

\ EMBEDDED VALUE APLICADO AL RAMO NO VIDA

\ La cuenta de resultados no refleja la verdadera situación de solvencia de una compañía en un periodo largo de tiempo, sin embargo, en un año (corto plazo) si refleja su situación financiera del momento. Por ello son requeridos unos fondos mínimos que permiten a la entidad aseguradora continuar desarrollando el ejercicio de su actividad en el caso de desviaciones puntuales de siniestralidad. Esto se conoce como Margen de Solvencia.

La evaluación de la entidad de seguros, así como de sus productos es necesaria, por ello, las entidades de seguros han tratado durante mucho tiempo de encontrar un método que permita mostrar la solvencia y rentabilidad de sus productos a través métodos de valoración de rentabilidad de sus productos, de sus ramos de actividad, de la compañía, etc.

La rápida evolución en el entorno de la industria de los seguros, ha hecho que el valor del negocio de una compañía de seguros basado, en técnicas de gestión como el Profit Testing, Embedded Value, European Embedded Value, Market Consistent Value, etc., lleguen a ser cada vez más usadas en estos últimos años.

Estas técnicas de gestión pueden ser útiles para superar las diferencias que existen en cuanto a la medición del rendimiento en un negocio de seguros Vida y No Vida.

La finalidad de este trabajo es aplicar el concepto de técnica de valoración Embedded Value del Seguro de Vida a No Vida para valorar el negocio interno de las compañías de seguros, teniendo en cuenta las diferentes características de ambos. Esto nos ayudara a la toma de decisiones en un futuro y para la medida de creación de valor en una compañía de seguros.

\ Valoración del negocio de vida

1. \ Cálculo del Embedded Value o Valor Intrínseco:

\ La aplicación de las herramientas clásicas de valoración de inversiones al seguro de Vida ha desembocado tardíamente en el denominado valor intrínseco que realmente no es otra cosa que el valor actual neto (VAN). El VAN es un buen indicador de creación de valor. Cuando este es positivo indica que genera una rentabilidad que excede la exigida (coste de capital).

2. \ Distintos enfoques del Embedded Value:

- \ Tradicional Embedded Value (TEV):

➤ **TEV= Patrimonio neto ajustado+ Valor actual del negocio en vigor**

✓ Patrimonio neto ajustado (ANAV)= FS + RC

Siendo:

FS: Recursos propios libres (capital en exceso o defecto del capital requerido)

RC: Capital requerido para soportar el negocio

✓ Valor actual del negocio en vigor (VIF)= VIF - CoC

Siendo:

VIF: Valor del negocio en vigor

CoC: Coste de capital del negocio.

- \ European Embedded Value (EEV)

\ La diferencia con el EV radica en que este incluye el valor temporal de las FOGs (TVGOGs) entendido como aquellas características del negocio objeto del cálculo que implican la existencia de garantías significativas, sobre el nivel o naturaleza de las prestaciones de los tomadores, u opciones a cambiar dichas prestaciones, ejercitables a discreción de los tomadores y cuyo potencial valor depende del comportamiento de las variables financieras.

➤ **EEV= Patrimonio neto Ajustado+ Valor actual del negocio en vigor**

- ✓ Patrimonio neto ajustado (ANAV)= FS + RC

Siendo:

FS: Recursos propios libres (capital en exceso o defecto del capital requerido).

RC: Capital requerido para soportar el negocio

- ✓ Valor actual del negocio en vigor (PVIF)= VIF + TVFOGs - CoC

Siendo:

VIF: Valor del negocio en vigor

TVFOGs: Coste adicional del Valor Temporal de las FOGs.

- FOGs: Opciones y garantías financieras.

CoC: Coste de capital del negocio.

- \Market Consistent Embedded Value o MCEV.

\La diferencia con el EEV radica en que se tiene en cuenta el valor actual de los negocios futuros (PVFP) conocido como Appraisal Value o Valor Total.

➤ **MCEV = Patrimonio neto ajustado+ Valor del negocio en vigor**

- ✓ Patrimonio neto ajustado (ANAV)= FS + RC

Siendo:

FS: Recursos propios libres (capital en exceso o defecto del capital requerido).

RC: Capital requerido para soportar el negocio

- ✓ Valor del negocio en vigor (VIF) = PVFP- TVFOGs – CoC

Siendo:

PVFP: Valor actual de los beneficios futuros.

TVFOGs: Coste adicional del valor temporal de las FOGs.

- FOGs: Opciones y garantías financieras.

CoC: Coste de capital del negocio.

Se puede dividir en:

- FCRC: Costes de fricción de capital requerido.

- CRNHR: Costes residuales de los riesgos no cubiertos.

3. \Otras técnicas de valoración:

- \Appraisal Value

\ Es una prolongación del EV hacia el valor total de la entidad de seguros. Este valor es teórico, pues en la práctica, una Entidad de seguros no se vende ni se compra fácilmente. Appraisal Value se determina simplemente añadiendo el goodwill (valor objetivo que trata de determinar el valor de la clientela y de los negocios futuros de la entidad de seguros) al EV.

\ Valoración del negocio de No Vida

\ Una vez analizadas las diferentes técnicas de valoración en Vida (EV, EEV, MCEV), estas se intentaran aplicar, a través de un caso practico, al ramo no Vida teniendo en cuenta que estos dos modelos principales de negocio en la industria del seguro tienen cada uno su propia estructura de cash flow, duración de activos y pasivos y diferentes prestaciones pagadas,...

En el caso practico mostrado en el libro se puede apreciar como es analizada, a través de estas técnicas de valoración, la cartera de un entidad de seguros en el ramo de automoviles. De esta manera la compañía abarcara diferentes resultados en base a varios escenarios de cambio, podrá prever imprevistos en el futuro y tomar decisiones

\

\