morbilidad)	Resultados de la suscripción específicos a los riesgos de las obligaciones que son valuadas

Pregunta 2. ¿Current Exit Value vs. Production Cost vs. Entry Value vs. Transfer Value (IAS 37)?

- ▶ Se debe usar el precio de transferir obligaciones / current exit o se debe usar un valor que represente el costo de las obligaciones (Costo de producción o fulfillment cost)?
- ▶ Se deben permitir utilidades en el día 1.
- ▶ En un precio, un costo o un valor.

Quienes apoyan el Current Exit Value (CEV) y quienes apoyan el Costo de Producción (Production Cost)



Current Exit Value (valor de salida)

Current Exit Value (CEV) se define en el párrafo del Discussion Paper on Insurance Contracts del IFRS 4 Fase 2:

- ▶ *CEV es el monto que una aseguradora está dispuesta a pagar a la fecha de valuación para transferir inmediatamente los derechos y obligaciones del contrato (de seguros) a otra entidad“*

Esta medida asume que un tercero va a ser compensado por asumir las obligaciones de la cartera de seguros

Costo de Producción

Una medida que asume que los contratos no son transferibles, sin embargo son pagados o cubiertos por las aseguradoras en el futuro.

Costo esperado de cubrir las obligaciones a los asegurados

El costo de producción también considera los mismos 3 bloques que el CEV:

- ▶ Flujos esperados
- ▶ Valor del dinero en el tiempo
- ▶ Márgenes

También se le conoce como Value In Settlement o Fulfillment Value

Current Exit Value vs. Production Cost vs IAS 37

- ▶ Los pasivos de seguros no son líquidos
- ▶ Para current exit value, se asume que un tercero (hipotético) va a tomar las obligaciones. **POR ESO PRÁCTICAMENTE ESTA DESCARTADO**
- ▶ La mayoría de las aseguradoras se quedará con sus obligaciones y las cumplirá con el paso del tiempo
- ▶ El valor de las obligaciones de las aseguradoras estará basado en su hipótesis de costos y gastos.
- ▶ Production cost es adecuado cuando se pretende quedar con el pasivo.
- ▶ Current exit es más adecuado para instrumentos con mayor actividad en los mercados financieros.
- ▶ IAS 37 considera un valor de transferencia, se modifica para evitar utilidades de día 1 (3 bloques + 1 adicional)

