



Afi  
Fundación

## REVISTA ANÁLISIS FINANCIERO INTERNACIONAL

**Editor:** Ediciones Empresa Global, S.L.

**Reseña:** Revista trimestral de economía y finanzas.

*Análisis Financiero Internacional* es una revista de periodicidad trimestral, que se publica desde 1992, por la Fundación Analistas. Especializada en economía financiera, pretende ser una publicación puntera del sector de las finanzas, de ahí que su línea editorial, siempre en consonancia con la intención de mantener informados a los especialistas de este campo y servir de foro de discusión y contraste de opiniones, sea la de publicar los más avanzados y recientes estudios que se llevan a cabo en la investigación de temas financieros y, al mismo tiempo, evaluar los acontecimientos más relevantes que se van produciendo en la ámbito financiero y económico tanto en nuestro país como fuera de él.

Recoge artículos elaborados por los distintos equipos de Analistas Financieros Internacionales, así como por expertos de otras instituciones españolas y extranjeras. Los temas sobre los que tratan los artículos son mercados financieros internacionales, banca y cajas de ahorros, mercados monetarios y de deuda, Unión Económica y Monetaria, instrumentos derivados, coyuntura económica, comercio exterior y estudios sectoriales, además de varias secciones fijas.

**Contenido** número 136, segundo trimestre 2009

---

### Artículos

- «Impacto de la nueva circular de solvencia en los activos de renta variable» (Eduardo Monge y Victoria Santillana)

*Una de las grandes novedades de la nueva circular de solvencia (Circular del Banco de España 3/2008) es que permitirá a las entidades de crédito ajustar mejor el consumo de su capital en función de los riesgos que asuman. Para ello, la nueva normativa ofrece diferentes metodologías de cálculo y el objetivo de este artículo es demostrar que una entidad que sólo invierte en renta variable no está suficientemente protegida con los niveles de capitalización de los modelos regulatorios, por lo que es necesario buscar alternativas que permitan alcanzar lo niveles mínimos de solvencia exigidos por el supervisor.*

Palabras clave: Renta variable/Método estándar/Método irb/Activos ponderados por riesgo.

#### «Impact of the new solvency circular on variable income assets»

*One of the outstanding novelties of the new Solvency Circular (Bank of Spain's Circular 3/2008) is that it will allow credit institutions to better adjust their capital consumption with respect to the risks they undertake. To that end, the new norms provide various calculus methods; the present article aims to demonstrate that an institution which invests solely in variable income is not sufficiently protected with the capitalisation levels of the regulatory models because of which it becomes necessary to search for alternatives that allow for the accomplishment of the minimum solvency levels demanded by the supervisor.*

Keywords: Variable income/Standard method/irb Method/Risk-weighted assets

#### - «Modelización del capital económico: préstamos hipotecarios de 'high loan-to-value'» (Daniel García y Mike F. Molesky)

*Los precios de la vivienda en términos reales en los países desarrollados han aumentado significativamente durante los últimos 15 años. Como consecuencia de tal aumento, el acceso a la vivienda en propiedad se ha visto dificultado y, por lo tanto, han surgido nuevos productos en el mercado hipotecario que facilitan el acceso de prestatarios a la compra. De este modo, los compradores de vivienda «primerizos» han hecho uso de préstamos hipotecarios de high loan-to-value (HLTV) para poder acceder a ésta y, así, en los últimos años, este tipo de préstamos ha ido ganando peso en los diferentes mercados hipotecarios.*

*Por otro lado, las reglas de Basilea II sobre requerimientos mínimos de capital se desarrollaron en un período en el que este tipo de hipotecas no eran tan prevalentes y, por lo tanto, los análisis de sensibilidad y simulaciones realizadas sobre los balances de las entidades de crédito y el capital mantenido por éstas no tuvo en cuenta de manera adecuada este nuevo tipo de activo. En este artículo demostramos que las hipotecas de alto LTV se comportan de manera muy diferente a las de bajo LTV y, en particular, bajo escenarios económicos estresados. Por ello, creemos que la fórmula bajo el enfoque internal ratings based (IRB) necesitaría de ciertos ajustes de forma que se capture este mayor riesgo diferencial que presentan las hipotecas de HLTV.*

Palabras clave: Basilea II/Capital regulatorio/Hipotecas HLTV.