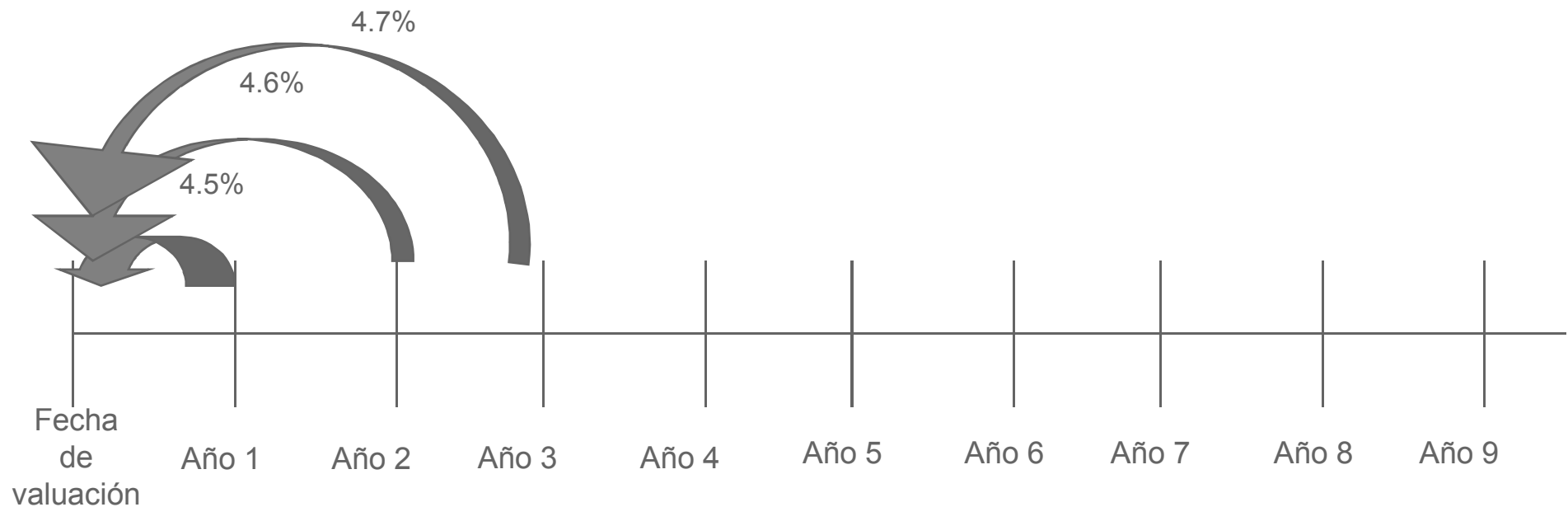
Pregunta 3. Tasa libre de riesgo

- ▶ *¿Cómo se escoge la tasa libre de riesgo?*

- ▶ *¿Se debe usar las tasas swap (TIIE) o bonos gubernamentales como el mercado de referencia?*

Se debe reconocer el valor del dinero en el tiempo

- ▶ Valor del dinero en el tiempo:
 - ▶ Utilizar tasas libres de riesgo observadas en el mercado para descontar los flujos y que reconozcan el plazo de cada uno de los flujos.



Algunos tipos de curva: Curva Yield y Forward

Curva de tasas de rendimientos (yield curve)

- ▶ Grafica la relación entre el rendimiento (TIR=YTM) y la madurez de bonos de la misma calidad crediticia, pero con diferente madurez.
- ▶ No es recomendable como referencia para valorar otros bonos, pues bonos con la misma madurez y diferente tasa cupón pueden tener diferente YTM.
- ▶ Generalmente, para una misma madurez, a mayor tasa cupón, mayor YTM

Tasa Forward (forward rate):

- ▶ Son las tasas de interés futuras implícitas en las curvas cero
- ▶ Normalmente se usan para supuestos de reinversión.

Fuente: Apuntes Maestría en Finanzas ITAM, Prof. Janko Hernández

Algunos tipos de curva: Curva Cero

▶ *Tasa Spot o Tasa Cero (spot rate)*

- ▶ Es el rendimiento (yield) de un bono cupón cero de gobierno a una madurez dada.

▶ *Curva Spot o Curva Cero (spot rate curve, zero curve)*

- ▶ Grafica la relación entre el rendimiento y la madurez de bono cupón cero de gobierno.
- ▶ Como no existen en el mercado bonos cupón cero emitidos por el gobierno a cualquier madurez dada, es necesario derivar los puntos de la Curva Cero a partir de los instrumentos cotizados, y de alguna consideración teórica.
- ▶ La curva obtenida de esta manera se denomina Curva Cero Teórica (theoretical spot rate curve) y es la representación gráfica de la Estructura Intertemporal de Tasas de Interés.
- ▶ Esta curva es la que se utilizaría para valorar los pasivos en función de la temporalidad de los flujos y la composición usada en la metodología de descuento.

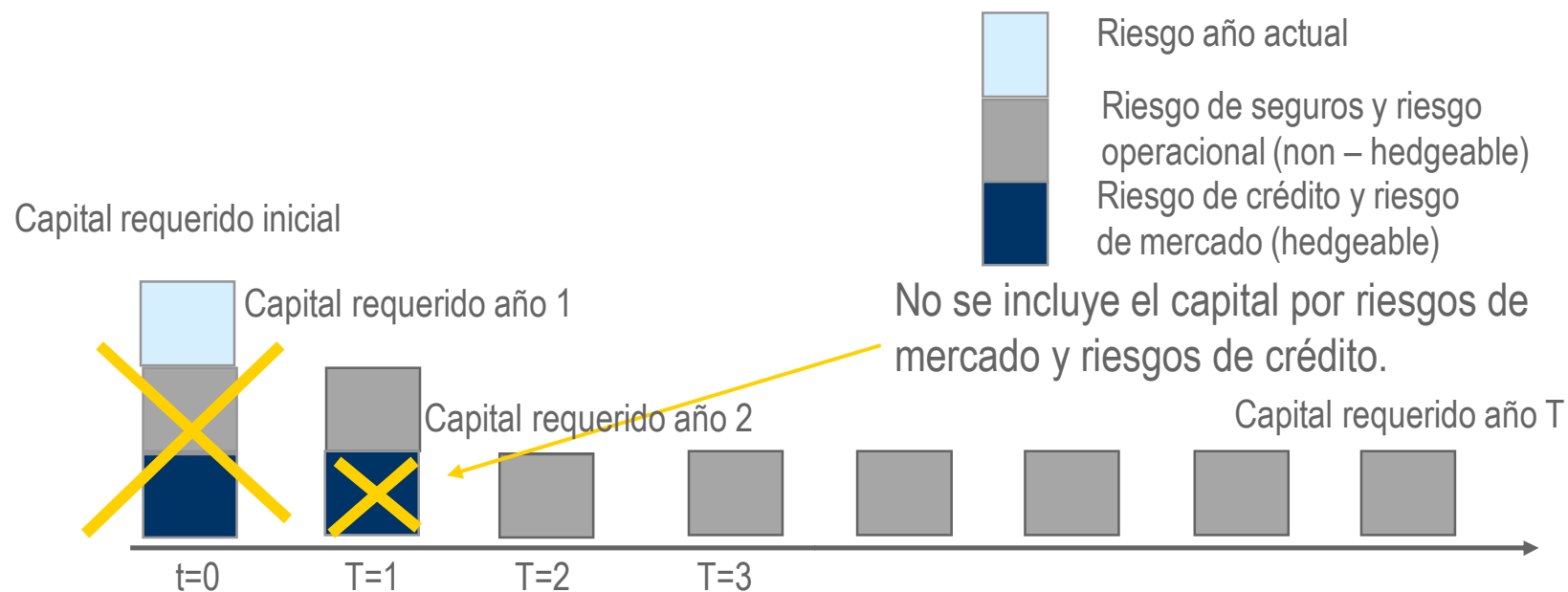
Fuente: Apuntes Maestría en Finanzas ITAM, Prof. Janko Hernández

Pregunta 4. Tasa de Costo de Capital

- ▶ *¿Cómo determinar un margen por riesgo?*
- ▶ *¿Cómo determinar el capital base?*
- ▶ *¿Cuál es la tasa de costo de capital adecuada para este tipo de valuaciones?*

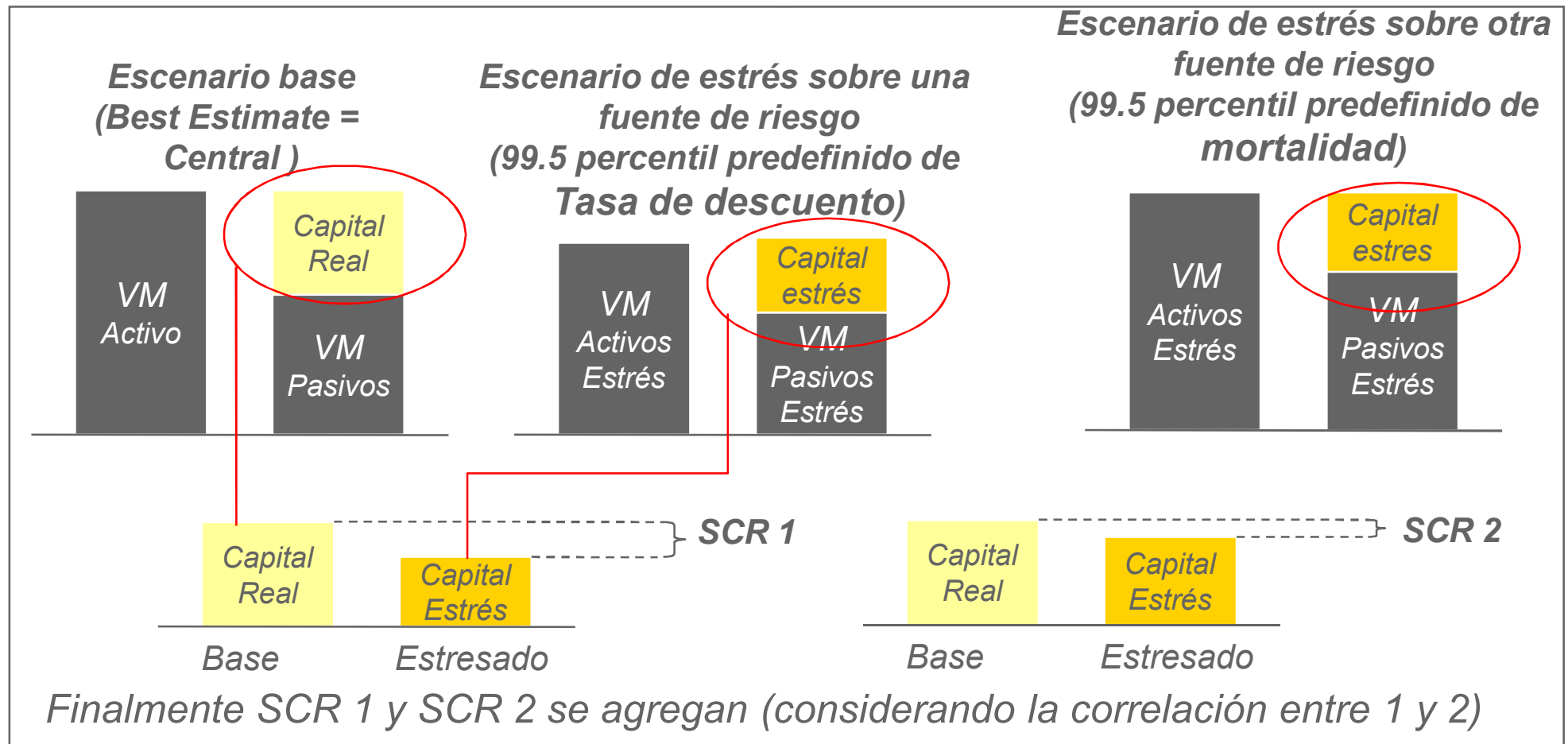
Margen por riesgo.