#### «Economic capital modeling: High loan-to-value mortgages»

*The prices of housing in real terms have increased significantly in developed countries throughout the last 15 years. As a consequence, the access to house ownership has become more difficult; therefore new products have arisen in the mortgage market, which facilitate the borrower's home purchase. Thus «first timer» home buyers have resorted to high loan-to-value mortgages (HLTV) in order to have access to a house, so in the last years this sort of mortgage has become more frequent in the various mortgage markets.*

*On the other hand, Basel II rules on minimum capital requirements were developed during a period when this type of mortgage was not so prevalent. Consequently, the sensitivity and simulation tests carried out on the balances of the credit institutions and the capital held by them did not adequately reckon with this new type of asset. In this article we demonstrate that high LTV mortgages behave quite differently from those of low LTV, in particular in stressful economic settings. For this reason, we believe that the formula under the internal ratings based (IRB) approach would require certain adjustments so that this higher differential risk of HLTV mortgages can be captured.*

Keywords: Basel II/Regulatory capital/HLTV Mortgages

#### - «Los convenios de doble imposición» (Antonio Pina)

*Mediante una red mundial de más de tres mil convenios de doble imposición bilaterales, la mayoría basados en el modelo de convenio de la ocde, se conforma un régimen fiscal internacional en materia de impuestos sobre las rentas y los beneficios en gran medida uniforme entre los países firmantes, lo que ofrece garantías de seguridad jurídica a las operaciones comerciales y financieras transnacionales, así*

*como instrumentos fundamentales para que los sistemas tributarios nacionales no sean obstáculos insalvables del comercio internacional. El cincuenta aniversario del inicio de los trabajos del primer modelo de convenio de doble imposición de la ocde y la entrada en vigor de dos nuevos tratados fiscales con Colombia y Arabia Saudí nos ofrecen la oportunidad de acercarnos a esta figura clave en el desarrollo del comercio internacional y la globalización económica.*

Palabras clave: Convenios de doble imposición/Doble imposición internacional/Fiscalidad internacional/Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico/Colombia/Arabia Saudí/Modelo de convenio de doble imposición de la OCDE.

#### «The double taxation agreement»

*Through a world network of more than three thousand bilateral double taxation agreements, most of them based on the agreement model of the oecd, a taxation international regime is conformed concerning income and profit taxes, which is largely uniform across the signatory countries that in turn offers legal warrantee for the trans-national commercial and financial operations. Additionally fundamental instruments are implemented to prevent the national taxation systems from becoming insurmountable obstacles for international commerce. The 50th anniversary of the beginning of the works for the first oecd double taxation agreement model and the enactment of two new taxation treaties with Colombia and Saudi Arabia give us the chance to approach this crucial device for the development of international commerce and economic globalisation.*

Keywords: Double taxation agreements/International double taxation/International taxation/Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)/Colombia/Saudi Arabia/OECD double taxation agreement model

- «Los sistemas bancarios de la República Checa, Eslovaquia y Eslovenia» (Antonio Calvo e Irene Martín de Vidales)

*El objetivo prioritario de este artículo es el estudio de los sistemas bancarios de la República Checa, Eslovaquia y Eslovenia. Para ello, y después de analizar su estructura institucional y sus características más relevantes, se presentarán sus principales magnitudes económico-financieras, relativas a número de entidades, volumen de activos canalizados, depósitos gestionados, préstamos concedidos, rentabilidad, eficiencia y, finalmente, diversos indicadores de servicio bancario.*

Palabras clave: Sistema bancario/Activos canalizados/Rentabilidad/Eficiencia/Servicio bancario.

#### «The banking systems of the Czech Republic, Slovakia and Slovenia»

*The main objective of this article is the study of the banking systems in the Czech Republic, Slovakia and Slovenia. To that end, and after analysing their institutional structures and most relevant features, their main economic-financial parameters will be presented concerning the number of institutions, volume of channelled assets, managed deposits, granted loans, profitability, efficiency, and lastly, various banking service indicators.*

Keywords: Banking system/Channelled assets/Profitability/Efficiency/Banking service

### Secciones

- Reseñas bibliográficas
  - Indicadores económicos y financieros
-

**Suscripciones:**

- Anual (4 números): PVP 210,35 euros
- Números sueltos: PVP 60,10 euros

Ediciones Empresa Global, S. L.  
C/ Españolito 19, 28010 MADRID  
Tlf. 91 520 01 65 / Fax: 91 520 01 49  
e-mail: earagon@afi.es / Att. Esther Aragón