- ▶ Se requiere calcular el monto de capital requerido a la fecha de valuación y estimar el capital requerido en cada año futuro.



Capital bajo un modelo basado en un balance económico.

Método 1: Determinista (basado en escenarios de estrés predefinidos a un nivel de confianza determinado)



Costo de Capital (Enfoque)

El Margen por riesgo es definido como el valor presente del capital base de cada periodo (sobre riesgos no cubribles) multiplicado por la tasa de costo de capital

$$MVM = \sum_i CoC_rate * C_i * v^i$$

Esta fórmula implica conocer el valor del Capital Económico para cada uno de los periodos de proyección. ¡¡Lo cual puede ser muy agotador!!!

Existen ciertas aproximaciones a este valor presente que se fundamentan en el concepto de DURACION FINANCIERA.

Tasa de costo de capital

El CRO Fórum exploró las siguientes técnicas para medir el costo de capital:

- ▶ Frictional Cost of Capital (FCoC);
 - ▶ Market Price of Risk Approach (MPR); y
 - ▶ Una estimación de la prima de riesgo usando CAPM y Fama French 2 Factor (FF2F) Asset Pricing Model
-
- ▶ El MPR y el FF2F devuelven una tasa total (libre de riesgo y costo)

Como funciona la prima por riesgo

En valuaciones anteriores se incluía el riesgo sobre el monto y temporalidad de los flujos dentro de las tasas para valorar las carteras o las empresas. Las valuaciones consistentes con mercado exigen que todos los componentes del pasivo sean EXPLÍCITOS.

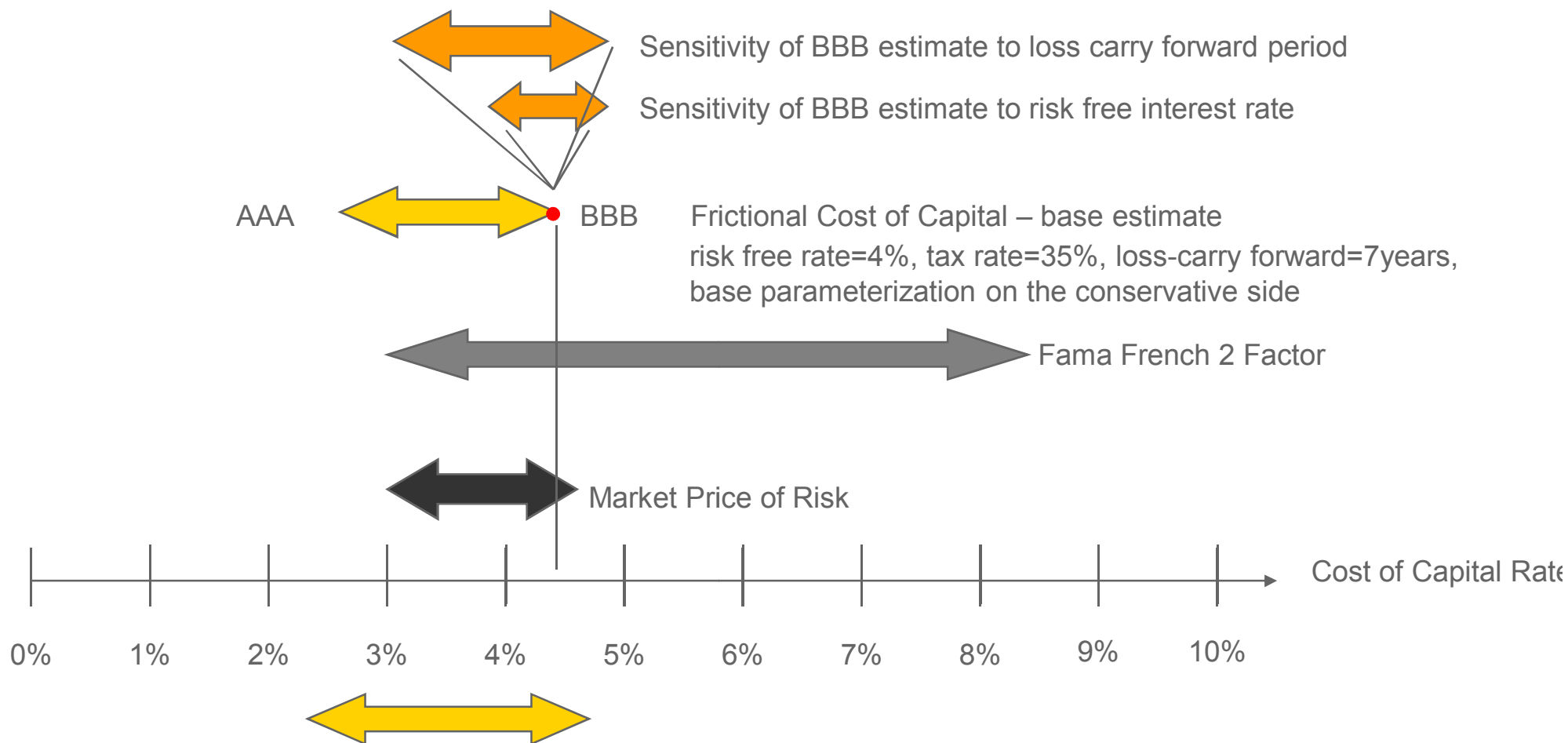
Para explicar esto, veamos la obtención de una tasa de rendimiento esperando usando el CAPM

$$\text{Rendimiento} = R_f + \underbrace{\beta_i * (R_m - R_f)}_{\text{Prima por riesgo}}$$

La β_i es la pendiente de la regresión entre el activo i y el mercado, es decir:

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(r_i, r_M)}{\sigma_M^2}$$

Resultados obtenidos



La tasa de Costo de Capital estará entre el 2.5% y el 4.5%



EJEMPLO BÁSICO SOBRE FLUJOS BEST ESTIMATE

Flujo de mortalidad

Primero encontrar una hipótesis de mortalidad actualizada que refleje la experiencia de la compañía o del mercado en su defecto (o una mezcla).

Flujo año 1:

$$SA * q_x * (1 - cad_k/2)$$

Flujo año 2:

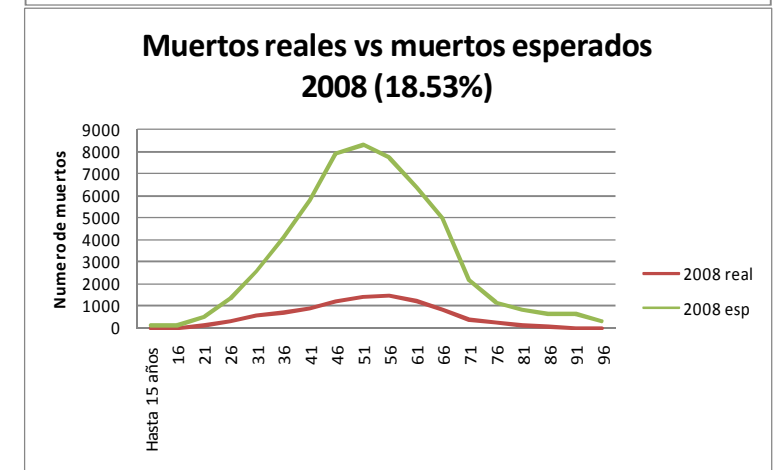
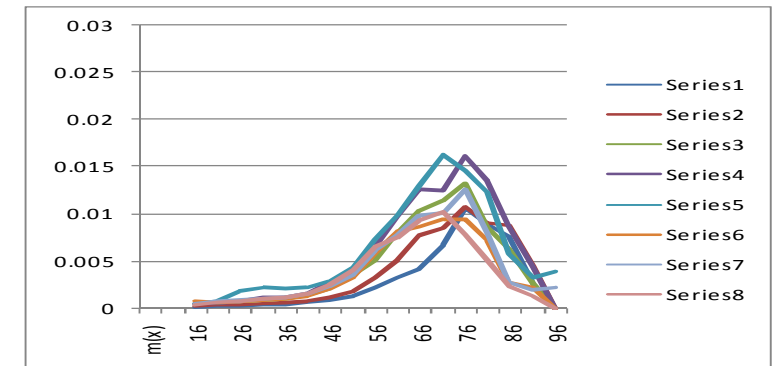
$$SA * P_x * q_{x+1} * (1 - cad_k) * (1 - cad_{k+1}/2)$$

Flujo año 3:

$$SA * {}_2P_x * q_{x+2} * (1 - cad_k) * (1 - cad_{k+1}) * (1 - cad_{k+2}/2)$$

Donde q_x y p_x es la mortalidad real y

C_k es la caducidad del año póliza k



Flujo de cancelación

A partir de las tasas de caducidad más actualizadas (por moneda y producto) y con base en las condiciones contractuales de la póliza sobre la cancelación:

Flujo año 1

$C_k * \text{valor en efectivo } k$

Flujo año 2

$C_{k+1} * (1-C_k) * P_x * \text{valor en efectivo } k+1$

Flujo año 3

$C_{k+2} * (1-C_k) * (1-C_{k+1}) * 2P_x * \text{valor en efectivo } k+1$

Flujo de gastos de administración y de impuestos

- ▶ A partir de los estados de resultados se pueden identificar los gastos fijos y los gastos variables (en función de reserva, prima o número de pólizas en vigor).

Flujo año k:

Gasto fijo + Gasto variable * medida de exposición en k

- ▶ En el caso de los impuestos se consideran las tasas impositivas de cada año de proyección (28% , 30%), mismo que se aplicará a un margen de utilidad real. O en su defecto el monto de impuestos pagados en el pasado se proyectará.



PREGUNTAS



ALGUNAS DIAPOSITIVAS ADICIONALES

Modelos consistentes de Vida / No-Vida

Proyecto directriz de Solvencia II

- No vida y vida deberían de tener los mismos criterios de medición

Principios del CRO Forum

- Igual que Solvencia II y IASB
- GNAIE no está de acuerdo y considera que una reserva descontada bajo US GAAP es preferible

Observación EY

- *El IASB está entusiasta de tener un sólo modelo para todos los contratos de seguros y ve la consideración del valor del dinero en el tiempo como un componente clave de este modelo*
- *Las implicaciones para no vida pueden incluir:*
 - *Los riesgos de margen explícitos pueden compensar los aspectos de actualización del modelo*
 - *UPR es remplazado con 'stand-ready obligation' debería ser una buena estimación*
 - *Requiere el desarrollo de modelos de flujo de efectivo*

Situación Crediticia Propia

Solvencia II directiva

- Al valorar pasivos, no es necesario realizar ajustes para tener en cuenta la situación financiera propia.

IASB pensamiento actual

- Difiere de Solvencia II
- IASB ha decidido que en la valuación de los pasivos debe incluir los efectos, si existen, de las características crediticias de la obligación.

Comentario

- *Tema polémico que ha generado discusión – muchos actuarios no están de acuerdo con la lógica de reducir los pasivos cuando la situación financiera de una compañía se ve deteriorada.*
- *Para ser consistente con la valuación a fair value de otros instrumentos financieros, la solvencia de los contratos de seguros debe verse reflejada en las valuaciones.*
- *Sin embargo, en un mercado regulado con fondos en garantía, el monto pagado para la transferencia de obligaciones no se lleva a cabo en el supuesto de que la compañía que toma las obligaciones no pueda pagar los beneficios. El supuesto implícito es que la transferencia se realiza a una tercera parte con capacidad crediticia similar.*
- *Cabe señalar que en la actualidad los modelos actuariales reflejan el efecto en la valuación de la situación financiera indirectamente mediante las cuotas de mercado y tasas de retraso, en lugar de realizar un ajuste sobre la tasa de descuento.*

Características de Participación Discrecional

Solvencia II directiva

- La obligación de la participación de utilidades debe incluir todos los beneficios futuros esperados del asegurado y transferencias futuras esperadas a accionistas.

IASB pensamiento actual

- Difiere de Solvencia II
- IASB ha decidido que los derechos de participaciones de los asegurados no constituyen una obligación sino hasta que el asegurador tiene la obligación incondicional hacia el asegurado.
- Para evaluar si un asegurador tiene una obligación implícita para pagar dividendos a los asegurados participantes, IASB cuenta con el *Marco Conceptual* y el IAS 37.

Comentario

- *Algunos contratos no requieren el pago de dividendos, solamente requieren que el asegurador lleve a cabo una participación del superávit en la forma que se considere más apropiada por los directores. Es cuestionable si los pagos futuros, aunque previsibles, son obligaciones actuales.*
- *Los dividendos futuros deben ser incluidos en los calculos de las obligaciones de forma consistente con otros supuestos y ser consistente con prácticas pasadas, de otra forma, considerarlos como cálculos similares sería confuso para los usuarios de la información financiera.*

Tratamiento de Primas Futuras

Solvencia II proyecto de directiva

- Las primas futuras esperadas deben ser incluidas como un mejor estimador del comportamiento del asegurado.

IASB pensamiento actual

- Difiere de Solvencia II
- Las primas futuras se incluyen en los flujos de efectivo proyectados en la medida en que:
 - El asegurador tiene una obligación contractual incondicional de aceptar las primas cuyo valor es menor al valor de los pagos de las obligaciones adicionales resultantes.
 - Son requeridas para que el asegurado garantice el continuar recibiendo un seguro a un precio contractualmente pactado.

Comentario

- *Para negocios clasificados como inversión, las primas futuras no deben reconocerse; bonos de inversión como los contratos a prima única no se ven afectados; los negocios de pensiones sólo se verán afectados si se tiene una prima regular o **SP** recurrente, dependiendo del tratamiento.*
- *Un asunto para cuidar es que la valuación de los pasivos puede no converger con la visión del MCEV del negocio.*

Márgenes de Riesgo

Solvencia II Directiva

- Debe ser usada la metodología de Costo de Capital
- Encuentra como objetivo transferir la cartera a un tercero o recapitalizar la compañía para asegurar una ejecución adecuada del escenario por la empresa original
- Requiere/exige un cálculo explícito del riesgo

Principios CRO Forum

- Propuesta CRO Fórum – Costo de Capital Friccional
 - Costos con doble impuesto
 - Costos de peligro financiero

Comentario

- *Los márgenes de riesgo no son visibles en la práctica. Solvencia II y Foro CRO han propuesto el método de Costo de Capital.*
- *Propuestas para vincular a cuotas cobradas por los otros participantes del mercado podrían dar lugar a confusiones.*

Unit of Account / Segmentación

Proyecto directriz de Solvencia II

- Las obligaciones son segmentadas en grupos de riesgos homogéneos, y como mínimo por línea de negocios, cuando se calculan las reservas técnicas.
- En teoría, los flujos esperados de un portafolio son iguales a la suma de los flujos esperados de los contratos individuales; entonces unit of account no afecta al valor
- En la práctica, los riesgos de mercado deberían estar determinados por un portafolio de contratos de seguros sujetos en riesgos similares y administrados conjuntamente; que no debe reflejar los beneficios de la diversificación entre carteras

Principios del CFO Forum

- Similar a Solvencia II

Comentario

- *Generalmente, transferir obligaciones a un tercero no están echas para contratos individuales, entonces la estimación de un portafolio es preferida*
- *Dado que no existe una base común en la que las transferencias deban de realizarse, **the unit of account** debería de ser consistente con la forma en la que los contratos son adquiridos y administrados*

Contacto

Patricio Belaunzarán B.

Socio de Asesoría

Ernst & Young Mexico

11 01 64 68

Fernando.belaunzaran@mx.ey.com